

## Reprise économique : le début de la fin...

Dans le prolongement de la baisse des indices des directeurs d'achat de février, les indicateurs avancés publiés ces derniers jours ont confirmé que le ralentissement de la croissance dans la zone euro et en France avait non seulement commencé, mais qu'il était également sur le point de s'intensifier.

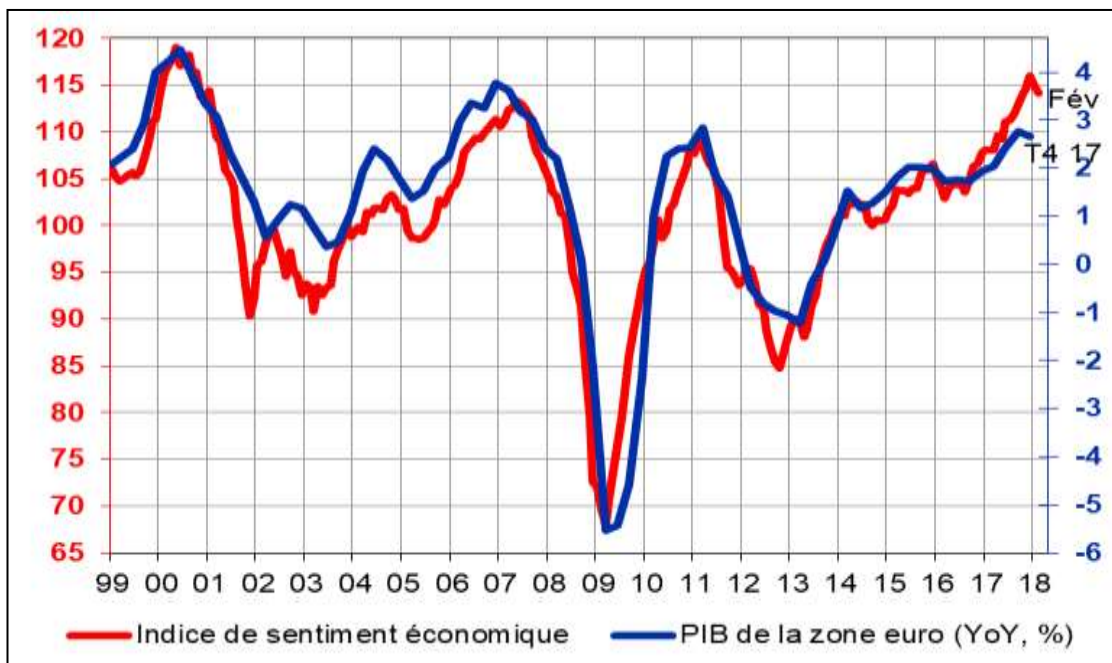
Ainsi, après avoir déjà reculé de 1,1 point en janvier, l'indice de sentiment économique de la zone euro en a encore perdu 0,8 en février.

Cette baisse s'explique principalement par la dégringolade de l'indice de confiance des ménages d'un niveau de 1,3 en décembre à désormais 0,1, un plus bas depuis novembre dernier.

Elle est également due au repli significatif de l'indice du climat des affaires des chefs d'entreprise qui est tombé à 1,48 en février, un point bas depuis octobre 2017.

Au total, avec un niveau de 114,1, l'indice synthétique de sentiment économique demeure certes appréciable, mais confirme que le ralentissement de la croissance eurolandaise entamé dès le quatrième trimestre 2017 devrait s'intensifier au cours des trimestres suivants.

**Zone euro : l'indice de sentiment économique continue de reculer, confirmant que la croissance eurolandaise a bien mangé son pain blanc.**



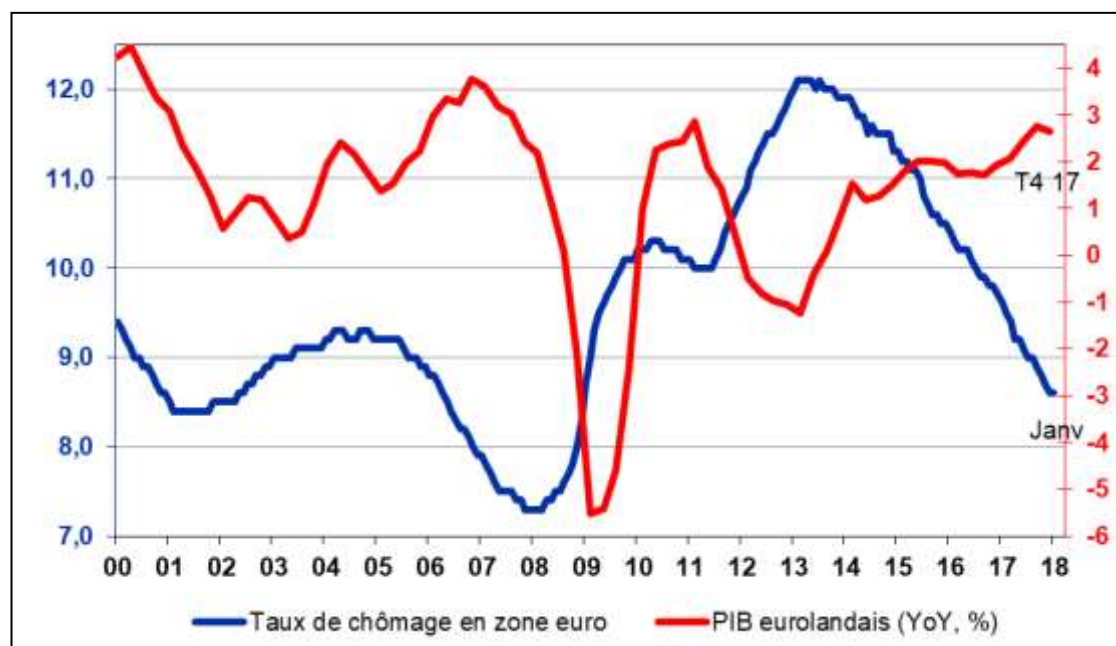
Sources : Eurostat, Commission européenne, ACDEFI

Une prévision qui est également confirmée par la forte baisse de l'indice ZEW en février (- 2,5 points) dans l'UEM. Selon nos estimations, elle devrait être encore renforcée par le repli prévisible de l'indice Sentix du moral des investisseurs de la zone euro pour le mois de mars, qui sera connu le 5 mars.

Autrement dit, la révision haussière des prévisions de la BCE pour la croissance de la zone euro en 2018 sonne particulièrement faux au regard de ces données d'enquêtes.

D'ailleurs, bien loin des risques de surchauffe avancés ici ou là, le taux de chômage eurolandais a stagné en janvier. A 8,6 %, il demeure certes bas, mais toujours loin du « plein-emploi ».

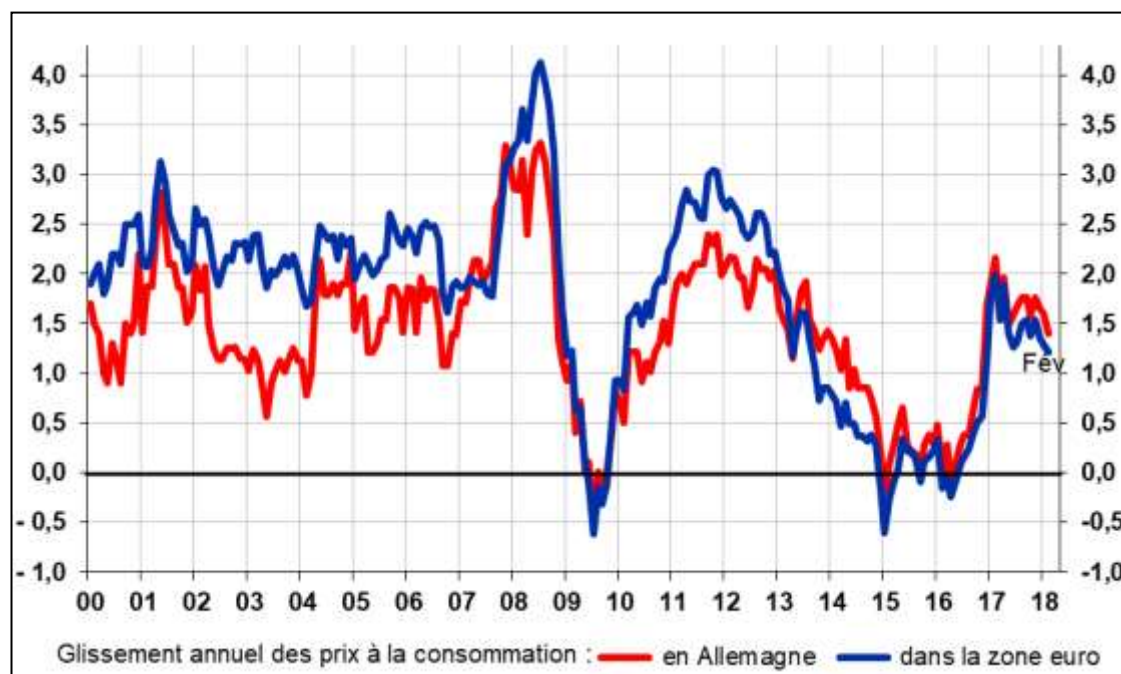
La croissance eurolandaise ralentit et le taux de chômage se stabilise.



Sources : Eurostat, ACDEFI

Parallèlement, l'inflation eurolandaise a de nouveau reculé en février à 1,2 %. Autrement dit, la zone euro n'est pas menacée par l'hyperinflation, mais au contraire par un ralentissement majeur.

Tant en Allemagne que dans la zone euro, l'inflation recule nettement depuis trois mois.

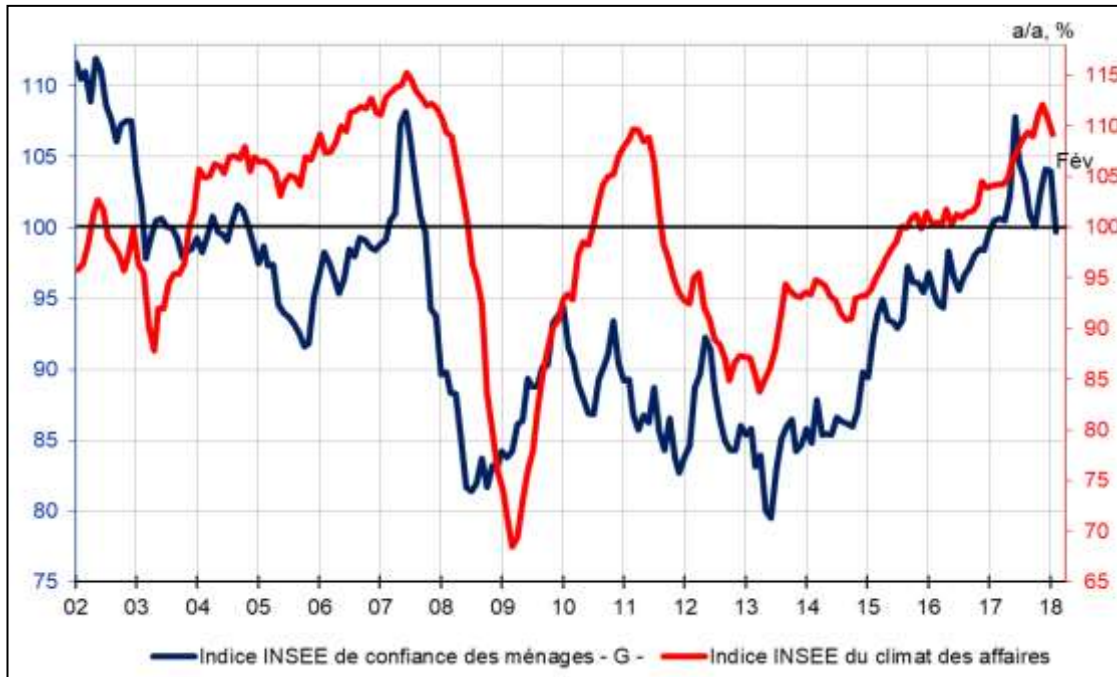


Sources : Eurostat, Destatis ACDEFI

Une erreur de prévision qui risque d'être encore plus conséquente pour la France.

En effet, après la forte baisse des indices Markit des directeurs d'achat et du climat des affaires de l'INSEE auprès des chefs d'entreprise en février, l'indice INSEE de confiance des ménages a chuté de 4,3 points sur ce même mois de février.

France : les chefs d'entreprise retrouvent l'inquiétude et les ménages retombent dans la défiance.



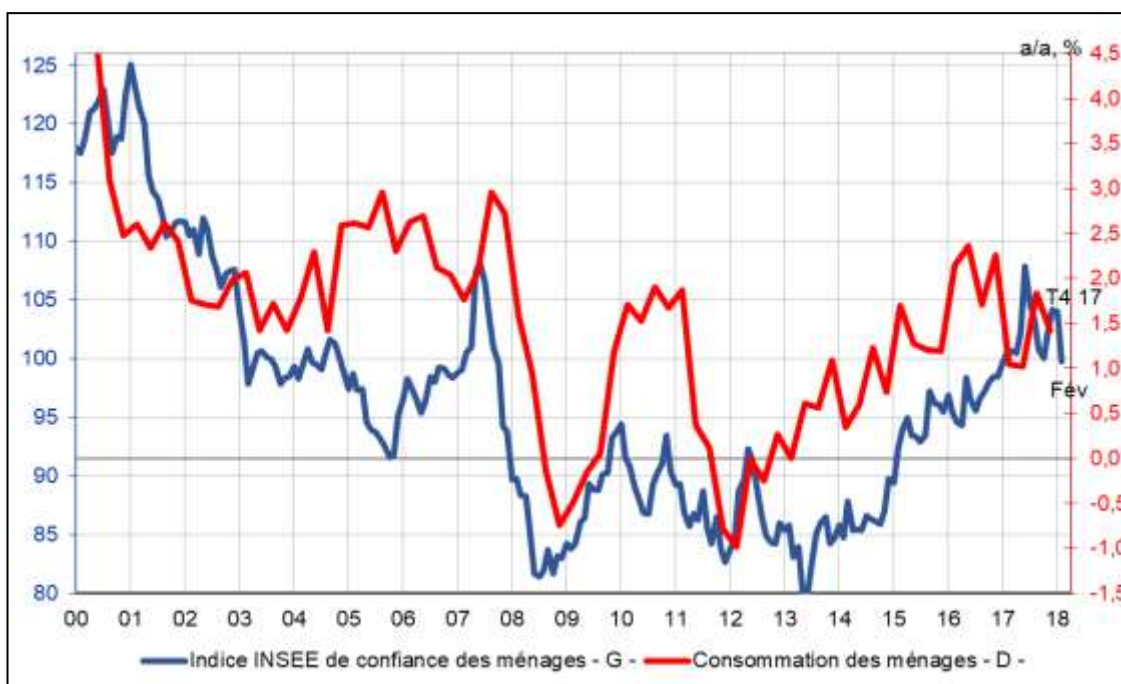
Sources : INSEE, ACDEFI

Il s'agit là de la plus forte baisse mensuelle de cet indice depuis novembre 2007.

Encore plus inquiétant : depuis 1976 et la création de cet indice, une telle baisse mensuelle n'a été dépassée qu'à cinq reprises. C'est dire l'ampleur du désarroi des ménages français.

Et même si avec un niveau de 99,7, cet indice de confiance des ménages reste proche de sa moyenne de long terme, il montre néanmoins que le ralentissement de la consommation des Français déjà amorcé en 2017 devrait s'intensifier en 2018.

Déjà entamé en 2017, le ralentissement de la consommation française devrait s'intensifier au premier semestre 2018.

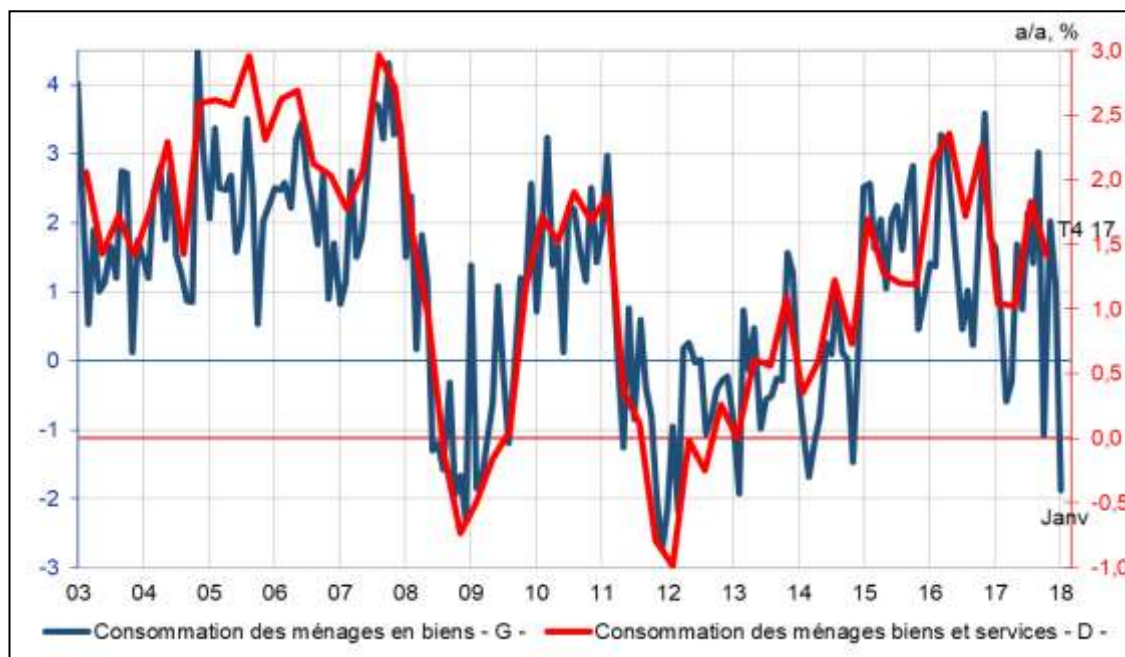


Sources : INSEE, ACDEFI

Les statistiques mensuelles de consommation des ménages en biens ont d'ores et déjà corroboré cette triste perspective. En effet, après avoir baissé de 1,2 % en décembre, cet agrégat a encore reculé de 1,9 % en janvier.

De 3 % en septembre dernier, son glissement annuel s'est ainsi effondré à - 1,9 % en janvier, un plus bas depuis février 2013.

**Le glissement annuel de la consommation de biens s'effondre à - 1,9 %, un plus bas depuis février 2013.**



Sources : INSEE, ACDEFI

Un mouvement de défiance qui tranche avec l'euphorie des ménages américains. En effet, après une baisse de 7,4 points en décembre, puis une remontée de 3,3 points en janvier, l'indice du *Conference Board* de confiance des ménages américains a encore bondi de 5,4 points en février. Avec un niveau de 130,8, il atteint un sommet depuis novembre 2000.

**La confiance des ménages américains « reflambe » et atteint un sommet depuis novembre 2000.**



Sources : BEA, Conference Board, ACDEFI



Outre-Atlantique, la forte baisse de la pression fiscale a donc à la fois redonné le moral au chef des entreprises et booster la confiance des ménages.

Seul bémol de taille : cet indice de confiance avait déjà atteint des sommets en 2017, ce qui n'a pas empêché la consommation des ménages de rester modeste, progressant de 2,7 % en moyenne l'an passé, soit le même rythme que 2016, mais un point de moins qu'en 2015.

Il faut donc rester prudent. D'ailleurs, en dépit de la faiblesse du taux de chômage et de la progression des salaires aux Etats-Unis, les ventes au détail y demeurent décevantes depuis l'automne dernier.

Un peu comme dans la zone euro et en France, le principal risque qui menace l'économie américaine n'est donc pas la surchauffe inflationniste, mais un ralentissement marqué de l'activité.

*Marc Touati*