

## Zone euro : Draghi s'inquiète déjà... à juste titre.

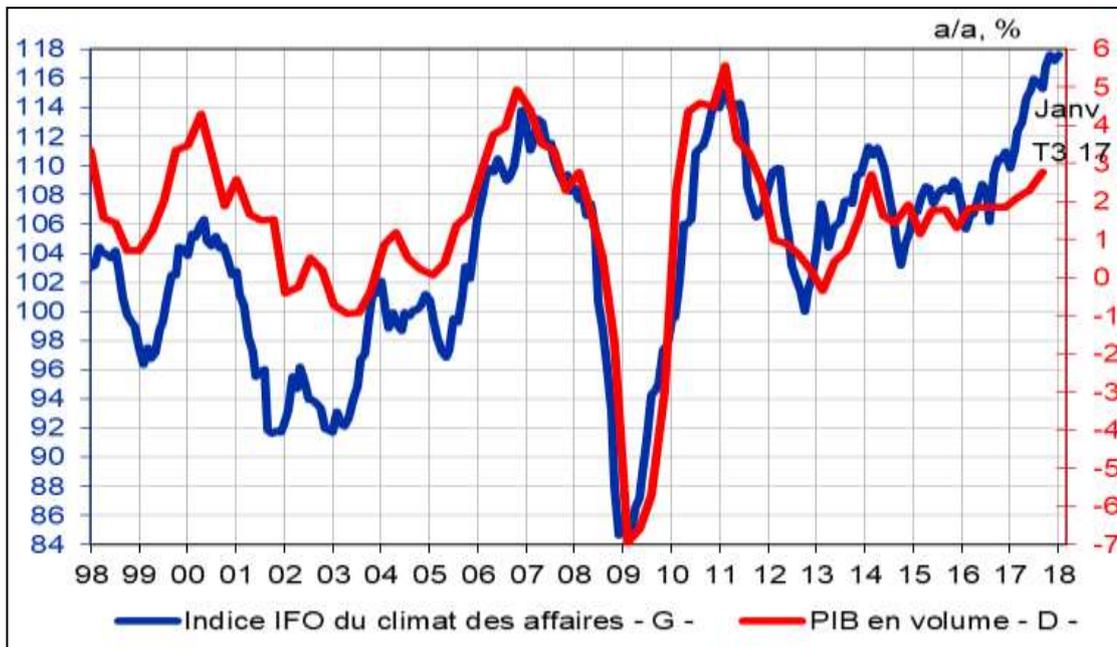
L'année 2018 a vraisemblablement bien commencé pour l'économie de la zone euro. En effet, les indicateurs avancés de la croissance de janvier s'avèrent globalement favorables.

Pour autant, comme l'a souligné Mario Draghi lors de la réunion de politique monétaire de la BCE du 25 janvier, l'appréciation excessive de l'euro pourrait rapidement affaiblir l'activité économique eurolandaise et compromettre sa performance de croissance sur l'ensemble de 2018.

D'ores et déjà, l'industrie commence à montrer des signes de ralentissement, y compris en Allemagne.

Certes, l'indice IFO du climat affaires a étonnamment repris le chemin de la hausse en janvier, retrouvant son sommet historique de novembre dernier, à 117,6.

**Allemagne : en janvier, l'indice IFO du climat des affaires retrouve son sommet historique.**



Sources : Destatis, IFO, ACDEFI

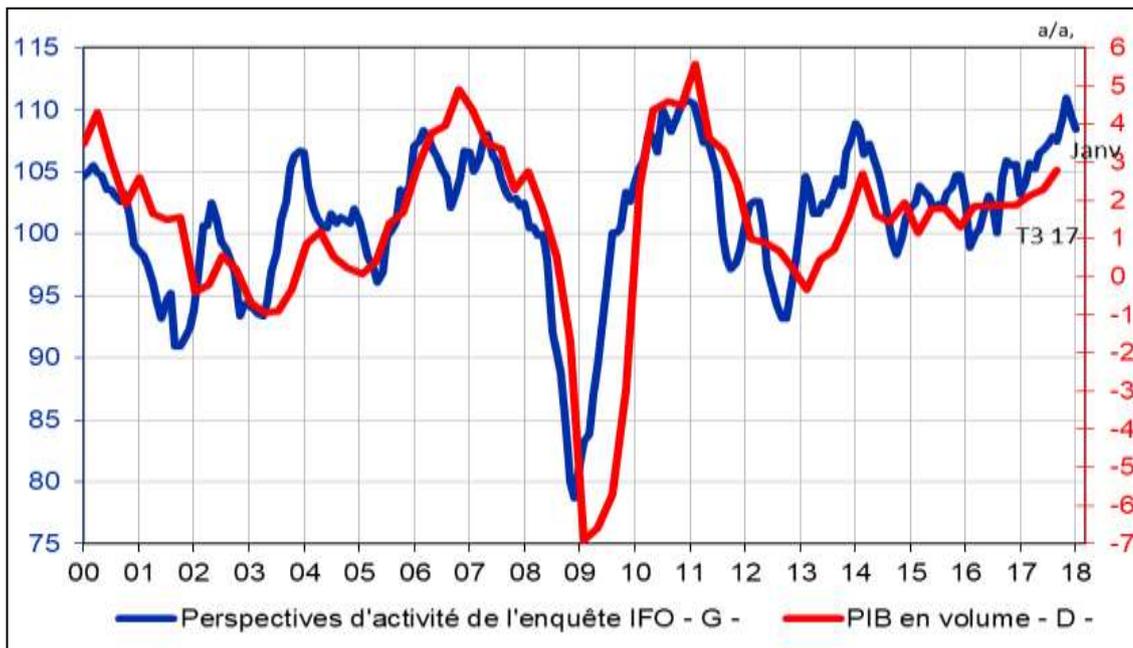
En revanche, l'indice des perspectives d'activité de cette même enquête IFO a perdu 1 point en janvier. Sur les deux derniers mois, il accuse une chute de 2,6 points et atteint par là même un plus bas depuis septembre 2017.

Comme le montre le graphique ci-après, il n'y a bien sûr pas péril en la demeure, mais cette évolution confirme que la croissance allemande commence bien à écreter et aura donc du mal à dépasser les 3 %.

Cette décélération mesurée est d'ailleurs confirmée par la baisse de l'indice Markit PMI des directeurs d'achat dans l'industrie allemande.

En janvier, ce dernier a ainsi reculé de 2,1 points. Evidemment avec un niveau de 61,2, nous restons sur des sommets.

### Les perspectives d'activité baissent fortement depuis deux mois outre-Rhin.



Sources : Destatis, IFO, ACDEFI

Néanmoins, si déjà avec des sommets historiques, la croissance allemande n'a même pas atteint les 3 %, que va-t-il désormais se produire avec une baisse des indicateurs avancés ?

### Les indicateurs des directeurs d'achat confirment également le ralentissement à venir de la croissance allemande.

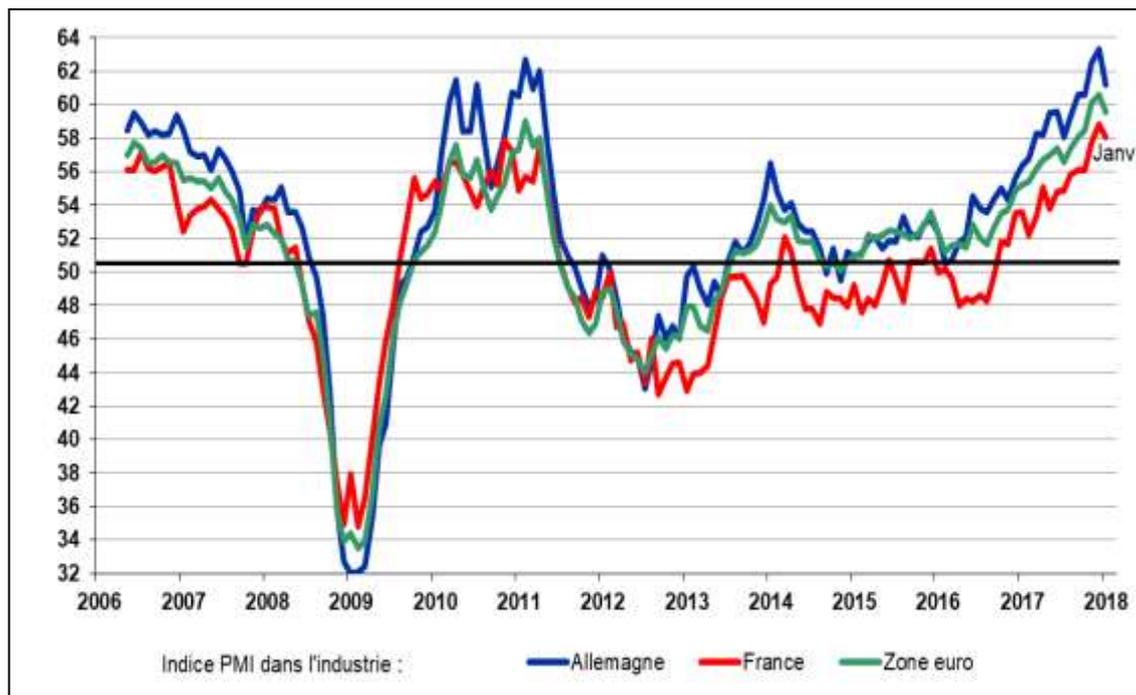


Sources : Destatis, Markit, ACDEFI

Ce mouvement de ralentissement industriel s'observe d'ailleurs également en France et dans l'ensemble de la zone euro.

Ainsi, en janvier, les indices Markit des directeurs d'achat dans l'industrie ont baissé de 0,7 point dans l'Hexagone et d'un point dans l'UEM.

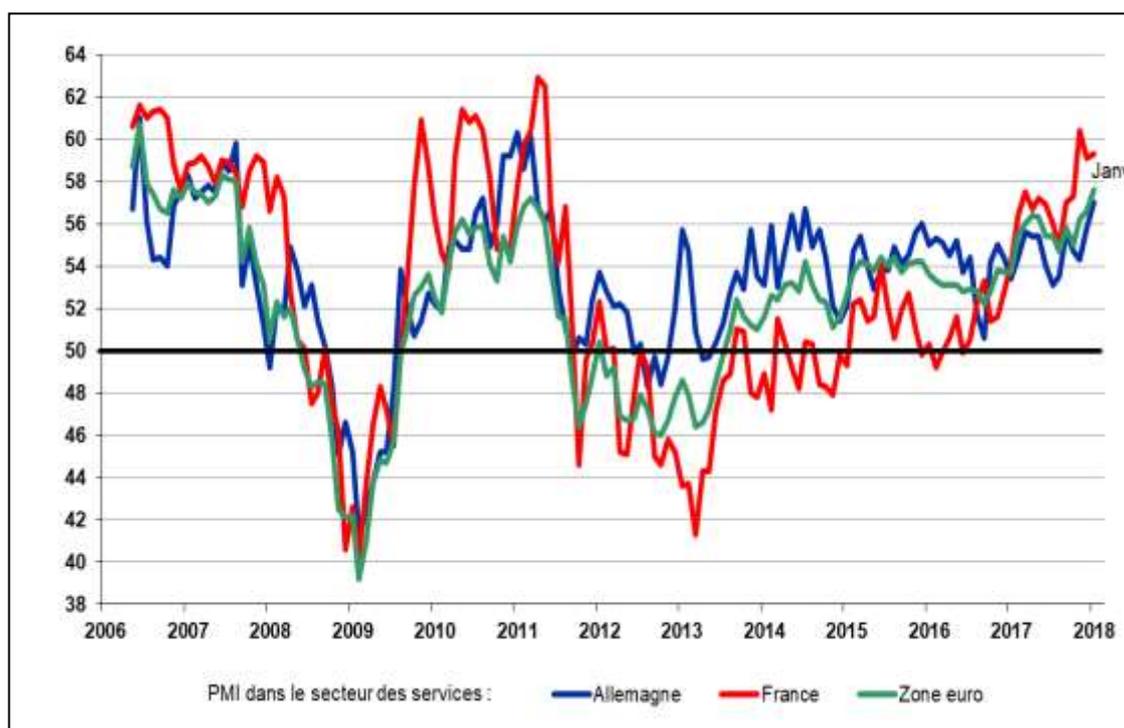
### Indices PMI dans l'industrie : les arbres ne montent pas au ciel.



Sources : Markit, ACDEFI

Comme en décembre, l'amélioration des indices Markit dans les services a néanmoins permis de limiter les dégâts.

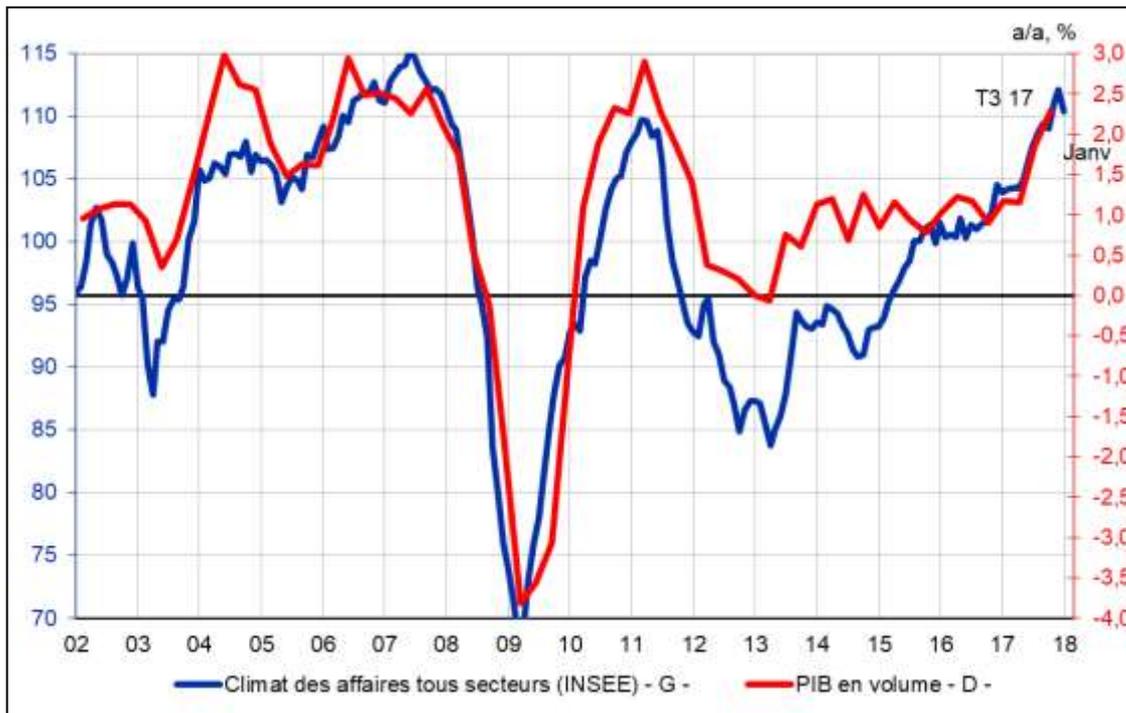
### Indices PMI dans les services : un mois de janvier favorable.



Sources : Markit, ACDEFI

En France, l'indice INSEE du climat des affaires a même perdu deux points en janvier, indiquant que la croissance hexagonale a déjà mangé son pain blanc.

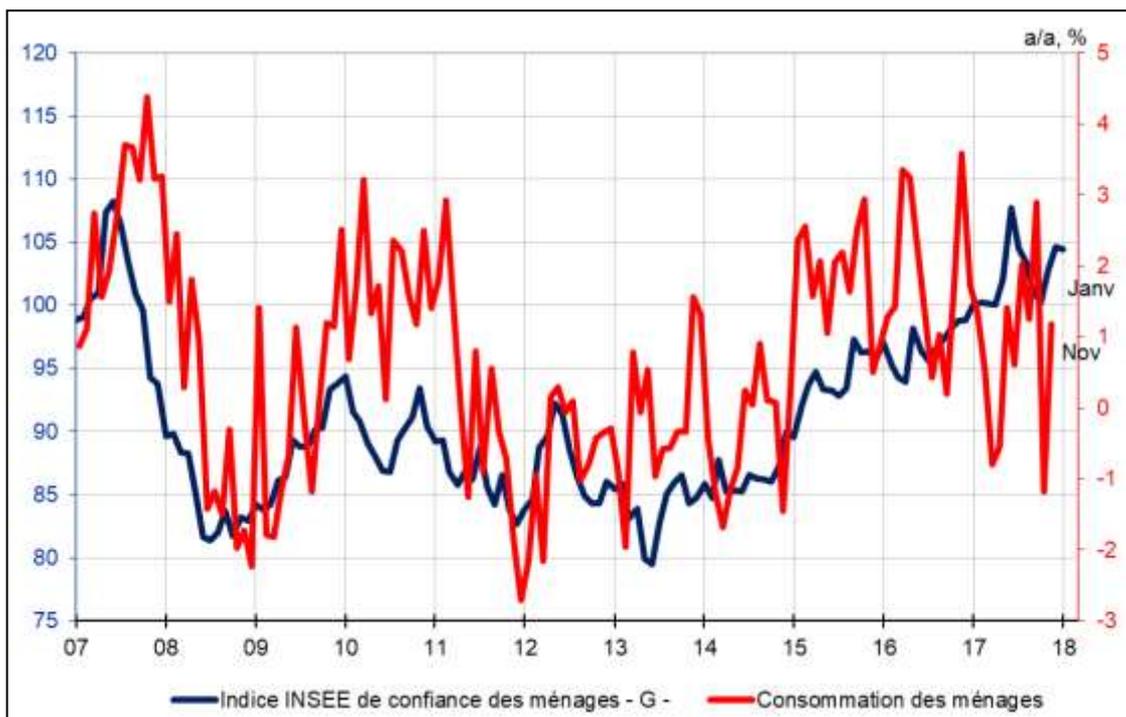
**Baisse de l'indice INSEE du climat des affaires : la croissance française a déjà mangé son pain blanc.**



Sources : INSEE, ACDEFI

Même son de cloche du côté de l'indice INSEE de confiance des ménages, qui a perdu un point en janvier, confirmant que la consommation est et restera très fragile.

**La confiance des ménages français repart déjà à la baisse...**



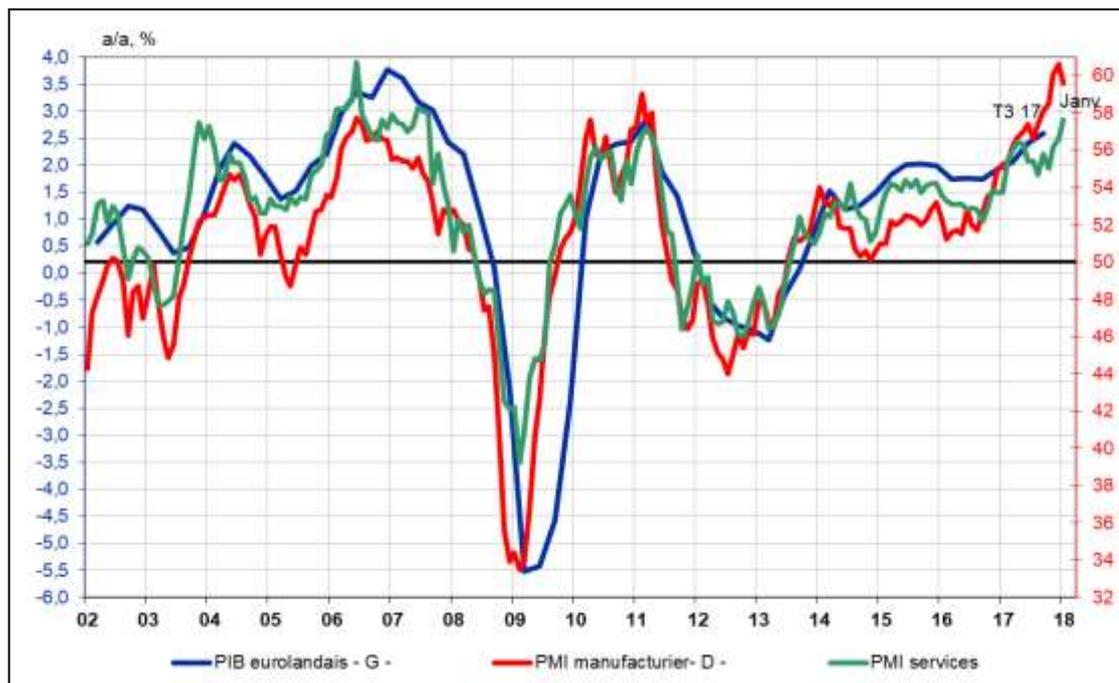
Sources : INSEE, ACDEFI

Autrement dit, en dépit de l'exubérante euphorie de ces derniers jours, il faut être réaliste : après avoir atteint 1,8 % en 2017, la croissance française repartira rapidement à la baisse en 2018.

Selon nos prévisions, elle devrait atteindre une moyenne annuelle d'au mieux 1,6 %. Ce qui ne manquera d'ailleurs pas d'impacter négativement l'activité de la zone euro.

Certes, pour le moment, les indicateurs des directeurs d'achat à l'échelle de l'UEM montrent que la croissance eurolandaise devrait se stabiliser entre 2,5 % et 3 %.

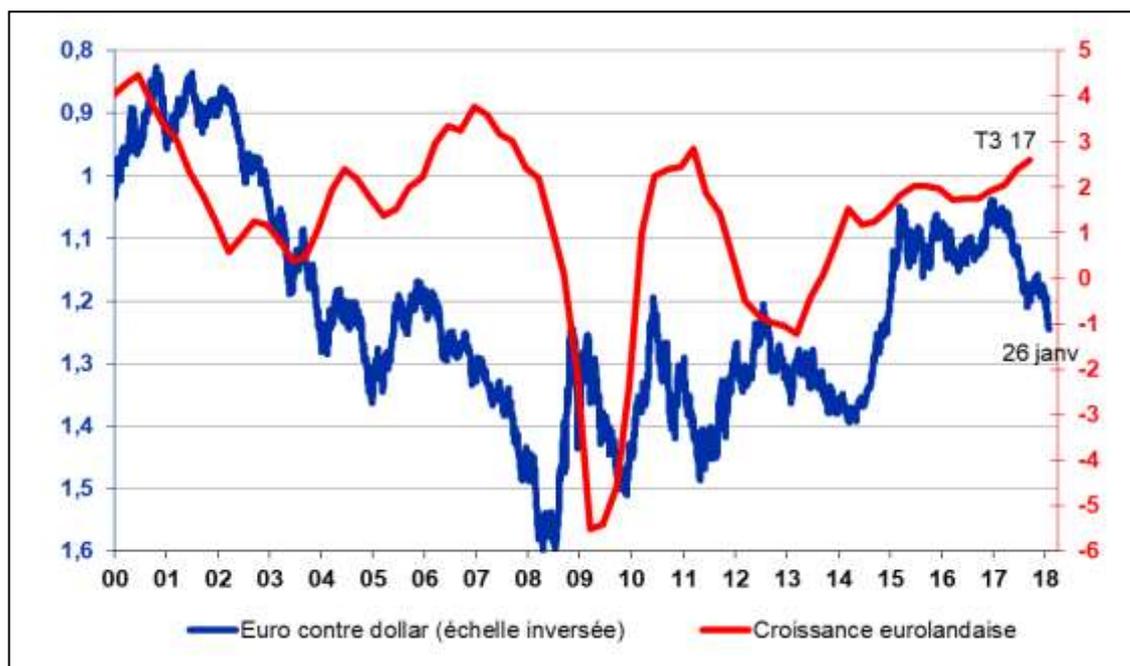
**La croissance de la zone euro pourrait se stabiliser entre 2,5 % et 3 %.**



Sources : Eurostat, Makit, ACDEFI

Attention néanmoins aux risques de mauvaises surprises, car, comme l'a récemment indiqué Mario Draghi et comme le montre le graphique ci-dessous, le retour de « l'euro-killer » devrait faire mal à la croissance au cours des prochains trimestres.

**Lorsque la hausse de l'euro va affaiblir la croissance, ça risque de faire mal...**



Sources : Eurostat, ACDEFI

Voilà pourquoi, nous anticipons qu'après avoir atteint 2,4 % en moyenne en 2017, la croissance de la zone euro devrait revenir vers les 2,1 % sur l'ensemble de l'année 2018.

Marc Touati