

Faut-il de nouveau s'inquiéter pour la Chine et les émergents ?

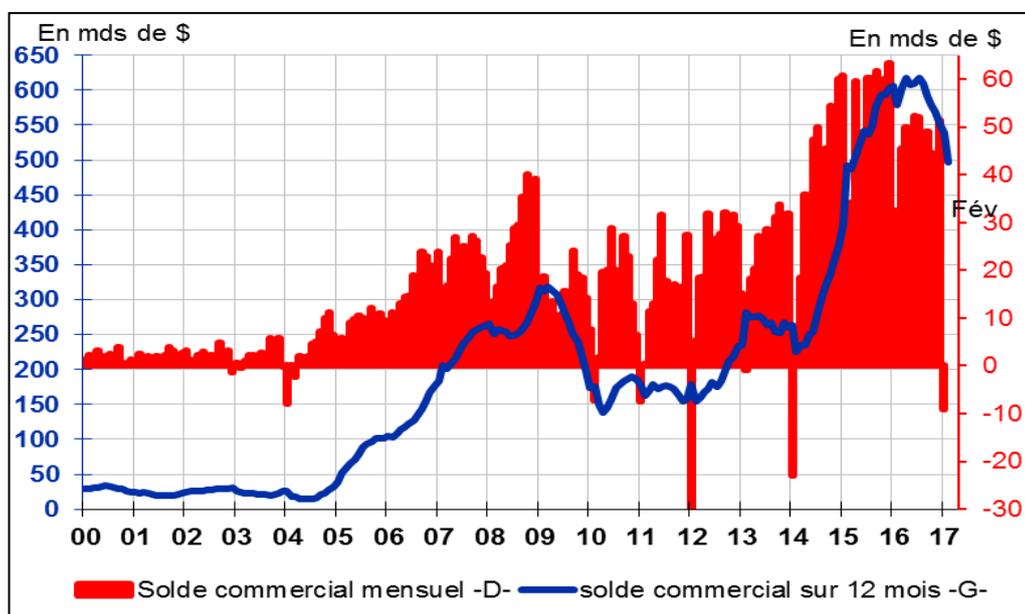
L'information est presque passée inaperçue sur les marchés, mais elle vaut le détour : le Premier ministre chinois Li Keqiang a annoncé une révision à la baisse de l'objectif de croissance de la Chine en 2017. Ses termes sont on ne peut plus clairs : « nous attendons une croissance d'environ 6,5%, même si nous nous efforcerons de faire mieux ».

Ce sera donc 0,2 point de moins qu'en 2016 (qui était déjà un plus bas depuis 26 ans) et nettement moins que les 7 % annoncés jusqu'à présent.

Confirmant ce nouveau ralentissement, la balance commerciale chinoise de février a également réservé une mauvaise surprise.

Et pour cause : après avoir dégagé un excédent de 51,53 milliards de dollars en janvier, la Chine a enregistré un déficit de 9,15 milliards de dollars le mois suivant.

Commerce extérieur chinois : déficit mensuel et plongeon de l'excédent annuel.



Sources : NBSC, ACDEFI

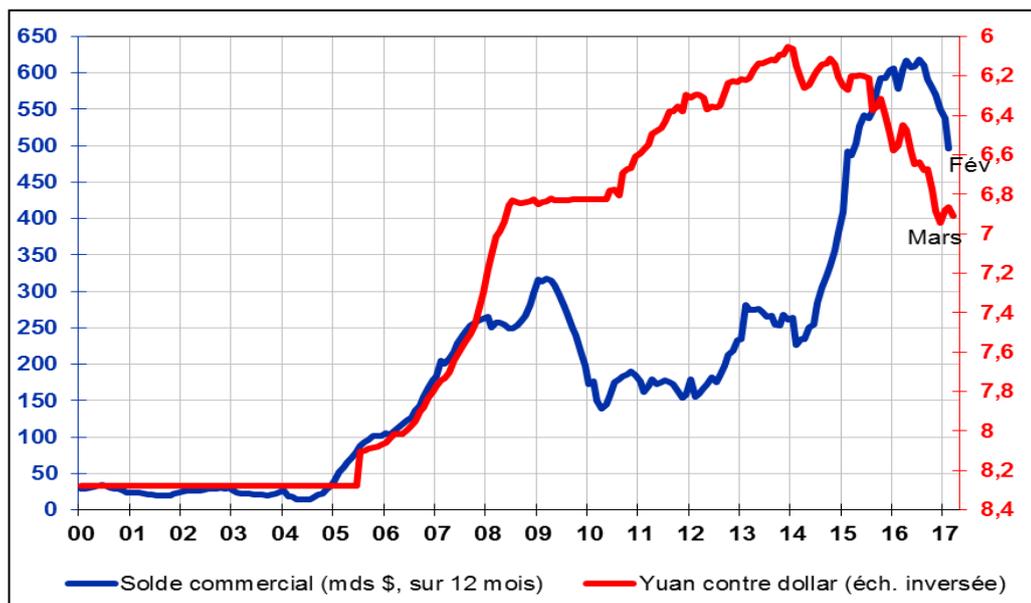
Certes, les contre-performances du commerce extérieur chinois sont habituelles en février. En effet, compte tenu de la fermeture des usines pendant les festivités du nouvel an, les exportations ont tendance à chuter, tandis que les importations flambent eu égard à l'augmentation traditionnelle de la consommation.

Pour autant, il s'agit du premier déficit commercial depuis février 2014. De plus, après un mois de janvier de répit, le glissement annuel des exportations est reparti à la baisse (en l'occurrence -1,3 %), tandis que celui des importations a flambé à 38,1 %, un plus haut depuis février 2012.

Conséquence logique de ces évolutions, l'excédent commercial sur douze mois a continué de s'effondrer. Il atteint désormais 496,55 milliards de dollars, soit 41,8 milliards de moins que le mois précédent et 120,2 milliards de moins que le sommet d'avril 2016.

Pour retrouver un niveau inférieur, il faut remonter à mars 2015. De quoi confirmer que la dépréciation récente du yuan a pour l'instant joué négativement sur la valorisation des échanges extérieurs, à la baisse sur les exportations et à la hausse sur les importations. C'est ce que l'on appelle la courbe J. Il faudra donc encore attendre pour bénéficier de la fin du « J », c'est-à-dire la remontée des exportations rendues moins chères par la dépréciation du yuan et l'affaiblissement des importations.

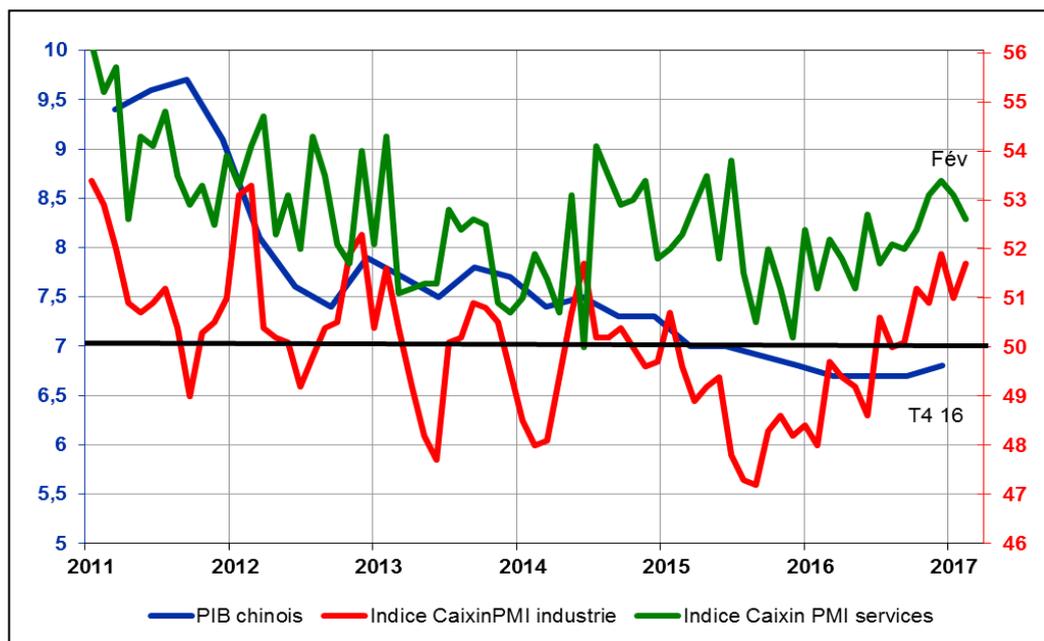
La dépréciation du yuan n'a pas encore agi positivement sur le commerce extérieur.



Sources : NBSC, ACDEFI

De telles évolutions rappellent néanmoins que les Chinois ne sont pas près d'arrêter et a fortiori d'inverser la dépréciation du yuan, comme le demandent les Occidentaux.

Les indicateurs avancés restent bons.



Sources : NBSC, Caixin, ACDEFI

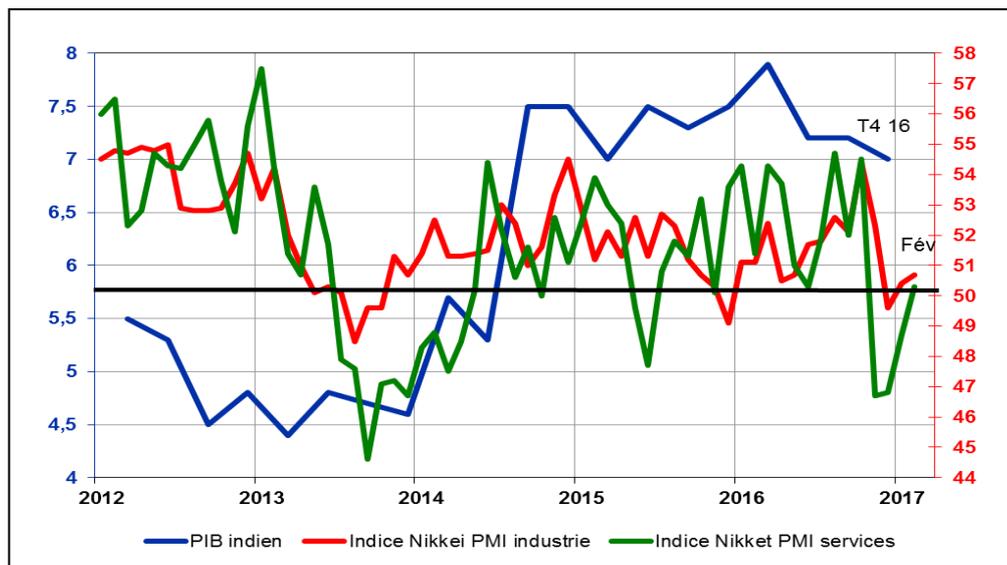
Pour autant, en dépit de ce petit « tour d'air », les indicateurs avancés de la croissance chinoises demeurent bien orientés. Les indices Caixin des directeurs d'achat de février (51,7 dans l'industrie et 52,6 dans les services) indiquent même que la croissance chinoise pourrait revenir assez rapidement vers les 7 %.

D'où une interrogation : les Chinois ne seraient-ils pas en train de noircir excessivement le tableau juste pour permettre de maintenir le yuan à un niveau exagérément bas ? Cela semble fort probable et confirme que la Chine continue d'utiliser la meilleure arme protectionniste : la sous-évaluation de sa devise.

Autrement dit, malgré les annonces du gouvernement chinois, nous continuons d'anticiper que la croissance de l'Empire du milieu restera soutenue et avoisinera les 7 % sur l'ensemble de l'année 2017.

Même son de cloche pour l'économie indienne. En effet, après avoir pâti fin 2016 de la démonétisation des billets de 500 et 1000 roupies, celle-ci est déjà en train de redémarrer.

L'économie indienne reprend de belles couleurs.



Sources : Nikkei, ACDEFI

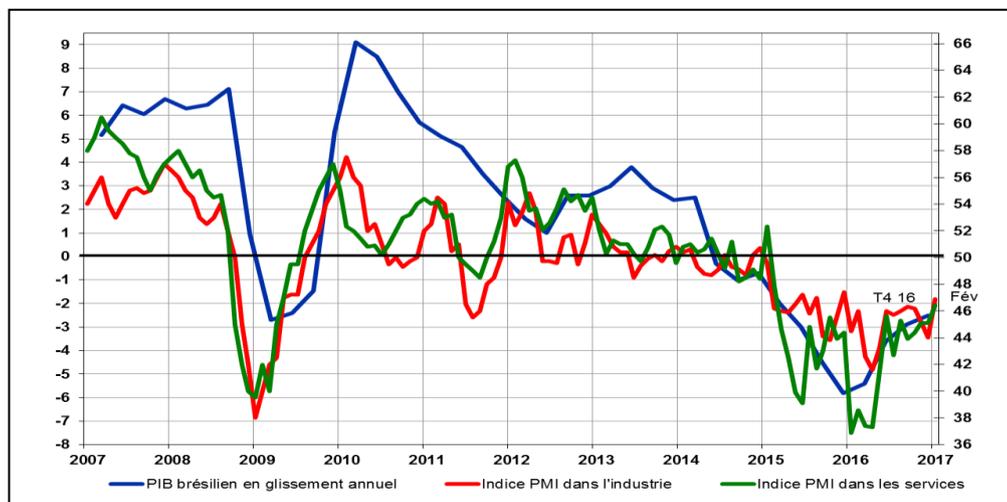
Il faut d'ailleurs noter que malgré ce « couac technique », le glissement annuel du PIB indien a certes reculé au quatrième trimestre 2016 à un plus bas depuis le premier trimestre 2015, mais a tout de même atteint 7 %.

Encore mieux, les indices Nikkei des directeurs d'achat ont continué de progresser en février. Dans les services, après un plongeon spectaculaire à 46,7 en novembre 2016, l'indice PMI a rebondi à 50,3 en février. Dans l'industrie, il est passé d'un plus bas de 49,6 en décembre à désormais 50,7.

Si l'économie indienne reste convalescente, elle confirme néanmoins que ses structures sont solides et que sa croissance devrait se stabiliser autour des 7 % sur l'ensemble de l'année 2017.

Après la résistance de la Chine, le rebond de l'Inde, il ne manque donc plus que le retour de la croissance au Brésil. Et là aussi, la rédemption est proche. Certes, les indices Markit des directeurs d'achat demeurent sous la barre des 50. Mais en quelques mois, ils ont gagné 5 points dans l'industrie et quasiment 10 points dans les services. Dès lors, si la récession est toujours là, elle devrait bien disparaître d'ici la fin 2017.

Le Brésil entrevoit enfin le bout du tunnel.



Sources : IBGE, Markit, ACDEFI

A l'échelle planétaire, l'amélioration est aussi au rendez-vous. En effet, si une dizaine de pays restent encore dans la récession industrielle (contre plus d'une vingtaine il y a six mois), celle-ci s'estompe progressivement un peu partout.

L'indice « Monde » au plus haut depuis 69 mois.

	Indice PMI dans l'industrie		
	en février 2017	en janvier 2017	en décembre 2016
Egypte	46,7	43,3	42,8
Brésil	46,9	44,0	45,2
Grèce	47,7	46,6	49,3
Liban	47,7	47,7	47,0
Singapour	48,6	51,6	52,0
Corée du Sud	49,2	49,0	49,4
Indonésie	49,3	50,4	49,0
Malaisie	49,4	48,6	47,1
Hong Kong	49,6	49,9	50,3
Turquie	49,7	48,7	47,7
Afrique du Sud	50,5	51,3	51,6
Thaïlande	50,6	50,6	50,6
Mexique	50,6	50,8	50,2
Inde	50,7	50,4	49,6
Chine	51,7	51,0	51,9
Birmanie	51,9	51,7	49,4
Nigeria	52,2	51,9	48,1
Monde	52,9	52,7	52,7

Sources : Markit, ACDEFI

En février, l'indice « Monde » des directeurs d'achat a d'ailleurs encore progressé à 52,9, un plus haut depuis 69 mois.

En conclusion, nous confirmons notre prévision d'une croissance mondiale de 3,3 % en 2017. Ce qui restera inférieur de 0,2 point à sa moyenne depuis 1980, mais néanmoins toujours très appréciable.

Marc Touati