

Des deux côtés de l'Atlantique, la croissance n'est pas à l'aune des indicateurs avancés.

Il y a parfois des phénomènes « bizarres » dans la conjoncture économique. Par exemple lorsque les statistiques officielles font état d'une croissance plus forte que celle annoncée par les indicateurs avancés. On sait généralement d'où cela provient...

Il arrive également, mais beaucoup plus rarement, que ce soit l'inverse. Et c'est exactement ce à quoi nous assistons depuis l'été dernier.

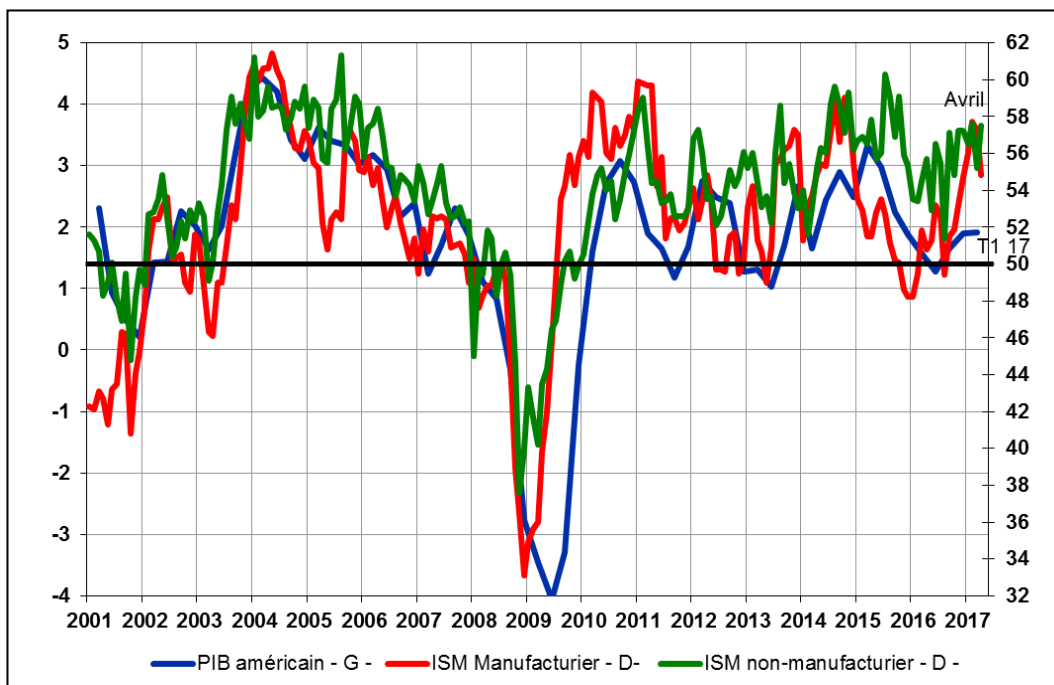
En effet, depuis lors, les indicateurs avancés à travers le monde, et notamment aux Etats-Unis et dans la zone euro, sont de plus en plus euphoriques. Un tel optimisme aurait normalement dû se traduire par une croissance forte des deux côtés de l'Atlantique. Pourtant, comme l'ont montré les comptes nationaux du premier trimestre 2017, celle-ci est restée molle.

Aux Etats-Unis, en dépit d'indices ISM des directeurs d'achat sur des plus hauts et qui auraient pu laisser anticiper une croissance forte, le PIB américain n'a que très peu progressé.

Au premier trimestre 2017, il n'a augmenté que de 0,7 % en rythme annualisé, sa plus mauvaise performance depuis le premier trimestre 2014.

Ainsi, son glissement annuel n'a été que de 1,9 %, soit le même niveau qu'au quatrième trimestre 2016. C'est certes mieux que le 1,3 % du deuxième trimestre 2015, mais très loin des 3 % que les indices ISM laissaient augurer.

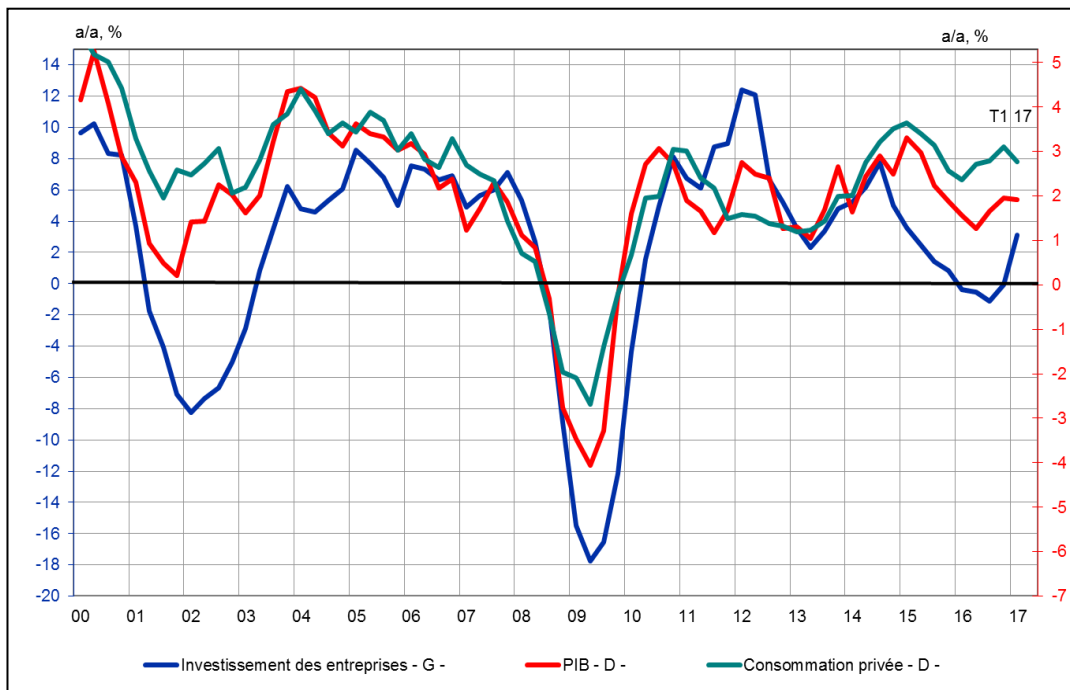
La croissance américaine reste très loin de celle augurée par les indices ISM.



Sources : BEA, ISM, ACDEFI

De plus, au cours de ce même premier trimestre, la consommation des ménages n'a progressé que de 0,3 % (toujours en rythme annualisé), soit son plus mauvais résultat depuis le quatrième trimestre 2009. Cette faiblesse de la consommation tranche avec le taux de chômage de plein-emploi qui prévaut outre-Atlantique et aussi avec les sommets atteints dernièrement par les indices de confiance des ménages.

Etats-Unis : la croissance globale déçoit, mais l'investissement des entreprises rebondit nettement.



Sources : BEA, ACDEFI

Fort heureusement, les comptes nationaux américains du premier trimestre recèlent quatre bonnes nouvelles. Premièrement, le rebond de 5,8 % des exportations.

Deuxièmement, la formation de stocks négative, qui a retiré 0,9 point à la croissance, laissant augurer d'une évolution corrective au second trimestre.

Troisièmement, la flambée de 13,7 % de l'investissement logement des ménages (après déjà + 9,6 % au quatrième trimestre 2016).

Quatrièmement, la progression de 10,4 % de l'investissement des entreprises. De quoi anticiper la poursuite du plein-emploi et le retour d'une croissance américaine au-dessus des 2 % d'ici l'automne prochain.

Et ce, d'autant que la forte baisse des impôts pour les entreprises et les ménages annoncée par Donald Trump devrait soutenir à la fois l'investissement des entreprises et la consommation des ménages au cours des prochains trimestres. En espérant que le Congrès ne bloquera pas cette mesure de soutien de l'activité.

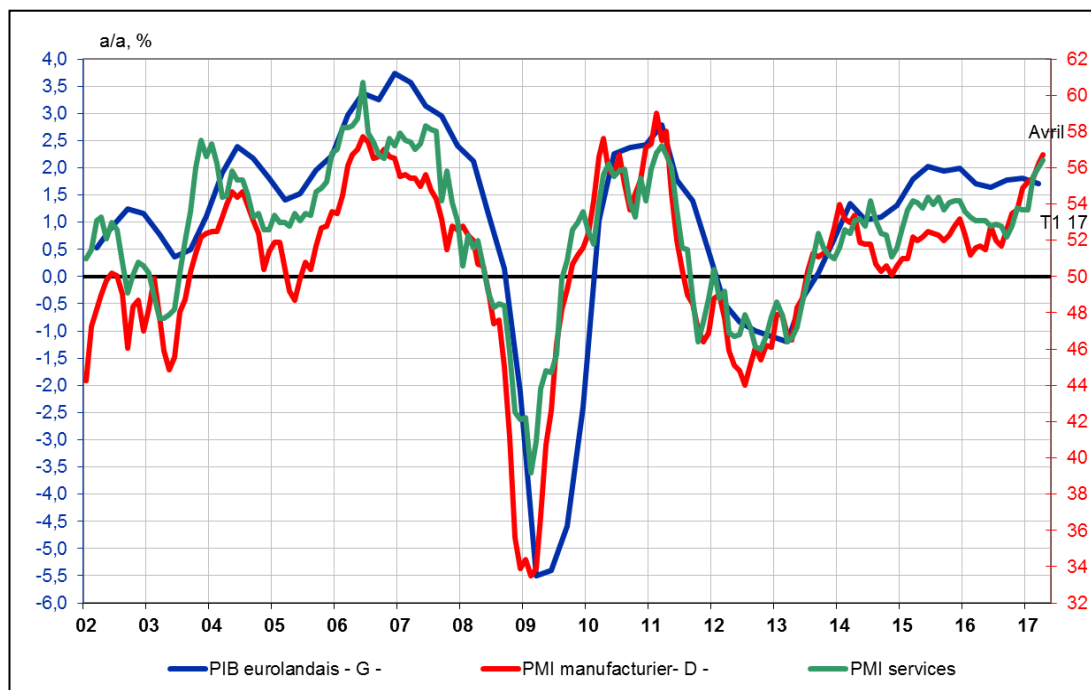
Voilà pourquoi, en dépit de la déception du premier trimestre, nous maintenons notre prévision d'une croissance américaine de 2 % sur l'ensemble de l'année 2017.

Ce sera évidemment une bonne performance, mais inférieure de 1 point à la prévision du Président Trump. Ce qui risque de poser quelques problèmes pour assurer le financement du plan de grands travaux annoncés pendant la campagne présidentielle.

Des difficultés similaires devraient s'observer dans la zone euro. En effet, tout comme aux Etats-Unis, la croissance du quatrième trimestre 2016 et du premier de 2017 a été très loin de celle que pouvaient laisser anticiper les indicateurs avancés.

Ainsi, alors que ces deniers annonçaient un glissement annuel du PIB d'au moins 2 %, celui-ci n'a été que de 1,7 % au premier trimestre, après 1,8 % lors du trimestre précédent.

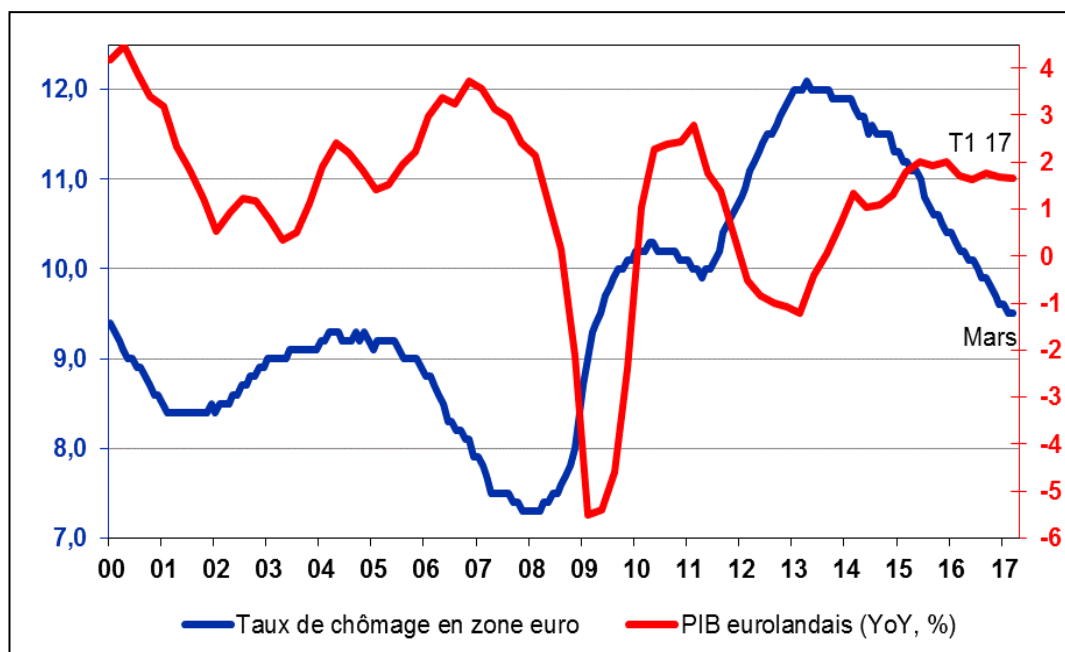
La croissance eurolandaise recule à 1,7 %, bien loin des espoirs des directeurs d'achat.



Sources : Eurostat, Markit, ACDEFI

Un tel écart nous amène donc à relativiser la bonne santé décrite par les enquêtes Markit des directeurs d'achat en avril.

Croissance et taux de chômage dans la zone euro : ça stagne...



Sources : Eurostat, ACDEFI

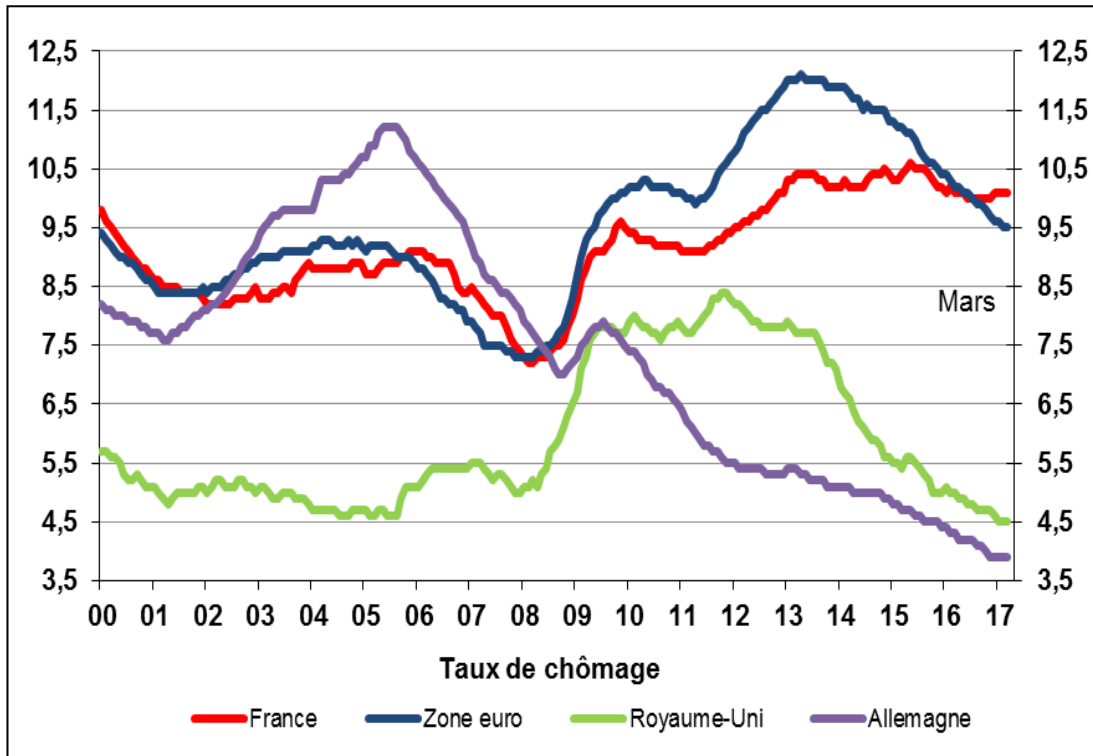
Voilà pourquoi, nous maintenons notre prévision d'une croissance eurolandaise de 1,6 % sur l'ensemble de l'année 2017.

Et ce, d'autant que le taux de chômage a stagné à 9,5 % en mars. Si la baisse de ce dernier depuis les plus hauts de 2013 est évidemment appréciable, il n'y a toujours pas de quoi pavoiser, surtout lorsqu'on se souvient qu'au début 2008, le taux de chômage eurolandais était de 7,3 %.

En fait, et comme cela s'observe depuis quinze ans, de grandes disparités de taux de chômage existent au sein de la zone euro. Avec, d'un côté, des niveaux de 3,9 % en Allemagne ou 5,1 % aux Pays-Bas et, de l'autre, des niveaux de 23,5 % en Grèce et 18,2 % en Espagne.

Quant à la France, même si son taux de chômage n'est « que » de 10,1 %, elle continue de contribuer négativement à la bonne santé du marché de l'emploi de l'ensemble de l'UEM.

Taux de chômage : la France au-dessus de la zone euro et loin devant l'Allemagne et le Royaume-Uni.



Sources : Eurostat, ACDEFI

Il faut donc espérer qu'à partir de 2017, la France va enfin s'engager sur la voie de la modernisation économique, pour ne plus tirer la zone euro vers le bas, mais pour devenir un modèle de remise en question positive.

Gardons l'espoir...

Marc Touati