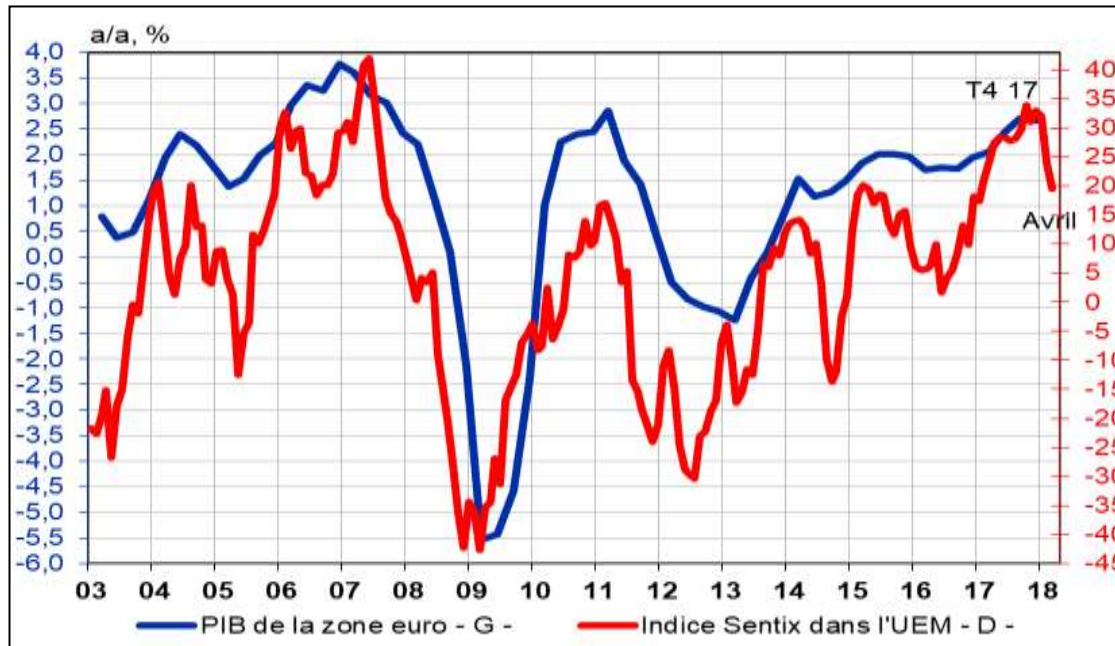


## Etats-Unis, Zone euro, France : un peu plus d'inflation et un peu moins de croissance.

Le mouvement initié depuis la fin 2017 des deux côtés de l'Atlantique se prolonge et s'intensifie : l'activité économique ralentit de plus en plus, tandis que l'inflation remonte vers ses niveaux de début 2017.

Ainsi, dans la zone euro, alimentant les inquiétudes issues des derniers indicateurs avancés, l'indice Sentix de confiance des investisseurs a encore perdu 4,4 points en avril.

### Zone euro : l'indice Sentix continue de chuter et atteint un plus bas depuis février 2017.



Sources : Eurostat, Sentix, ACDEFI

Depuis novembre 2017, sa chute atteint 14,4 points. Avec un niveau de 19,6, il se situe désormais à un plus bas depuis février 2017.

Dans le même temps, l'inflation de la zone euro a augmenté de 0,3 point en mars. En se hissant à un niveau de 1,43 %, le glissement annuel des prix à la consommation se situe désormais à un plus haut depuis novembre 2017.

L'inflation allemande est encore plus élevée, puisqu'elle a atteint 1,6 % en mars.

Il n'y a évidemment pas de quoi crier au retour de l'hyperinflation, mais ces évolutions rappellent néanmoins que le pouvoir d'achat des ménages eurolandais et allemands demeure fragile.

Et ce d'autant que les dernières statistiques relatives à la production industrielle ont été particulièrement décevantes tant en Allemagne que dans l'UEM.

Tant en Allemagne que dans la zone euro, l'inflation remonte nettement mais ne dérape pas.



Sources : Eurostat, Destatis, ACDEFI

En février, la production industrielle eurolandaise a ainsi enregistré son troisième mois consécutif de baisse, en reculant de 0,8 %, ce qui porte sa chute à 1,5 % au cours des trois derniers mois. Une telle séquence de trois mois de repli n'a plus été enregistrée depuis septembre-novembre 2012.

Conséquence logique de cette dégringolade, son glissement annuel est tombé de 5,2 % en décembre dernier à désormais 2,9 %.

La production industrielle de la zone euro subit son troisième mois consécutif de baisse.



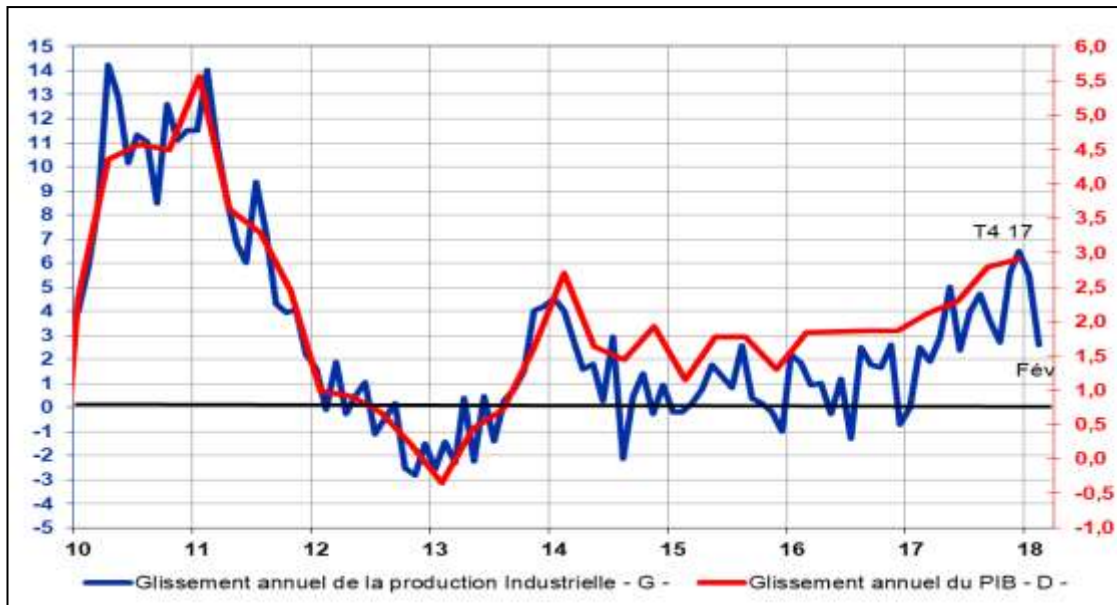
Sources : Eurostat, ACDEFI

Si, là aussi, il n'y a pour le moment rien de grave, cette forte décélération indique que le glissement annuel du PIB eurolandais devrait nettement reculer sur l'ensemble du premier semestre 2018.

Et, pour une fois, l'Allemagne ne parviendra pas à sauver l'UEM. En effet, après avoir déjà baissé de 0,6 % en décembre 2017, puis de 0,1 % en janvier 2018, sa production industrielle s'est effondrée de 1,6 % en février.

Son glissement annuel est ainsi passé de 6,5 % en décembre à désormais 2,6 %, un plancher depuis juin 2017. Ce qui indique que la croissance du PIB allemand pourrait très vite repasser sous les 2 %.

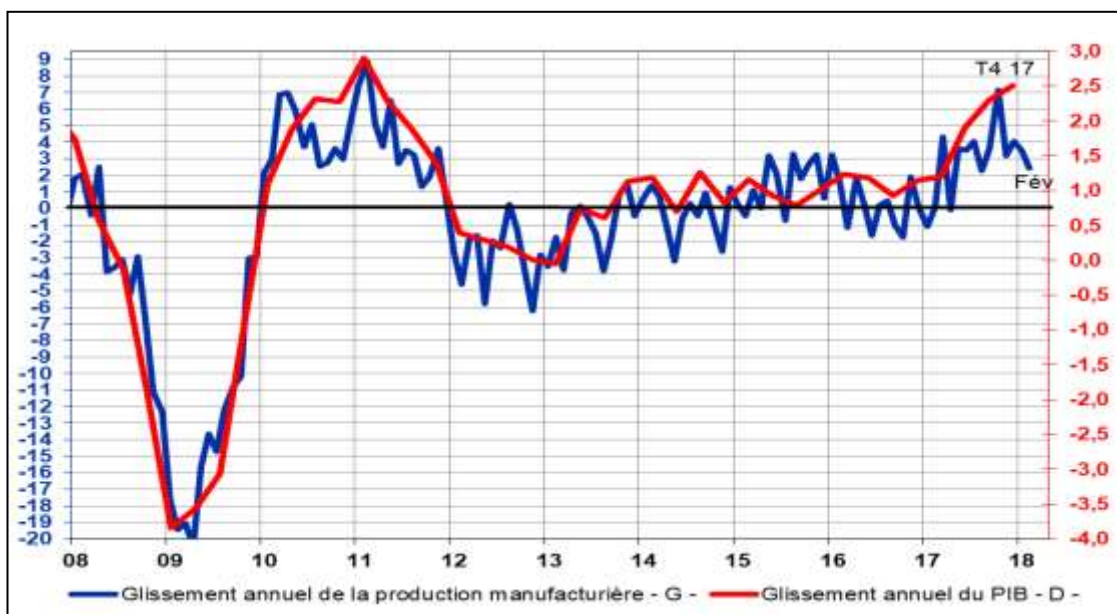
### La production industrielle allemande s'effondre.



Sources : Destatis, ACDEFI

Enfin, pour ne rien changer, la France s'est également illustrée par une activité industrielle chancelante. Et pour cause : sa production manufacturière a subi son quatrième mois consécutif de baisse.

### Lourde chute pour la production manufacturière française.



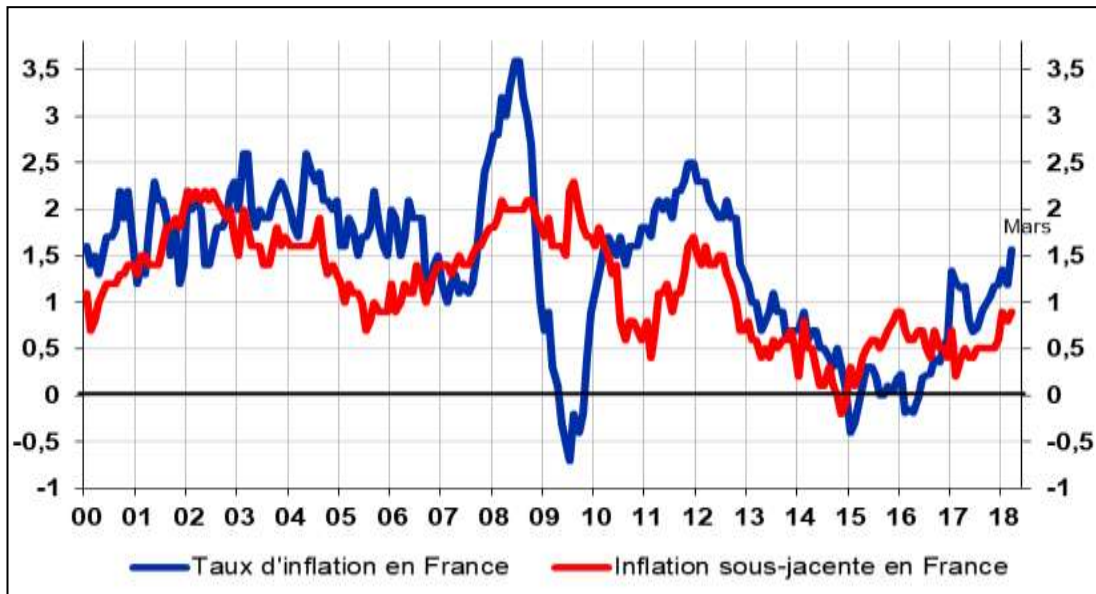
Sources : INSEE, ACDEFI

Au cours de ces quatre mois, cet agrégat a ainsi chuté de 2,4 %. Dans le même temps, son glissement annuel est même passé de 7,1 % en octobre dernier à désormais 2,4 %, un plus bas depuis août 2017.

A l'évidence, ceux qui osent encore annoncer que la croissance française va atteindre 2 % cette année devraient quand même regarder la réalité statistique en face de temps en temps...

Pour ne rien arranger, l'inflation française a fortement augmenté en mars. L'INSEE a même révisé à la hausse sa précédente estimation. Si bien que le glissement annuel des prix à la consommation a atteint 1,6 % en mars, un plus haut depuis octobre 2012.

#### L'inflation française au plus haut depuis octobre 2012.



Sources : INSEE, ACDEFI

Piètre consolation, elle reste encore nettement inférieure à celle des Etats-Unis.

#### L'inflation américaine remonte doucement mais sûrement.

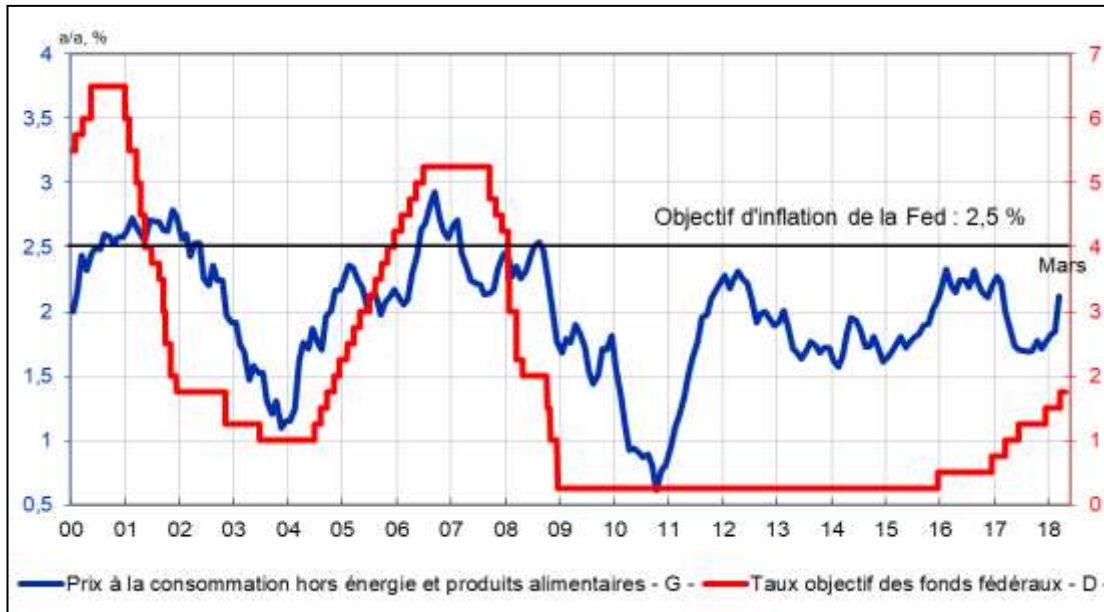


Sources : BLS, ACDEFI

En effet, outre-Atlantique, le glissement annuel des prix à la consommation a progressé de 0,2 point en mars, à 2,4 %, un plus haut depuis mars 2017.

L'accélération des prix à la consommation hors énergie et produits alimentaires (« core CPI ») a été encore plus forte, puisque son glissement annuel est passée de 1,8 % en février à 2,1 % en mars. Il s'agit là d'un plafond depuis février 2017 et surtout d'un niveau seulement inférieur de 0,3 point à l'objectif de la Fed.

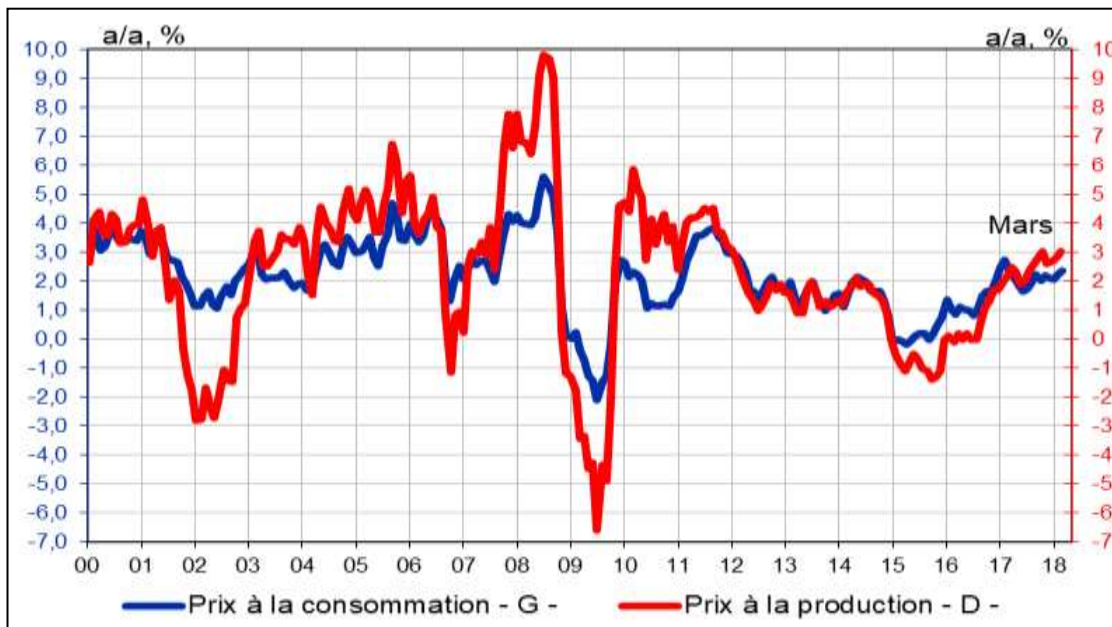
Même limitée, la reflation appelle de nouveaux resserrements monétaires outre-Atlantique.



Sources : BLS, Federal Reserve, ACDEFI

Or, compte tenu de la nouvelle tension des prix à la production en mars, dont le glissement annuel a franchi la barre des 3 %, il est à peu près certain que le glissement annuel des prix à la consommation avoisinera également les 3 % d'ici l'été prochain, tandis que celui du « core CPI » dépassera légèrement les 2,5 %.

La forte augmentation des prix à la production indique que la reflation américaine va s'intensifier.

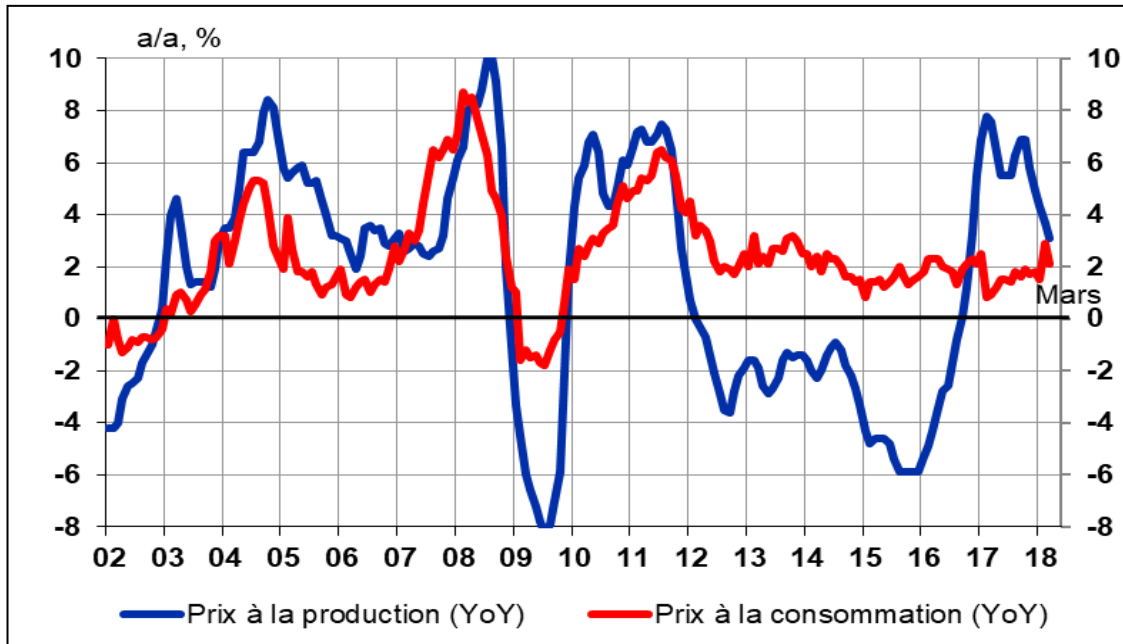


Sources : BLS, ACDEFI

Autrement dit, la poursuite du resserrement monétaire de la Fed ne fait aucun doute, ce qui alimentera malheureusement le ralentissement de l'économie américaine.

Au final, il n'y a que la Chine qui n'a pas subi d'augmentation de son inflation en mars. C'est même l'inverse, puisqu'après un mois de février de nette augmentation à 2,9 %, le glissement annuel des prix à la consommation y est retombé à 2,1 % en mars.

Prix à la production et à la consommation en Chine : les glissements annuels sont en forte baisse.



Sources : NBSC, ACDEFI

La désinflation des prix à la production chinois est encore plus forte puisque leur glissement annuel est passé de 6,9 % en octobre dernier à 3,1 % en mars, un plus bas depuis octobre 2016.

Comme les statistiques du PIB devraient le confirmer la semaine prochaine, la Chine réussit donc à atterrir en douceur, tout en limitant son inflation.

En revanche, la nette détérioration de sa balance commerciale en dollars en mars rappelle que la croissance chinoise n'est pas complètement à l'abri d'un trou d'air temporaire.

Marc Touati