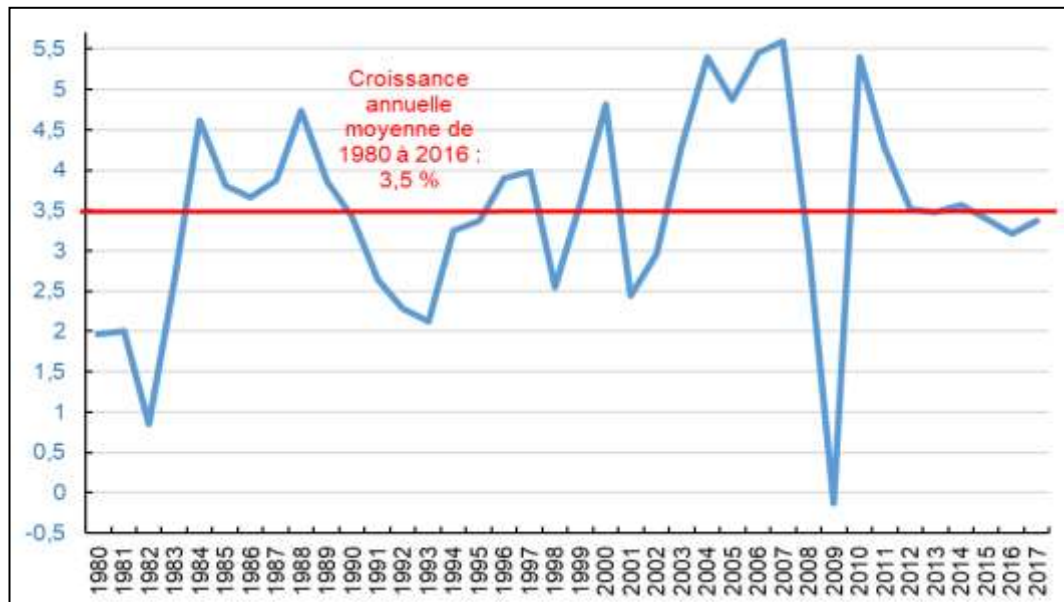


Une année 2017 haute en couleurs...

Rien de mieux que quelques graphiques pour illustrer une année 2017 haute en couleurs. A commencer par la performance de croissance mondiale qui, après avoir baissé à 3,2 % en 2016, a retrouvé ses niveaux de 2014 et 2015, en l'occurrence 3,4 %. Un résultat évidemment très honorable, mais loin de l'euphorie.

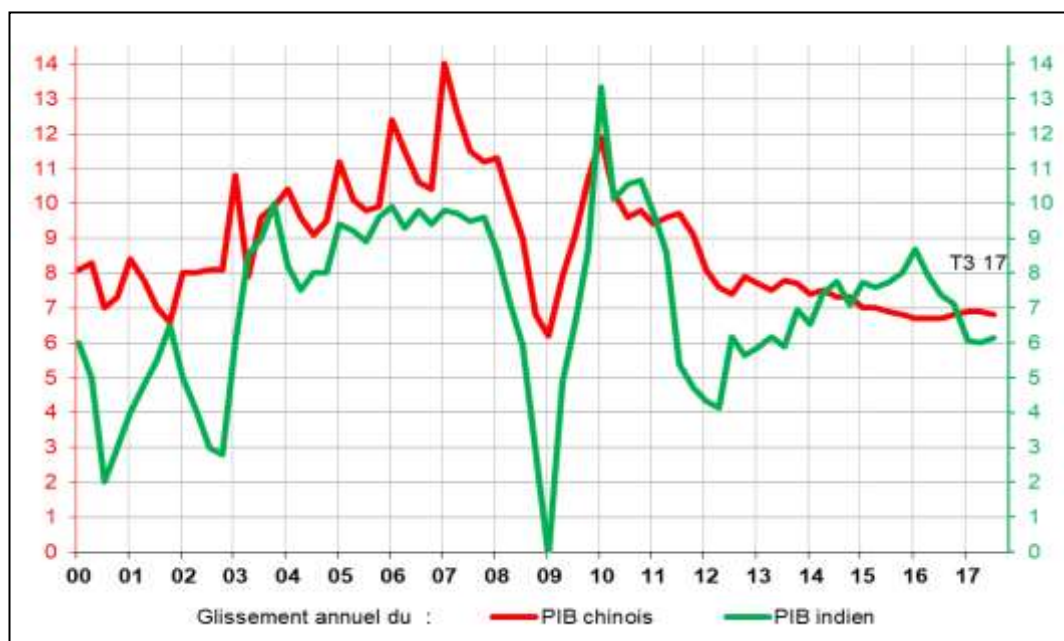
Une croissance mondiale améliorée mais non-flamboyante.



Sources : FMI, ACDEFI

Comme cela s'observe depuis bientôt vingt ans, la locomotive de l'économie mondiale est restée chinoise, l'Empire du milieu réalisant une croissance de 6,9 %, soit 0,2 point de mieux qu'en 2016.

La Chine reste la locomotive de la croissance mondiale et l'Inde ralentit...

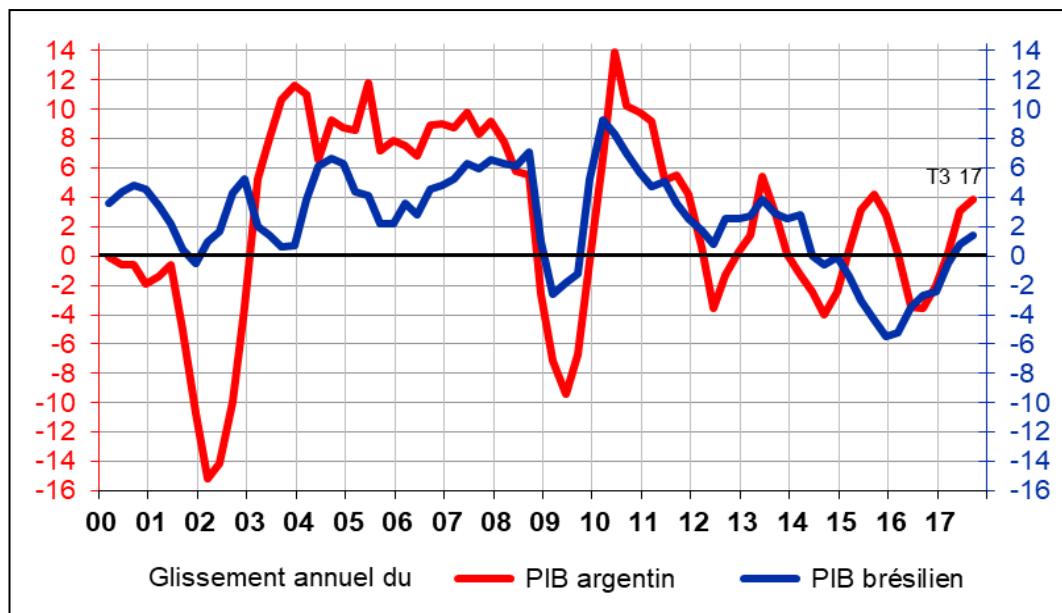


Sources : NBSC, Mospi, ACDEFI

En revanche, même si elle demeure la deuxième locomotive de la planète, l'Inde a nettement ralenti, progressant à un rythme annuel d'environ 6 %, contre 8 % en 2015 et 7,1 % en 2016.

En fait, la bonne nouvelle de 2017 en provenance du « monde émergent » est double puisqu'il s'agit du retour du Brésil et de l'Argentine sur le chemin de la croissance, avec des niveaux de respectivement 0,8 % et 2,8 %.

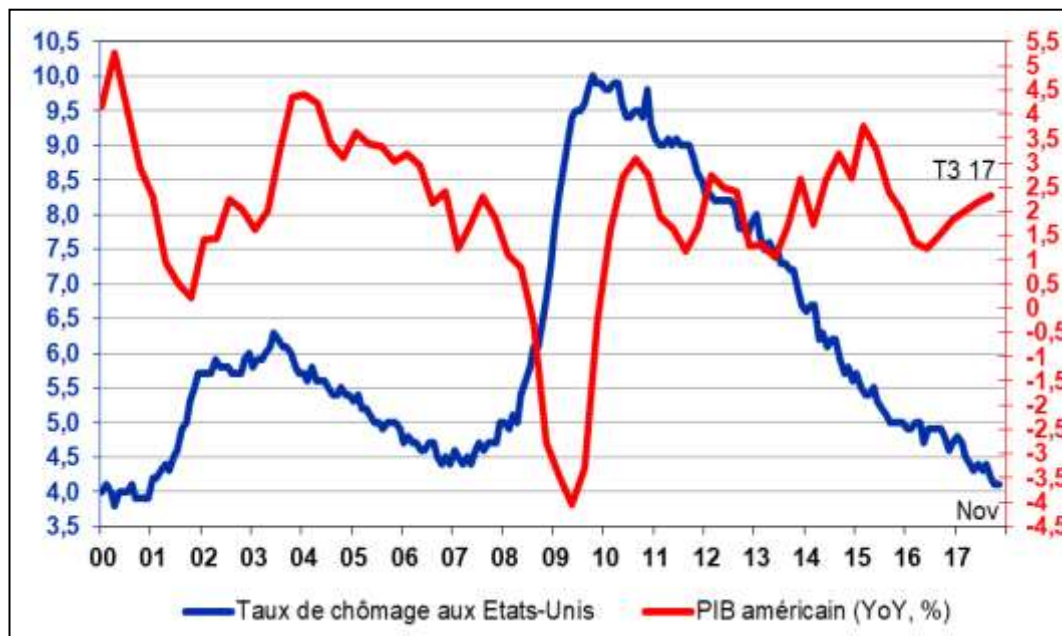
Le Brésil et l'Argentine retrouvent le chemin de la croissance.



Sources : OCDE, ACDEFI

Du côté de l'Oncle Sam, le pire tant annoncé par certains n'a pas eu lieu, mais le miracle non plus.

Etats-Unis : pas de miracle sur la croissance mais le plein-emploi perdure.

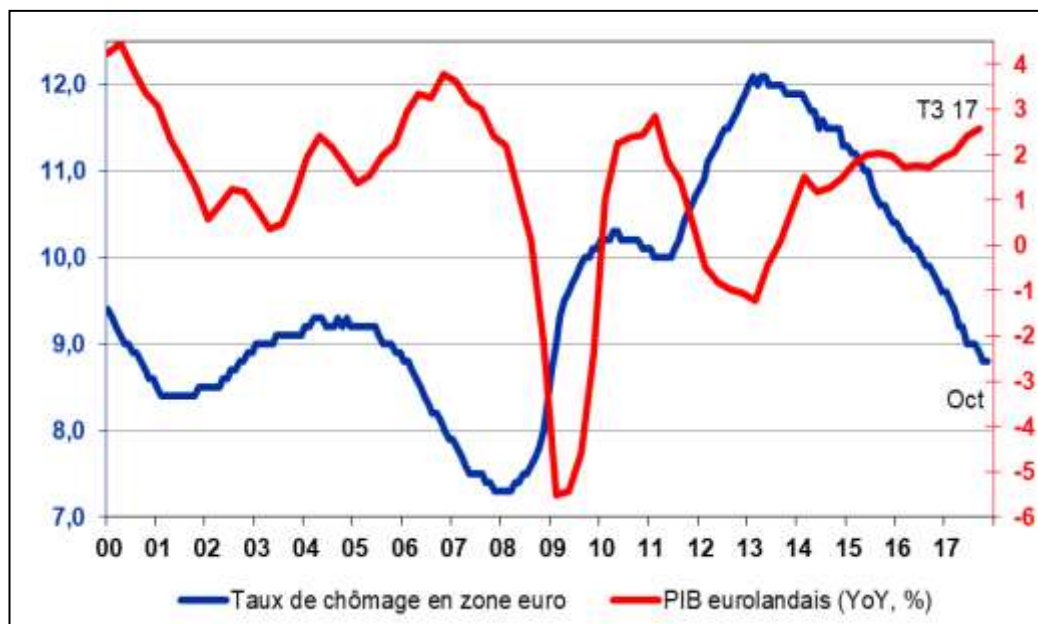


Sources : BEA, BLS, ACDEFI

En effet, la croissance américaine a avoisiné les 2,2 % en 2017. C'est certes mieux qu'en 2015 (1,5 %), mais encore loin de la croissance forte. Ce qui est néanmoins tout à fait normal en fin de cycle.

Une fois n'est pas coutume, la bonne surprise du monde développé est venue de la zone euro, qui affiche une croissance d'environ 2,4 %, sa meilleure performance depuis 2007. Parallèlement, le taux de chômage eurolandais est tombé à 8,8 %, un plus bas depuis janvier 2009.

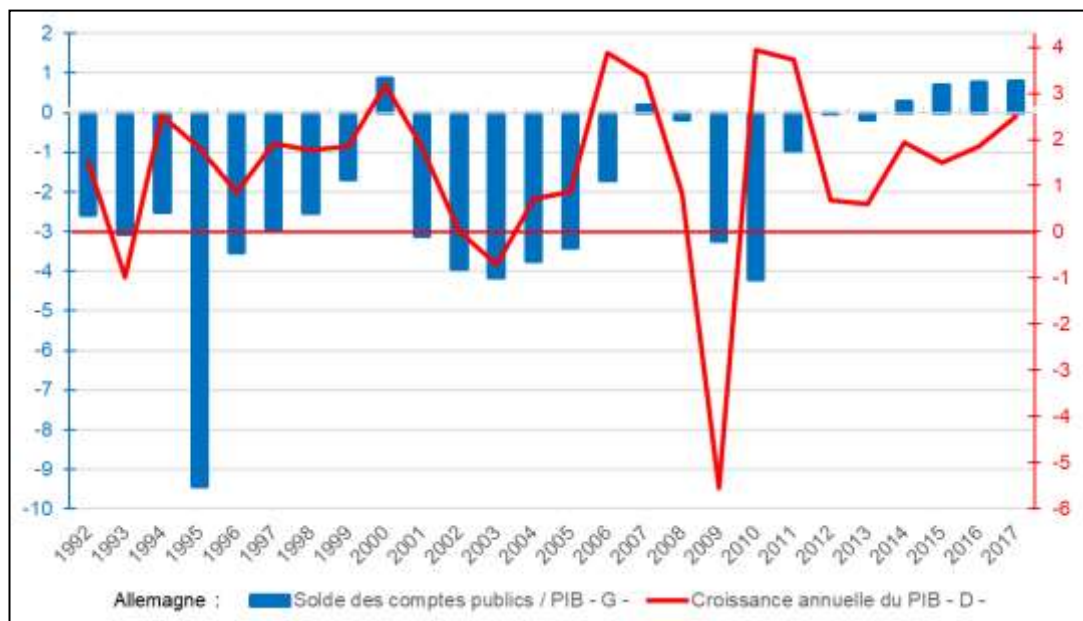
Zone euro : accélération de la croissance et baisse du chômage.



Sources : Eurostat, ACDEFI

Comme d'habitude, l'UEM a été tractée par l'économie allemande, qui a progressé d'au moins 2,5 % et a réalisé un excédent budgétaire pour la quatrième année consécutive. Du jamais vu depuis la réunification.

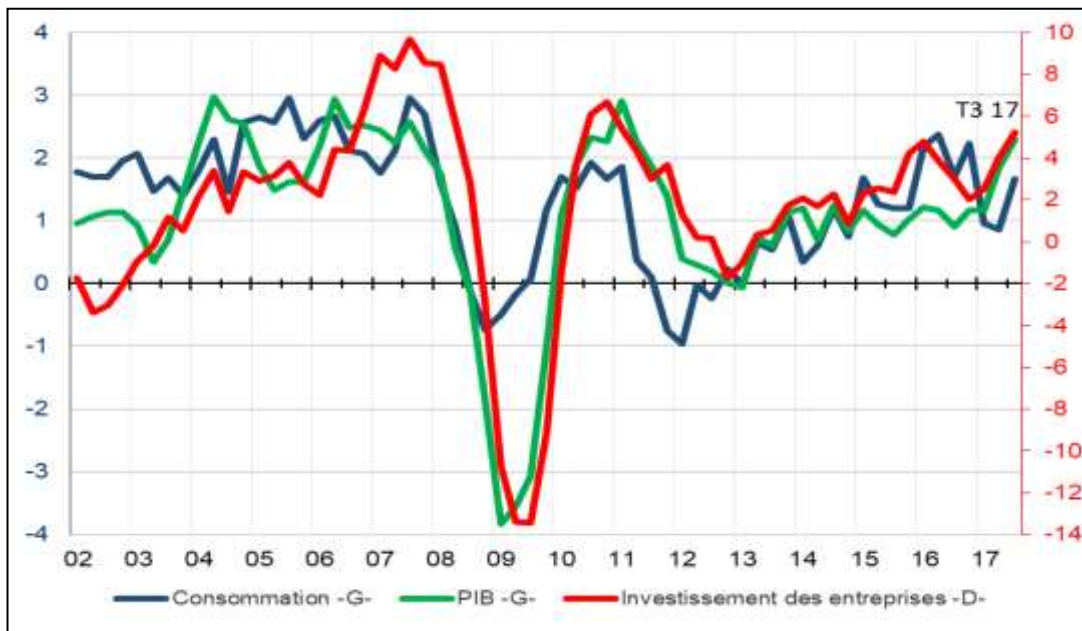
L'Allemagne reste en pointe et réalise un excédent public pour la quatrième année consécutive.



Sources : Destatis, ACDEFI

Avec un déficit public d'environ 3 % du PIB et une dette publique proche des 100 % de ce dernier, la France demeure évidemment loin des performances allemandes.

La croissance française a redémarré...



Sources : INSEE, ACDEFI

Pourtant, après avoir fait très peur au monde entier lors de la campagne présidentielle, elle a réalisé une croissance d'environ 1,8 %, notamment grâce à une belle reprise de l'investissement des entreprises.

Malheureusement, ce rebond a été insuffisant pour permettre une forte baisse du chômage, qui reste l'un des plus élevés de la zone euro (hors Espagne et Grèce).

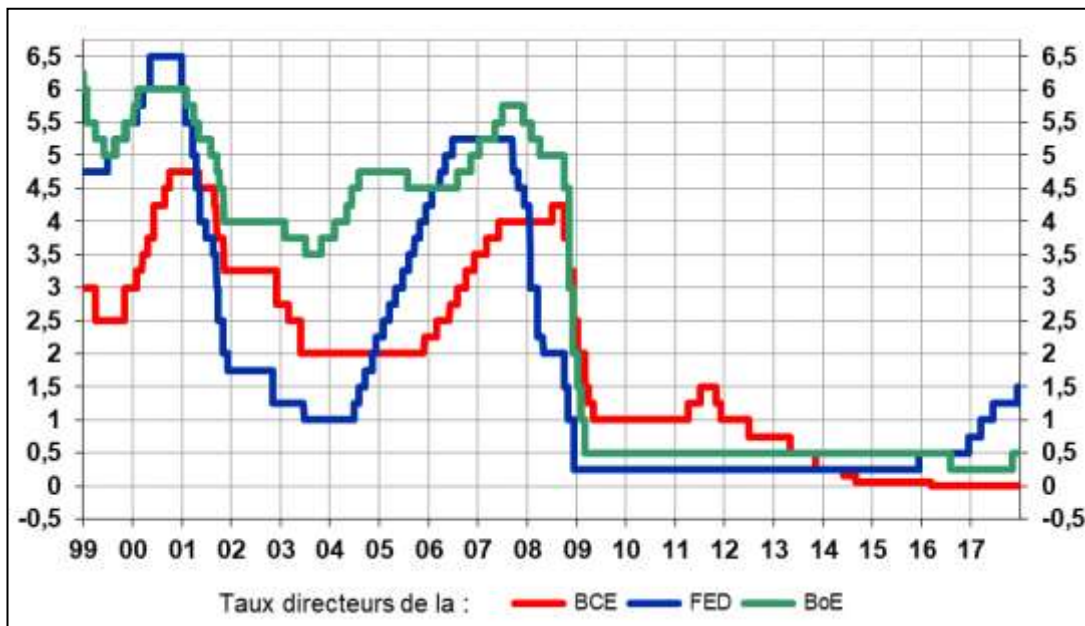
... mais le chômage est resté trop élevé.



Sources : Dares, Eurostat, ACDEFI

Pour parvenir à ces résultats globalement honorables, l'Allemagne, la France et la totalité des pays de la zone euro ont notamment pu compter sur la prodigalité de la Banque Centrale Européenne, qui a maintenu son taux refi à 0 % et prolongé une « planche à billets », certes légèrement amoindrie, mais toujours très large.

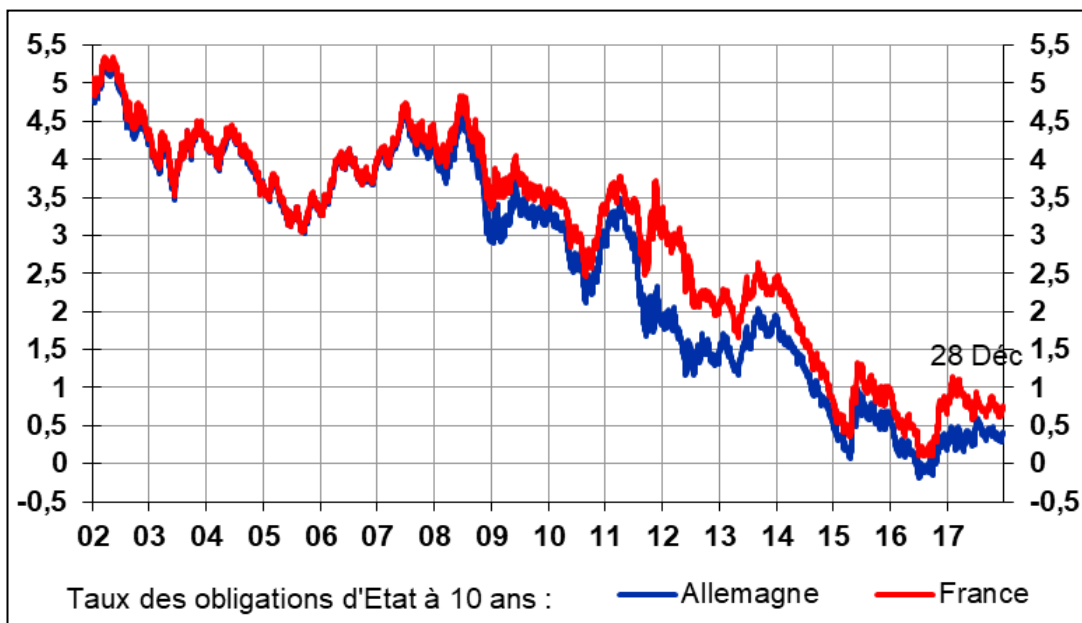
Les banques centrales sont restées très accommodantes.



Sources : Fed, BCE, BoE, ACDEFI

Cette bienveillance sans limite a également permis de maintenir les taux d'intérêt des obligations des Etats eurolandais anormalement bas. De quoi alimenter une bulle obligataire dont l'inévitable dégonflement finira forcément par coûter cher.

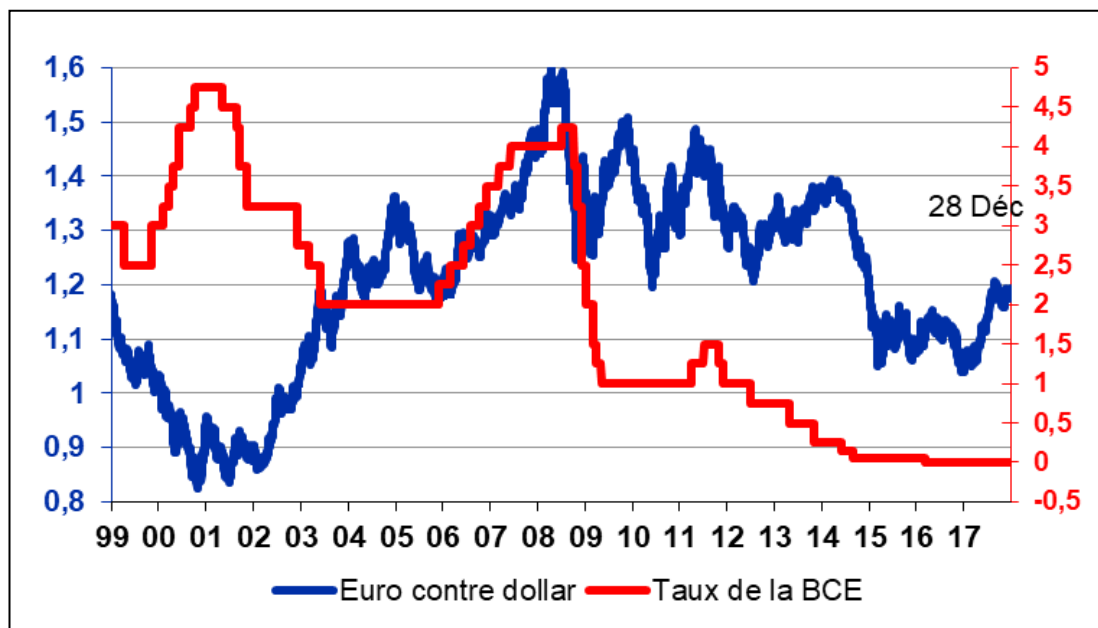
Les taux longs eurolandais sont restés anormalement bas.



Source : ACDEFI

Seul accroc à ce panorama presque idyllique, l'euro/dollar est reparti sur le chemin d'une appréciation excessive, donc dangereuse pour l'avenir de la croissance eurolandaise.

L'euro est dangereusement reparti à la hausse...



Sources : BCE, ACDEFI

Troisième bulle, les marchés boursiers internationaux, et notamment le Dow Jones, ont continué de flamber, emmenés par une « exubérance irrationnelle » qui appelle aussi une inévitable correction.

Les marchés boursiers ont continué de flamber outre-mesure.



Source : ACDEFI

En conclusion, toutes les bonnes surprises et les belles couleurs de 2017 risquent de produire quelques désagréments au cours des prochains trimestres. Il ne faut pas en avoir peur, puisque les crises sont toujours des phases d'opportunité, mais simplement s'y préparer.

Marc Touati