

## Croissance mondiale : satisfaisante, mais toujours fragile.

Conformément à nos prévisions, la croissance mondiale devrait bien atteindre 3,5 % en 2017. En effet, en novembre, selon les enquêtes PMI des directeurs d'achat, seuls quatre pays connaissent encore une récession industrielle : le Kenya, le Liban, Singapour et l'Afrique du Sud.

Même l'Égypte, qui ne parvenait plus à sortir de la baisse de l'activité depuis plusieurs années, a vraisemblablement retrouvé le chemin de la croissance en novembre. De même, la Malaisie, le Mexique et le Thaïlande sont sortis de la zone rouge et devraient terminer 2017 bien mieux qu'ils ne l'avaient commencée.

**Seulement 4 pays en récession industrielle en novembre, contre 12 en juillet et 20 il y a un an.**

	Indice PMI dans l'industrie		
	en novembre 2017	en octobre 2017	en septembre 2017
<b>Kenya</b>	<b>42,8</b>	<b>34,4</b>	<b>40,9</b>
<b>Liban</b>	<b>46,2</b>	<b>45,8</b>	<b>46,0</b>
<b>Singapour</b>	<b>47,4</b>	<b>51,3</b>	<b>48,6</b>
<b>Afrique du Sud</b>	<b>48,8</b>	<b>49,6</b>	<b>48,5</b>
<b>Thaïlande</b>	<b>50,0</b>	<b>49,8</b>	<b>50,3</b>
<b>Indonésie</b>	<b>50,4</b>	<b>50,1</b>	<b>50,4</b>
<b>Égypte</b>	<b>50,7</b>	<b>48,4</b>	<b>47,4</b>
<b>Hong Kong</b>	<b>50,7</b>	<b>50,3</b>	<b>51,2</b>
<b>Chine</b>	<b>50,8</b>	<b>51,0</b>	<b>51,0</b>
<b>Corée du Sud</b>	<b>51,2</b>	<b>50,2</b>	<b>50,6</b>
<b>Vietnam</b>	<b>51,4</b>	<b>51,6</b>	<b>53,3</b>
<b>Russie</b>	<b>51,5</b>	<b>51,1</b>	<b>51,9</b>
<b>Birmanie</b>	<b>51,6</b>	<b>51,1</b>	<b>49,4</b>
<b>Malaisie</b>	<b>52,0</b>	<b>48,6</b>	<b>49,9</b>
<b>Grèce</b>	<b>52,2</b>	<b>52,1</b>	<b>52,8</b>
<b>Mexique</b>	<b>52,4</b>	<b>49,2</b>	<b>52,8</b>
<b>Inde</b>	<b>52,6</b>	<b>50,3</b>	<b>51,2</b>
<b>Brésil</b>	<b>53,5</b>	<b>51,2</b>	<b>50,9</b>
<b>Monde</b>	<b>54,0</b>	<b>53,5</b>	<b>53,2</b>

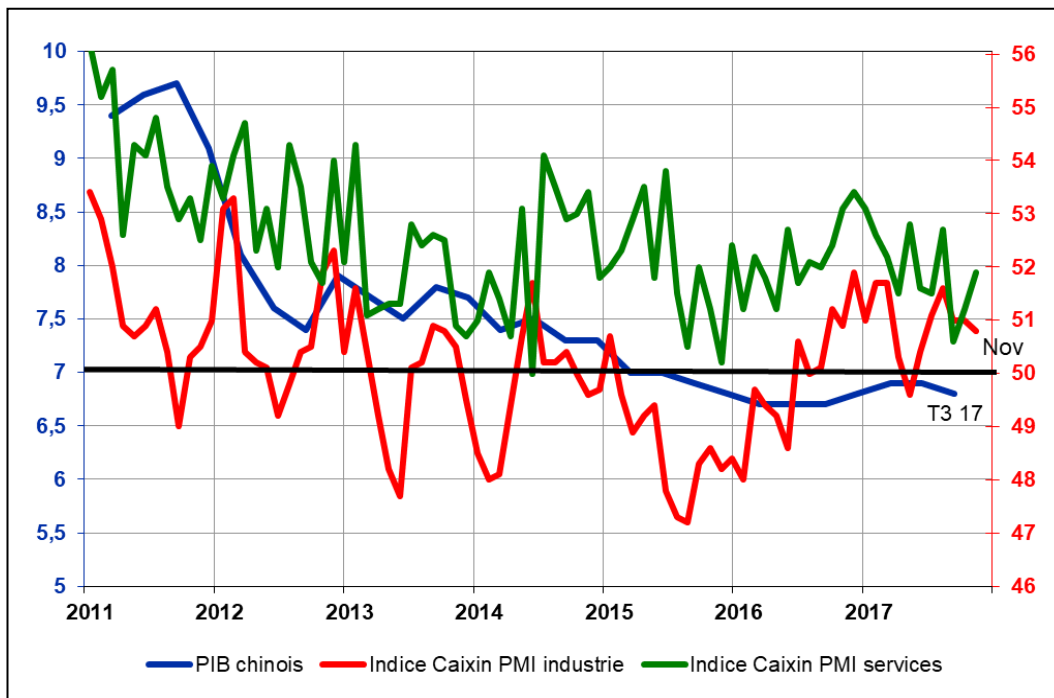
Sources : Markit, ACDEFI

Conséquence logique de cette nouvelle embellie, l'indice PMI « Monde » a encore gagné 0,5 point en novembre, atteignant un nouveau point haut depuis mars 2011.

Pour autant, les dernières enquêtes PMI ont également réservé quelques mauvaises surprises. A commencer, par celle relative à l'industrie chinoise, dont l'indice phare a reculé de 0,2 point à 50,8. Il n'y a certes pas de quoi s'inquiéter outre mesure, d'autant que l'indice dans les services a rebondi à 51,9.

Pendant, ces niveaux confirment que la locomotive de la planète ne pourra pas rééditer ses performances des dernières années et connaîtra une croissance d'au mieux 6,3 % l'an prochain, contre 6,9 % en 2017. N'oublions pas que cette décélération contrôlée est d'ailleurs une volonté affichée par le gouvernement chinois.

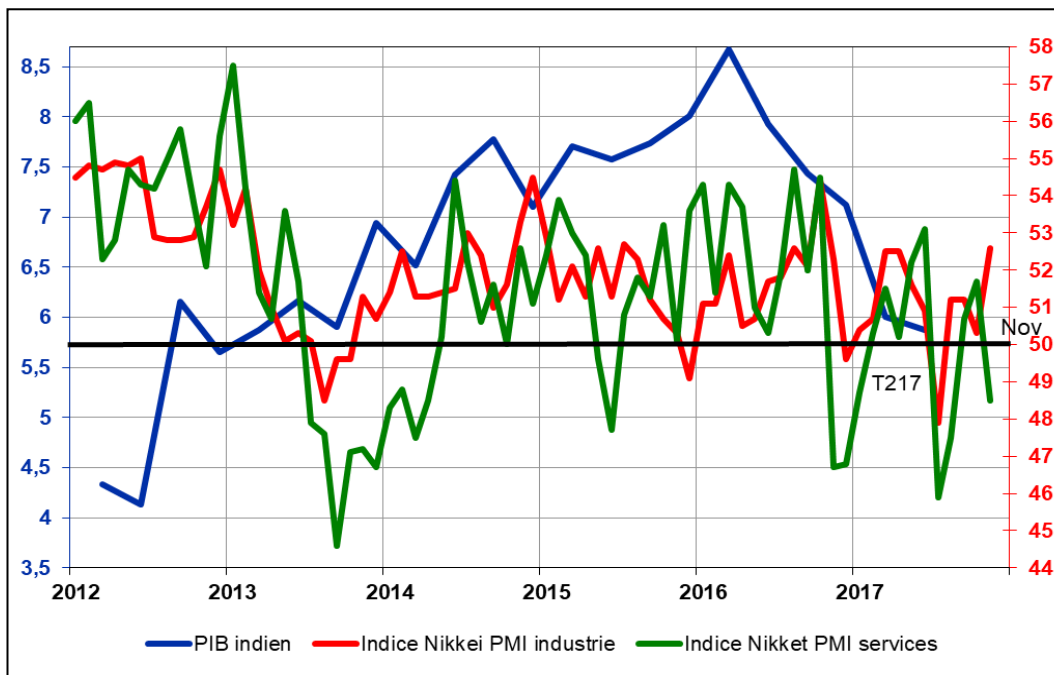
L'industrie chinoise marque encore le pas, confirmant le ralentissement de la croissance globale.



Sources : NBSC, Caixin, ACDEFI

Si le ralentissement apparaît en partie maîtrisée dans l'Empire du milieu, tel n'est malheureusement pas le cas en Inde.

**Inde : l'industrie se reprend, mais l'activité dans les services s'effondre.**



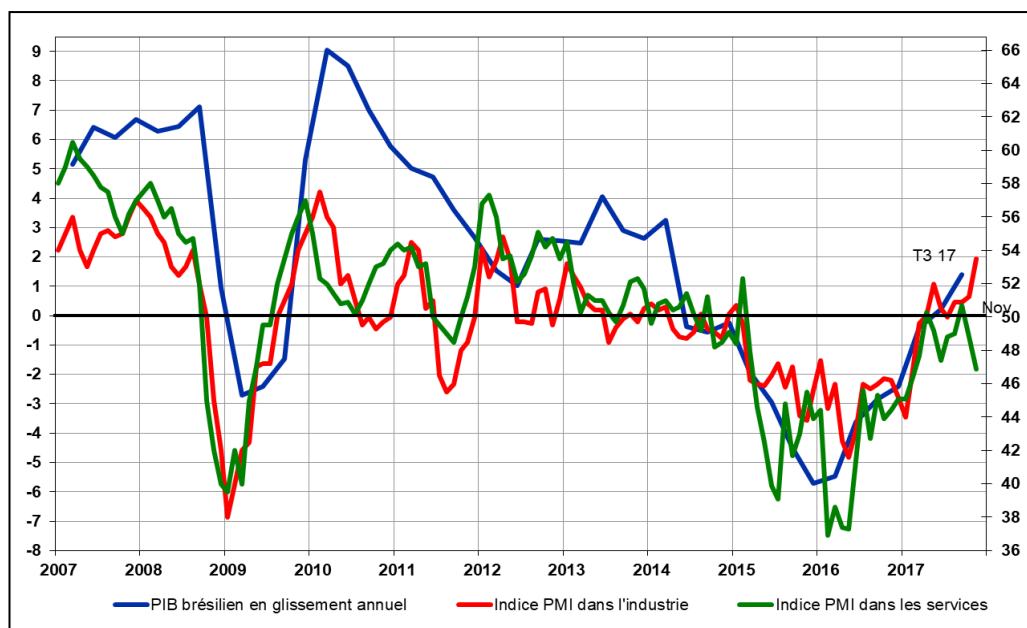
Sources : Mospj, Nikkei, ACDEFI

En effet, malgré une belle remontée de l'indice Nikkei des directeurs d'achat dans l'industrie en novembre (à 52,6 contre 50,3 en octobre), l'indice équivalent dans les services a sévèrement reculé. En chutant de 3,2 points sur le seul mois de novembre, il tombe ainsi nettement sous la barre des 50, à 48,5 précisément, un plus bas depuis août dernier, lorsque le cafouillage autour de l'introduction d'une nouvelle taxe indirecte stoppait une partie de l'économie indienne.

Dans ce cadre, notre prévision d'une croissance indienne de 6 % en 2017 et en 2018 pourrait devenir trop optimiste et être abaissée prochainement. Dans la mesure où l'Inde est le deuxième principal contributeur à la croissance mondiale depuis une dizaine d'années, cette dernière en pâtira forcément.

Ce sentiment mi-figue mi-raisin prévaut également au Brésil. Ainsi, les comptes nationaux du troisième trimestre 2017 ont confirmé que la reprise était bien au rendez-vous, puisque le glissement annuel du PIB brésilien a encore progressé, atteignant 1,4 %, un plus haut depuis le premier trimestre 2014.

**Brésil : la croissance est bien de retour, mais la prudence reste de mise.**



Sources : IBGE, Markit, ACDEFI

Parallèlement, l'indice Markit des directeurs d'achat dans l'industrie a poursuivi son rebond en novembre. En augmentant de 2,3 points sur ce dernier mois, à 53,5, il atteint même un plus haut depuis mai 2012.

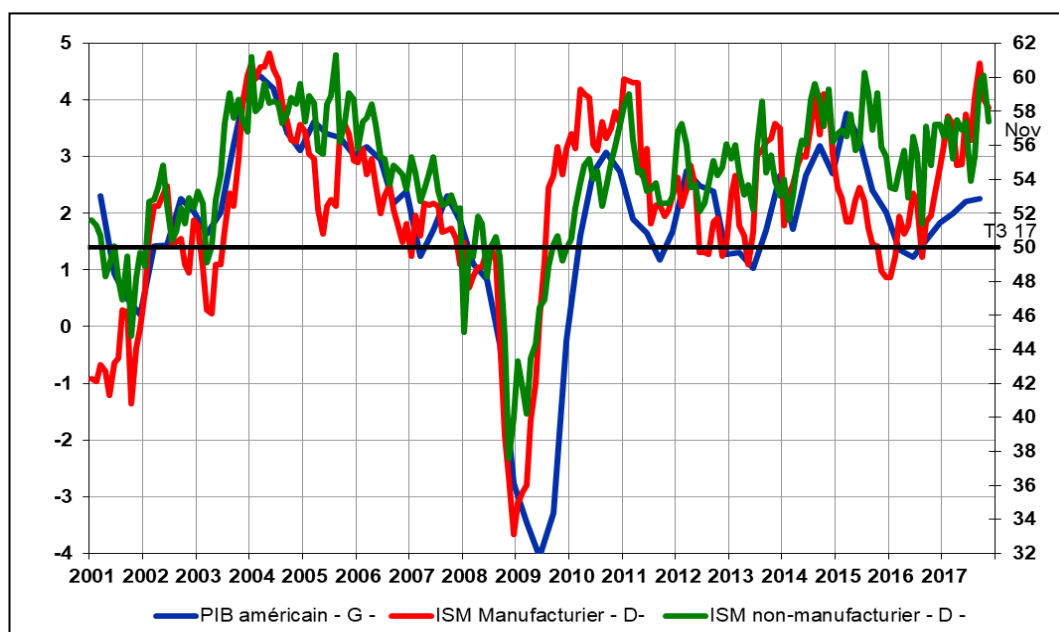
En revanche, après avoir déjà perdu 1,9 point en octobre et être repassé sous la barre des 50, l'indice Markit dans les services en a encore perdu autant en novembre.

Avec un niveau de 46,9 il se situe sur un plancher depuis février 2017 et montre que la croissance brésilienne ne pourra pas dépasser significativement et durablement les 1,5 %.

Pour ne rien arranger, les indices des directeurs d'achat ont également reculé en novembre aux Etats-Unis. L'indice Markit « composite » est ainsi passé de 55,2 en octobre à 54,5.

De même, les indices ISM ont nettement baissé : - 2,6 points dans l'industrie en octobre-novembre et - 2,7 points dans le secteur non-manufacturier sur le seul mois de novembre.

**Les directeurs d'achat américains sont beaucoup moins euphoriques.**

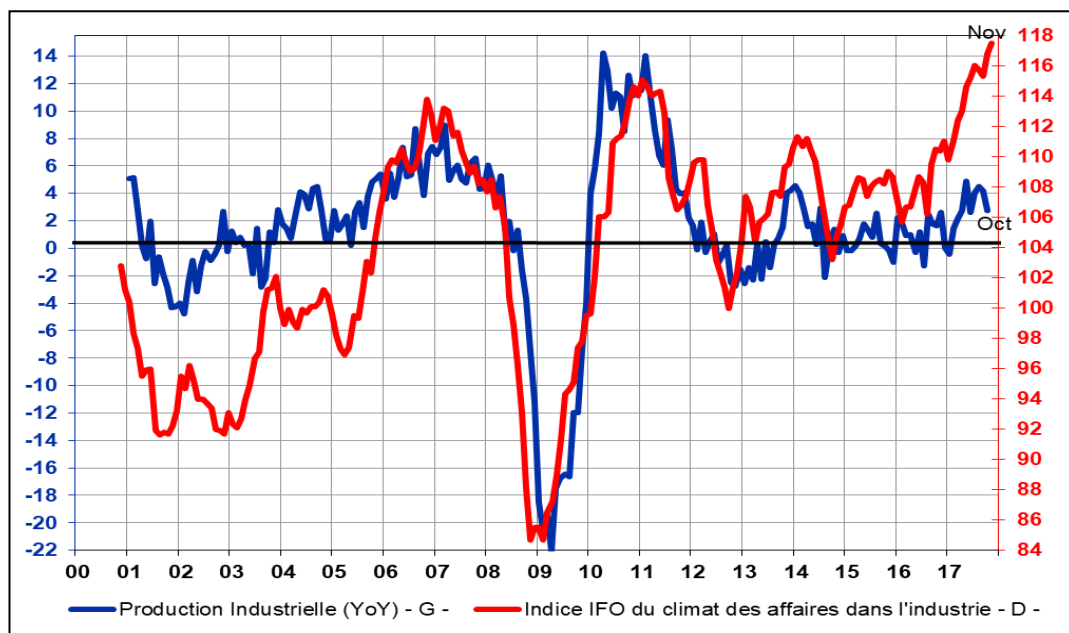


Sources : BEA, ISM, ACDEFI

Avec des niveaux de respectivement 58,2 et 57,4, ils restent certes très favorables mais montrent que la croissance américaine, qui n'est déjà pas très flamboyante, aura du mal à accélérer au cours des prochains trimestres.

De plus, un phénomène inédit s'observe depuis environ neuf mois des deux côtés de l'Atlantique. A savoir, la décorrélation entre les données d'enquêtes et la réalité économique.

**En Allemagne, le climat des affaires flambe, mais la production industrielle ne suit toujours pas.**

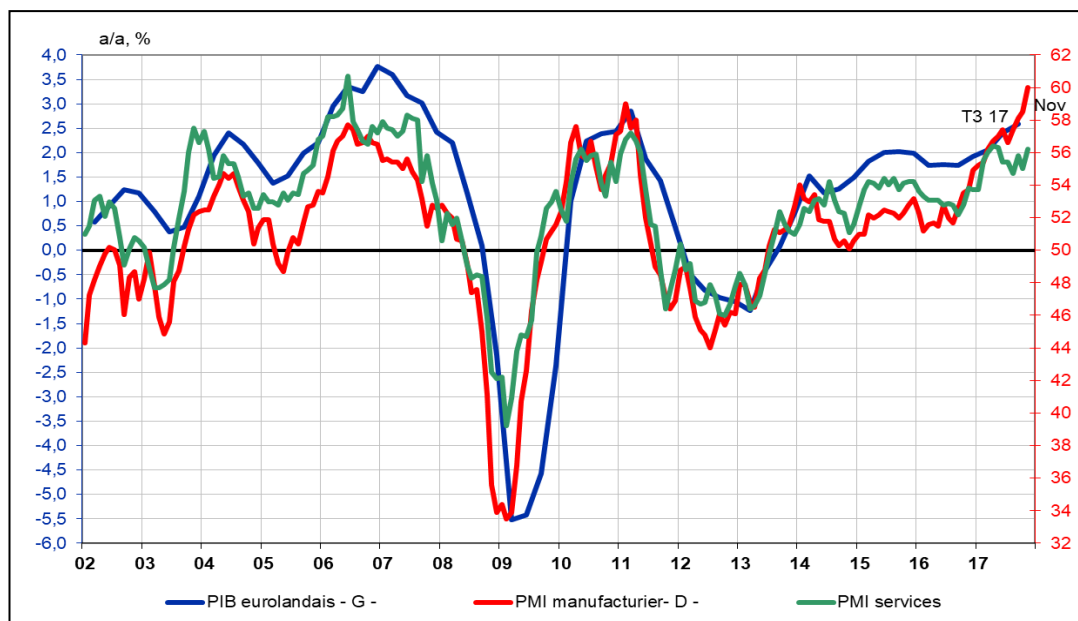


Sources : Destatis, IFO, ACDEFI

Ainsi, en Allemagne, en dépit des sommets historiquement atteints par l'indice IFO du climat des affaires dans l'industrie, ou encore par les indices Markit des directeurs d'achat, la production industrielle a baissé de 0,9 % en septembre et de 1,4 % en octobre.

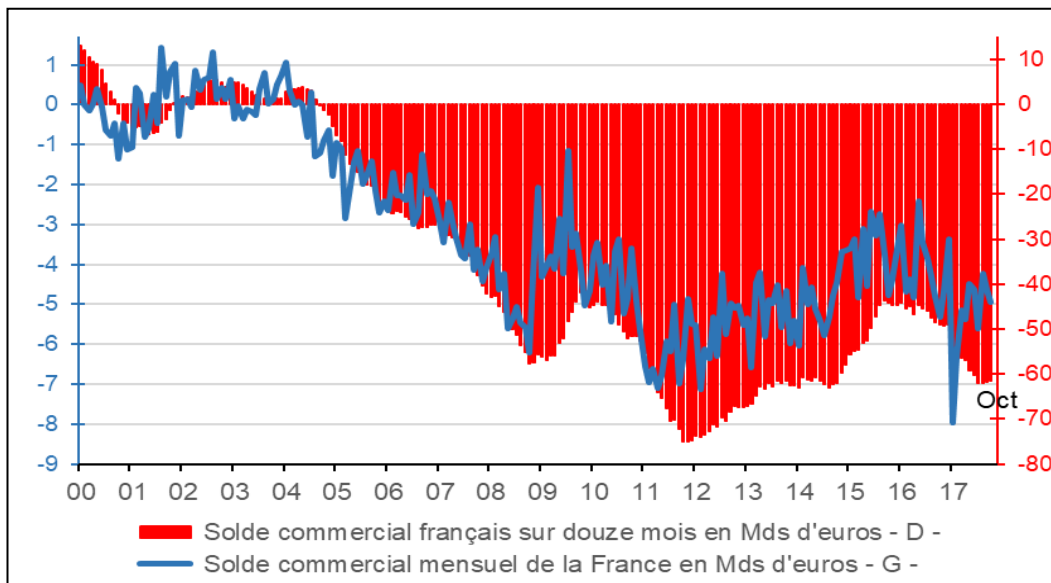
Il en est de même dans la zone euro, où les indices de sentiment économique et des directeurs d'achat augmentent bien plus haut que la croissance du PIB, qui a atteint péniblement les 2,6 % au troisième trimestre 2017.

**Le glissement annuel du PIB eurolandais écriète à 2,6 %.**



Sources : Eurostat, Markit, ACDEFI

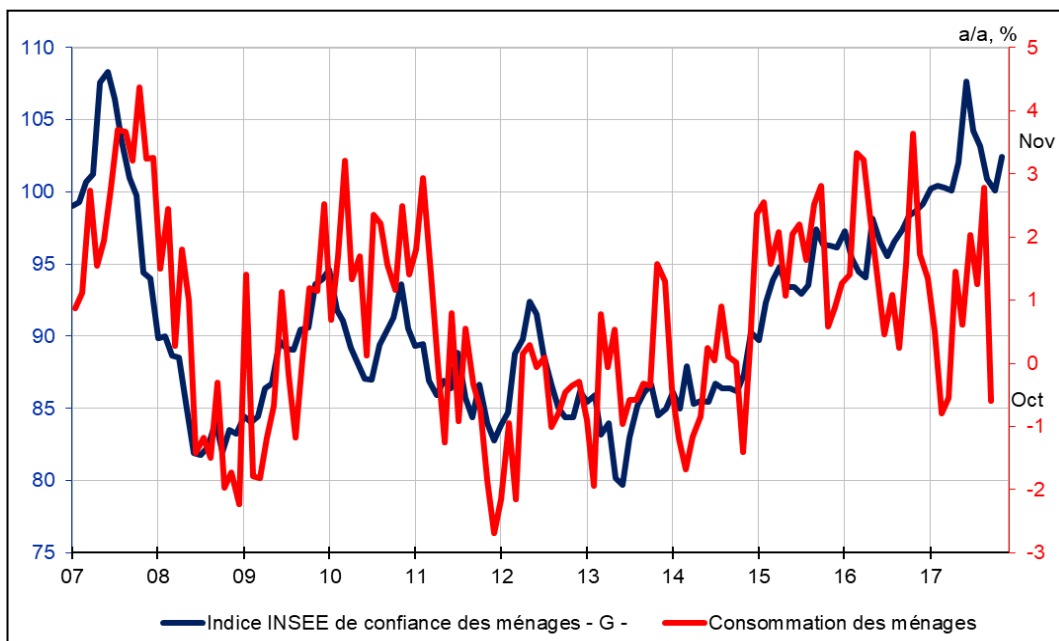
Le contraste est tout aussi saisissant en France. Certes, la production industrielle a fortement rebondi en octobre. Pour autant, malgré la bonne tenue des indicateurs avancés, la croissance plafonne à 1,8 %, le déficit extérieur augmente et la consommation des ménages chute fortement.

**Déficit extérieur français : encore 5 milliards d'euros en octobre et 61,4 milliards sur douze mois.**

Sources : MINEFI, ACDEFI

En octobre, le déficit commercial français a ainsi augmenté à 5 milliards d'euros, atteignant 61,4 milliards d'euros sur douze mois.

Encore plus inquiétant, après un léger rebond correctif en septembre, la consommation des ménages s'est effondrée de 1,9 % en octobre. Conséquence logique de cette déconvenue, son glissement annuel est repassé en territoire négatif à -0,6 %. Un niveau qui tranche avec la relative bonne tenue de l'indice INSEE de confiance des ménages.

**La confiance des ménages français résiste, mais leur consommation s'effondre. Cherchez l'erreur...**

Sources : INSEE, ACDEFI

A l'évidence, il y a bien un problème. Autrement dit, soit les enquêtes de conjoncture ont raison et les PIB français, allemands et eurolandais vont flamber au cours des prochains trimestres (mais on ne sait pas trop comment).

Soit les participants aux enquêtes de conjoncture (entreprises et ménages) ont fait preuve d'un excès d'optimisme et le PIB va désormais nettement décélérer tant en France qu'en Allemagne et dans la zone euro. Selon nous, c'est cette deuxième option qui va malheureusement s'imposer.

Marc Touati