

Zone euro, Allemagne, France : la rechute s'annonce sévère.

Sans surprise pour ceux qui suivent nos prévisions, l'activité économique dans la zone euro, en Allemagne et en France commence à ralentir fortement.

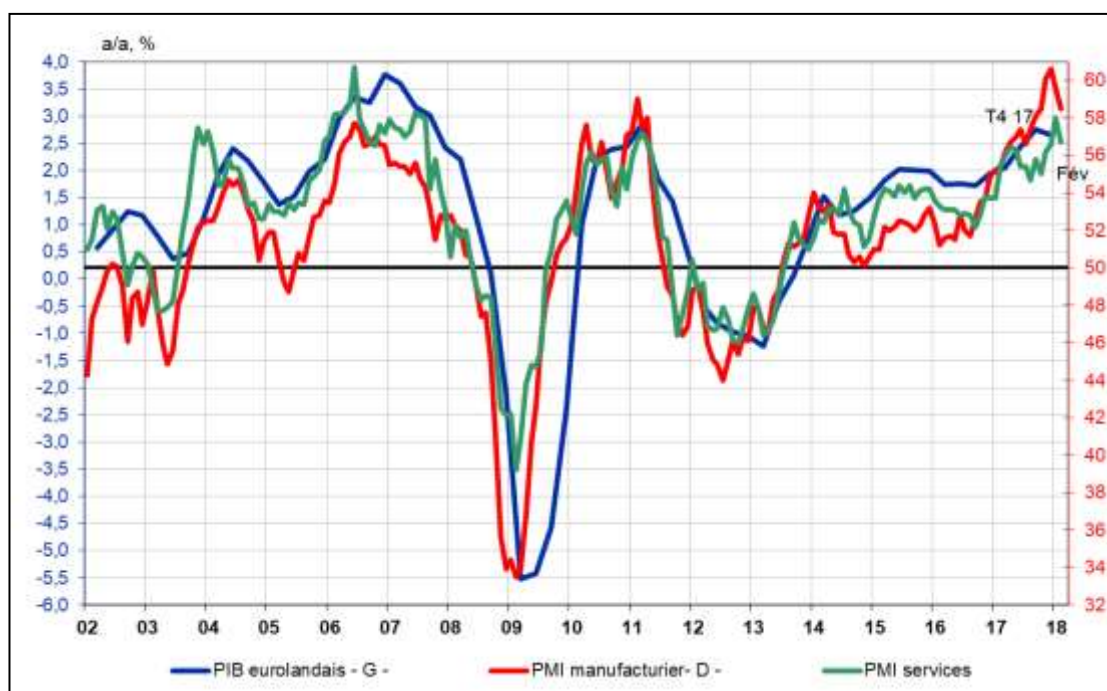
Autrement dit, il est d'ores et déjà clair que, dans ces trois cas, la croissance économique de 2018 sera nettement inférieure à celle de 2017. Ce qui suscitera forcément des déceptions sur le front de l'emploi et des déficits publics.

C'est du moins ce qu'annoncent les dernières enquêtes de conjoncture.

Ainsi, dans l'industrie eurolandaise, l'indice Markit des directeurs d'achat a perdu 1,1 point sur le seul mois de février, retombant à son niveau d'octobre dernier. Dans les services, son recul atteint 1,3 point.

Certes, avec des niveaux de respectivement 58,5 et 56,7, ces indicateurs avancés restent encore appréciables. Cependant, ils confirment que l'heure est bien au ralentissement marqué de la croissance.

Zone euro : les indices des directeurs d'achat baissent fortement tant l'industrie que dans les services.

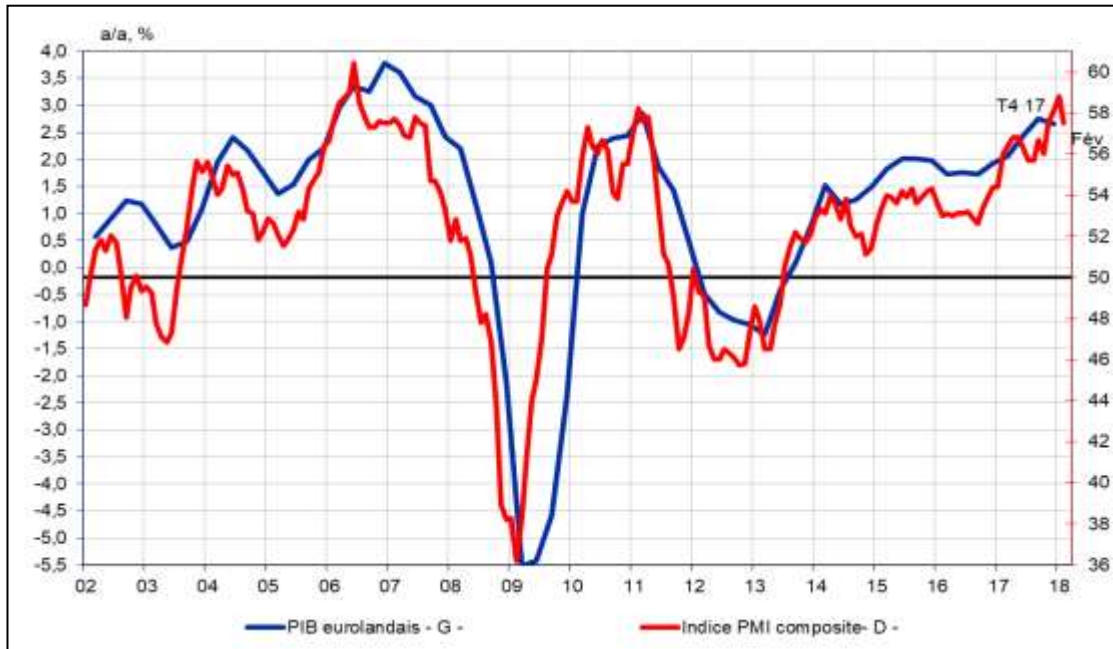


Sources : Eurostat, Markit, ACDEFI

Une prévision qui sort renforcée par l'évolution de l'indice PMI « composite », qui a perdu 1,3 point en février, revenant à son niveau de novembre dernier, à précisément 57,5.

Comme le montre le graphique ci-après, la croissance eurolandaise, qui a déjà reculé au quatrième trimestre 2017, devrait décélérer davantage au premier et au second trimestres 2018.

Le ralentissement de la croissance eurolandaise devrait s'intensifier au premier semestre 2018.



Sources : Eurostat, Markit, ACDEFI

Une analyse similaire peut être menée en Allemagne. En effet, en février, les indices des directeurs d'achat dans l'industrie et les services y ont reculé de respectivement 0,8 et 2 points, retrouvant des plus bas depuis août et novembre derniers.

La croissance allemande aussi a déjà mangé son pain blanc...

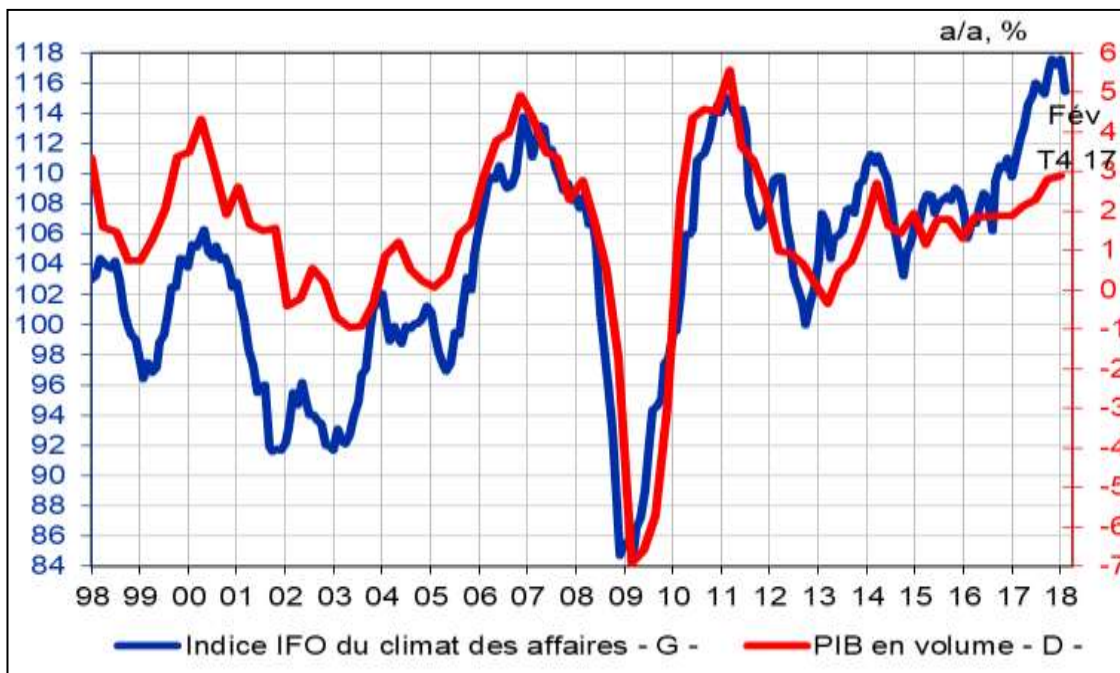


Sources : Destatis, Markit, ACDEFI

Or, si déjà lorsque ces indices atteignaient des sommets, le glissement annuel du PIB allemand n'a pas pu dépasser 2,9 %, il est clair que le repli risque d'être conséquent à présent que les indices PMI reculent nettement.

Une inquiétude renforcée par l'enquête IFO de février. En effet, au cours de ce dernier mois, l'indice IFO du climat des affaires a chuté de 2,2 points, sa plus forte baisse mensuelle depuis avril 2013.

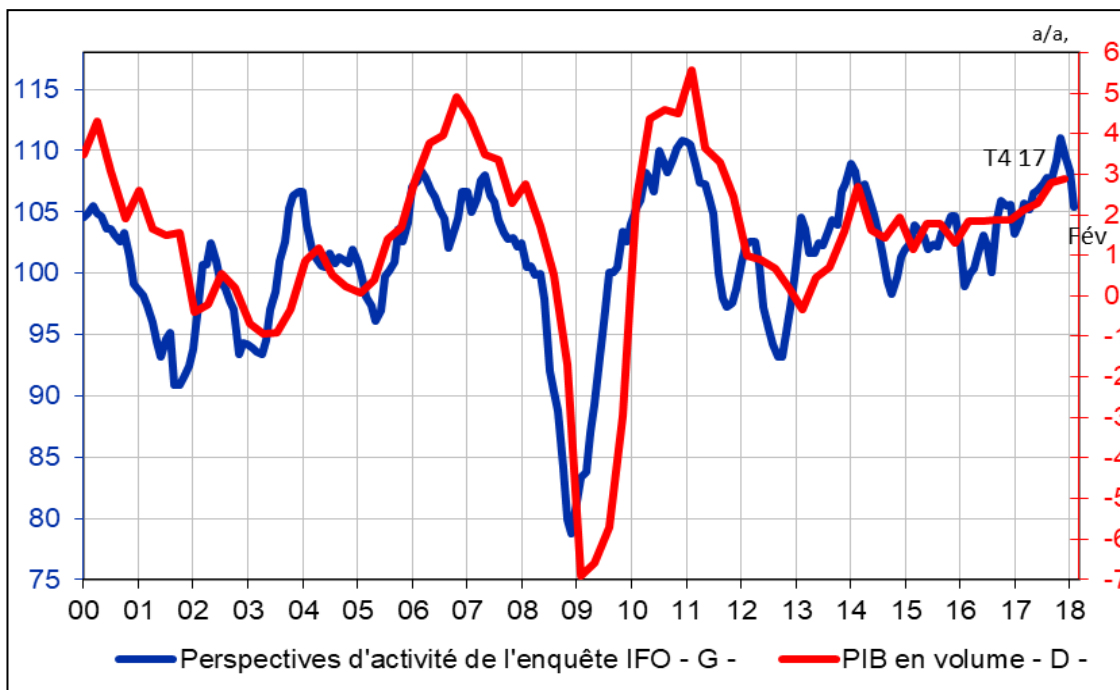
L'indice IFO du climat des affaires chute de 2,2 points en février, sa plus forte baisse depuis avril 2013.



Sources : Destatis, IFO, ACDEFI

Avec un niveau de 115,4, il reste évidemment toujours appréciable, mais confirme que la croissance allemande a bien mangé son pain blanc.

La croissance allemande pourrait très vite retomber vers les 2 %.

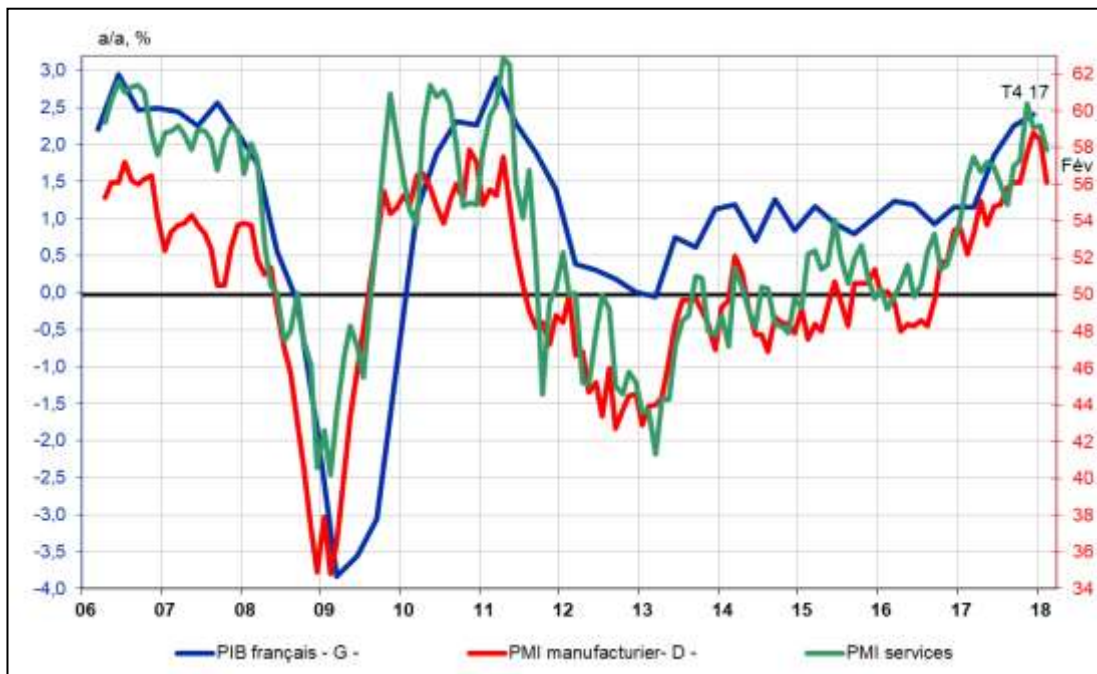


Sources : Destatis, IFO, ACDEFI

Et il y a encore plus problématique : en février, après déjà deux mois de forte baisse, l'indice IFO des perspectives d'activité s'est encore effondré de 4 points. En trois mois, il a subi une dégringolade de 5,6 points, atteignant un plus bas depuis avril 2017 et montrant que la croissance allemande pourrait très vite revenir vers les 2 % (cf. graphique ci-avant).

Malheureusement, la situation s'avère encore plus dangereuse en France. Et pour cause : en février, les indices PMI ont perdu 2,3 points dans l'industrie et 1,3 point dans les services.

Vers une forte rechute de la croissance française au premier semestre 2018.



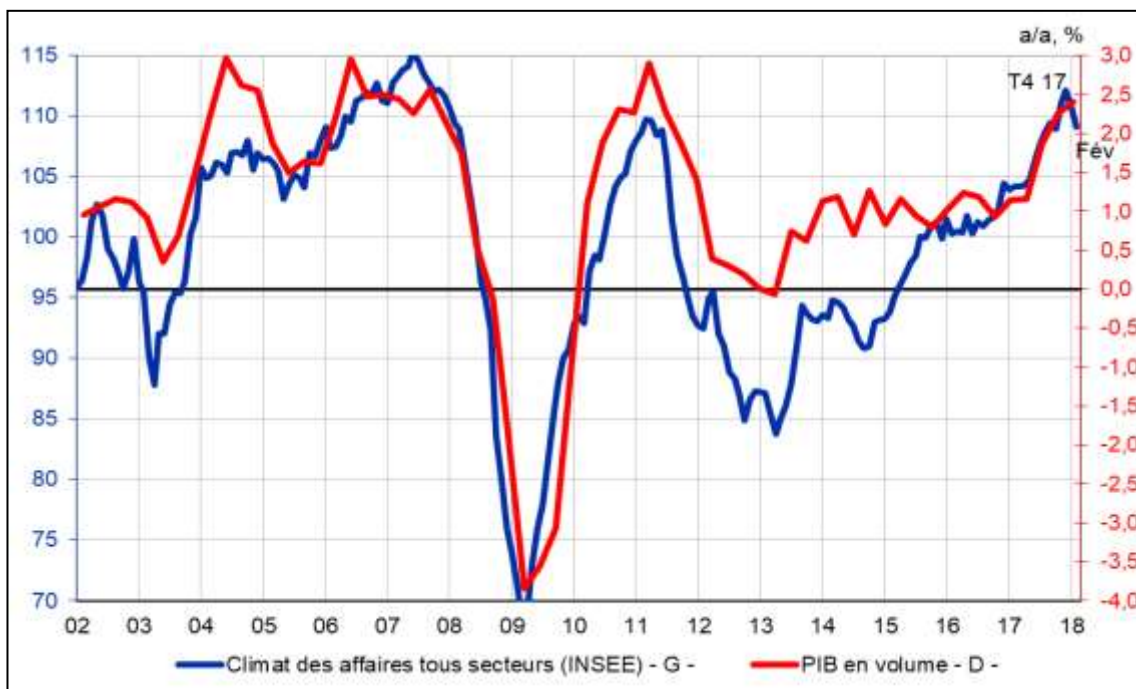
Sources : INSEE, Markit, ACDEFI

La corrélation graphique ci-dessus indique ainsi qu'après avoir atteint 2,4 % au quatrième trimestre 2017, le glissement annuel du PIB français devrait connaître une rechute cinglante dès le premier trimestre 2018 et également au second.

Une triste perspective qui est aussi confirmée par les enquêtes INSEE de février auprès des chefs d'entreprise à travers la France. Dans tous les secteurs d'activité, l'indice INSEE du climat des affaires recule nettement en février : - 0,4 point dans le commerce de détail, - 1 point dans le bâtiment, - 2 points dans l'industrie, et - 3 points dans les services.

Au total, l'indice INSEE du climat des affaires pour l'ensemble des secteurs a reculé de 2 points en février. Avec un niveau de 109, il se situe à un plus bas depuis octobre dernier. S'il n'y a pas encore de quoi s'affoler, ces évolutions confirment néanmoins que le ralentissement de la croissance française a non seulement déjà commencé, mais qu'en plus il s'annonce sévère.

L'indice INSEE du climat des affaires baisse fortement depuis deux mois.



Sources : INSEE, ACDEFI

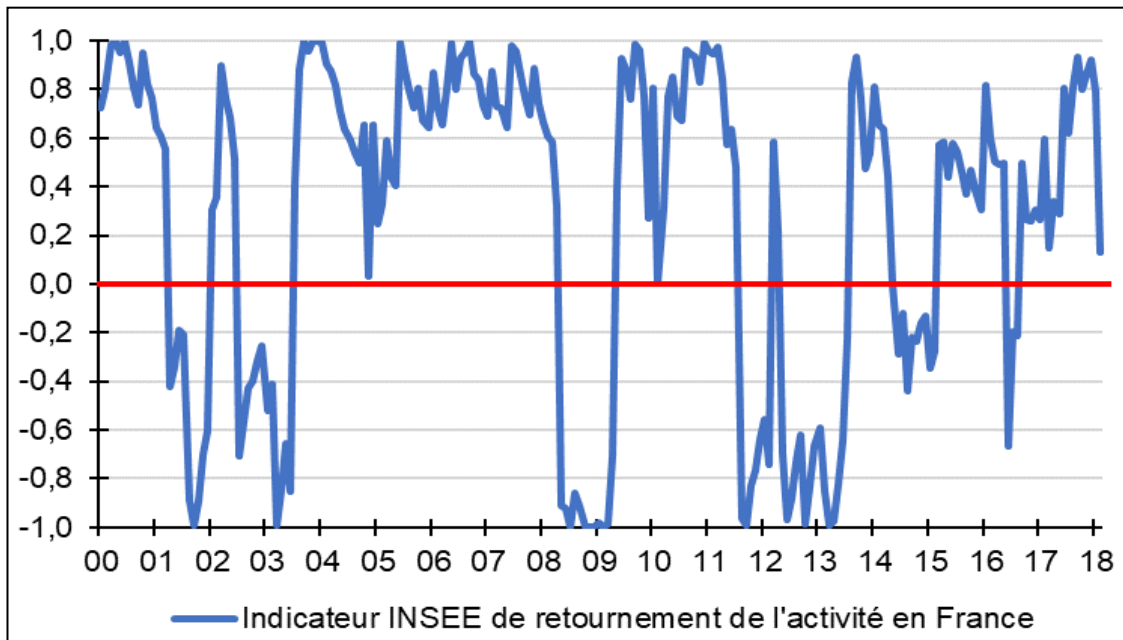
Une prévision renforcée par l'indice INSEE de retournement de l'activité en France.

Ce dernier oscille entre 1 et -1 en fonction de la grille de lecture suivante : proche de 1, l'indicateur signale un climat conjoncturel favorable, proche de -1, il annonce un retournement défavorable de l'activité. Selon la modélisation de l'INSEE, lorsque cet indicateur est compris entre -0,3 et +0,3, l'économie française se situe dans une zone d'incertitude conjoncturelle.

Or, après avoir atteint 0,9 en novembre et décembre 2017, puis 0,8 en janvier 2018, celui-ci a chuté de 0,7 point en février. Depuis 1999, une telle baisse mensuelle n'a été atteinte ou dépassée qu'à huit reprises. C'est dire l'ampleur du retournement.

De plus, cet indicateur atteint désormais un niveau de 0,1, qui constitue un plus bas depuis août 2016, lorsque la croissance française plafonnait à 1 %.

L'indicateur INSEE de retournement conjoncturel entre dans une zone dangereuse...



Sources : INSEE, ACDEFI

En conclusion, nous sommes au regret de confirmer nos prévisions d'un net ralentissement de la croissance dans la zone euro, en Allemagne et en France pour l'année 2018.

Ce qui engendrera malheureusement une remontée du chômage et une dégradation des comptes publics, en particulier en France où le budget 2018 a été bâti sur une croissance soutenue et une hausse des dépenses publiques...

Marc Touati