

## Croissance eurolandaise : une pause dans la descente.

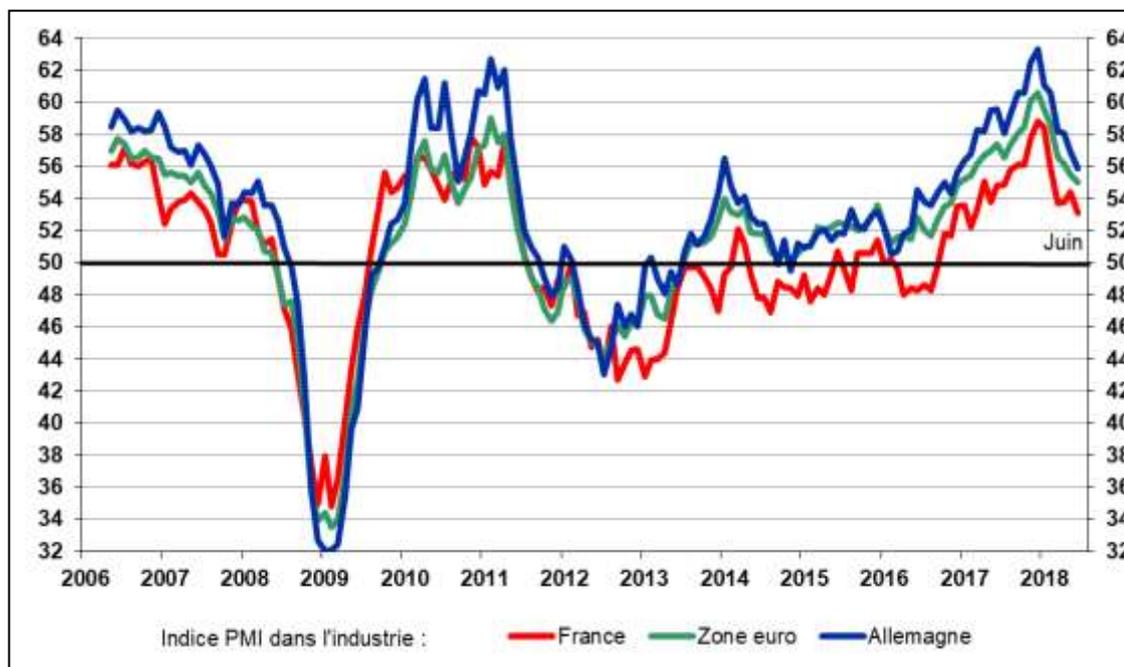
C'est une sorte de « miracle de Noël » en plein mois de juin. En effet, alors que les derniers indices Sentix et ZEW annonçaient la poursuite du fort ralentissement de la croissance eurolandaise, les indicateurs Markit PMI des directeurs d'achat sont venus calmer le jeu.

Ainsi, après cinq mois de forte baisse, les indices Markit « composites » ont retrouvé le chemin de la hausse en juin. Une remontée qui tranche avec les inquiétudes engendrées par la crise italienne, les tensions politiques en Allemagne, les grèves en France et les risques de guerre commerciale internationale.

Certes, la décélération de l'activité dans l'industrie a continué de s'aggraver. Ainsi, l'indice Markit correspondant a reculé de 0,5 point dans la zone euro, d'un point en Allemagne et de 1,3 point en France.

Avec des niveaux de respectivement 55,0, 55,9 et 53,1, ils confirment qu'après avoir déjà beaucoup souffert depuis le début d'année, la production industrielle va rester moribonde au moins jusqu'à l'automne prochain.

### Zone euro, Allemagne, France : la décélération de l'activité industrielle s'aggrave.



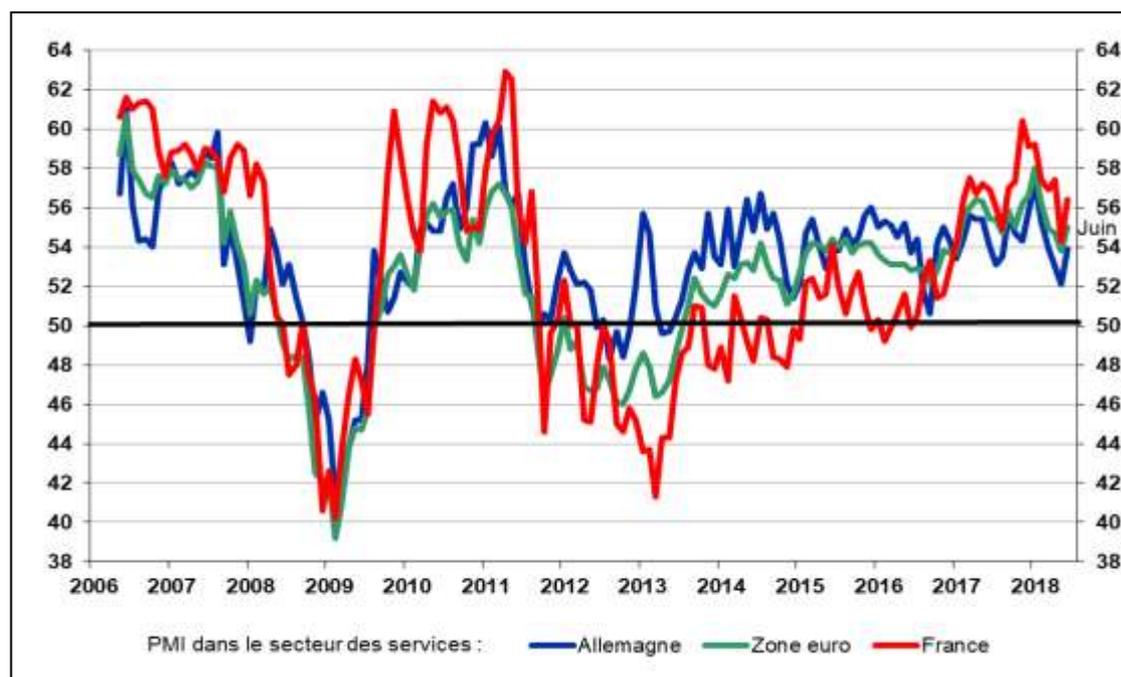
Sources : Markit, ACDEFI

Et malheureusement, la « palme » du ralentissement est décrochée par l'industrie française, dont l'indice Markit atteint un plus bas depuis février 2017.

Cette dégringolade est néanmoins compensée par la remontée surprise des indices Markit dans le secteur des services en juin : + 1,2 point dans la zone euro, + 1,8 point en Allemagne et + 2,1 points en France, qui obtient cette fois-ci la « médaille » du meilleur niveau d'activité, en l'occurrence 56,4, contre 55,0 dans l'UEM et 53,9 outre Rhin.

La France n'a pas encore gagné la coupe du monde de football, mais c'est tout comme...

Étonnamment, l'activité dans les services se redresse tant en Allemagne que dans la zone euro et surtout en France.

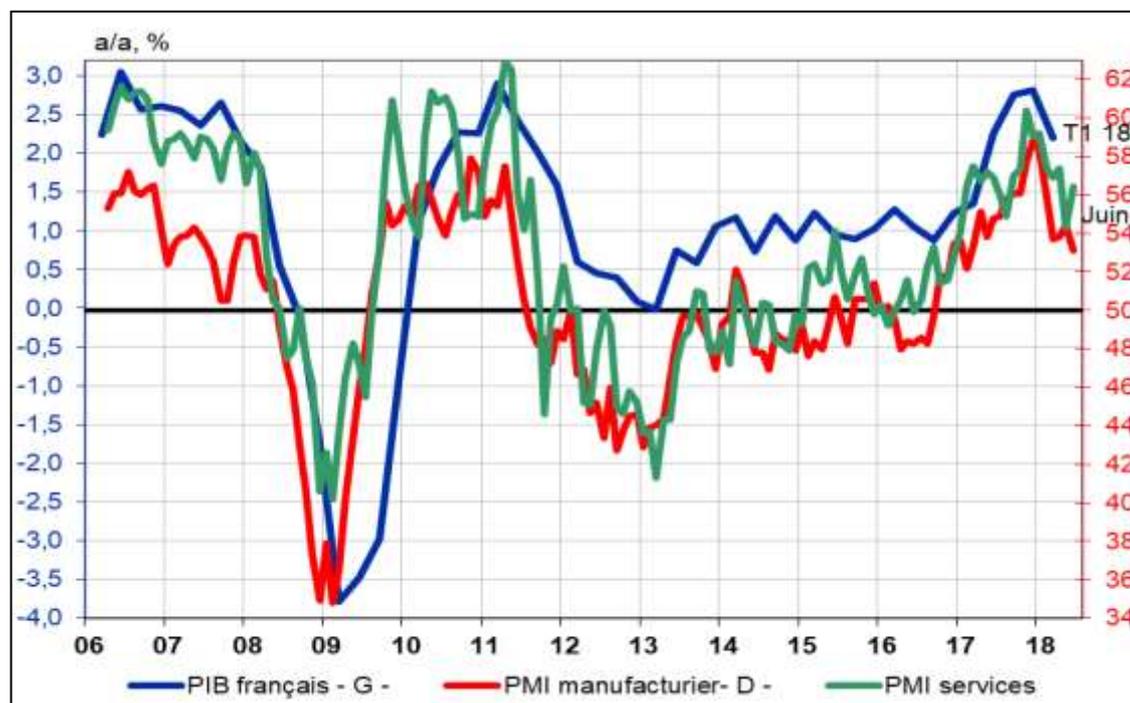


Sources : Markit, ACDEFI

Blague à part, même s'il s'agit d'une bonne nouvelle, cette étonnante amélioration vient surtout corriger en partie la forte baisse des cinq mois précédents.

D'ailleurs, en dépit du rebond de juin, ces indices demeurent encore très inférieurs à leurs niveaux de fin 2017-début 2018 : - 3 points dans la zone euro, - 3,4 points en Allemagne et - 4 points en France.

En dépit de l'accalmie de juin, la baisse du glissement annuel du PIB français va s'intensifier.

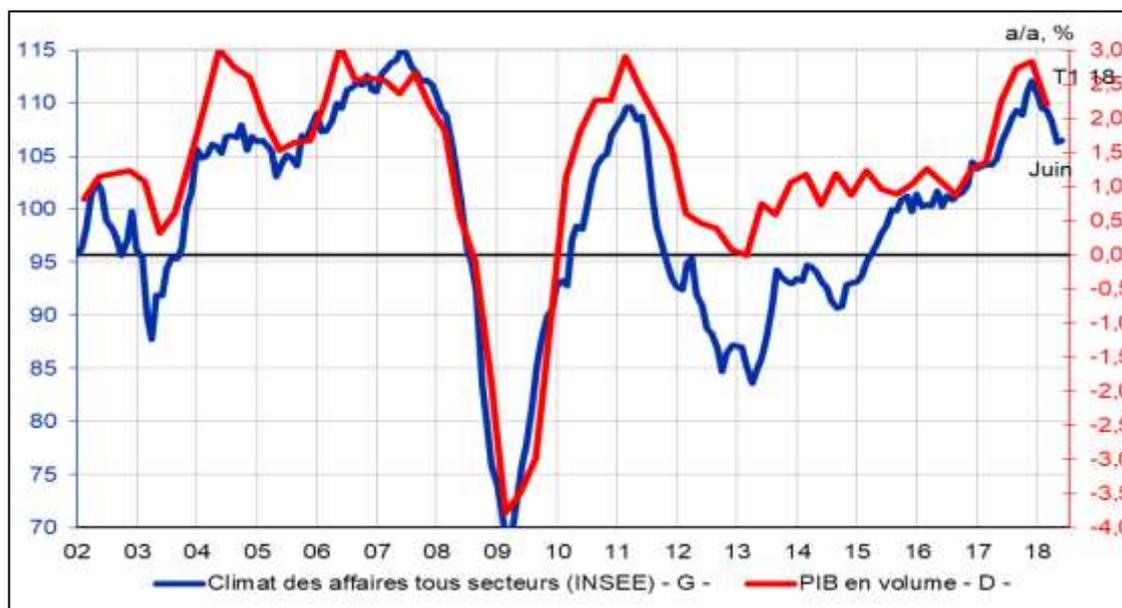


Sources : INSEE, Markit, ACDEFI

Il n'y a donc pas de quoi pavoiser, surtout que les corrélations entre les indices Markit « services » et « industrie » d'une part et les glissements annuels du PIB d'autre part confirment qu'après avoir nettement baissé au premier trimestre 2018, ces derniers vont encore nettement reculer au cours des trimestres suivants. Et ce, comme le montre le graphique précédent, en particulier dans l'Hexagone.

Une perspective également confirmée par la stagnation de l'indice INSEE du climat des affaires en juin. Ainsi, après être déjà passé de 2,8 % au quatrième trimestre 2017 à 2,2 % au premier de 2018, le glissement annuel du PIB français devrait rapidement tomber sous 1,5 %.

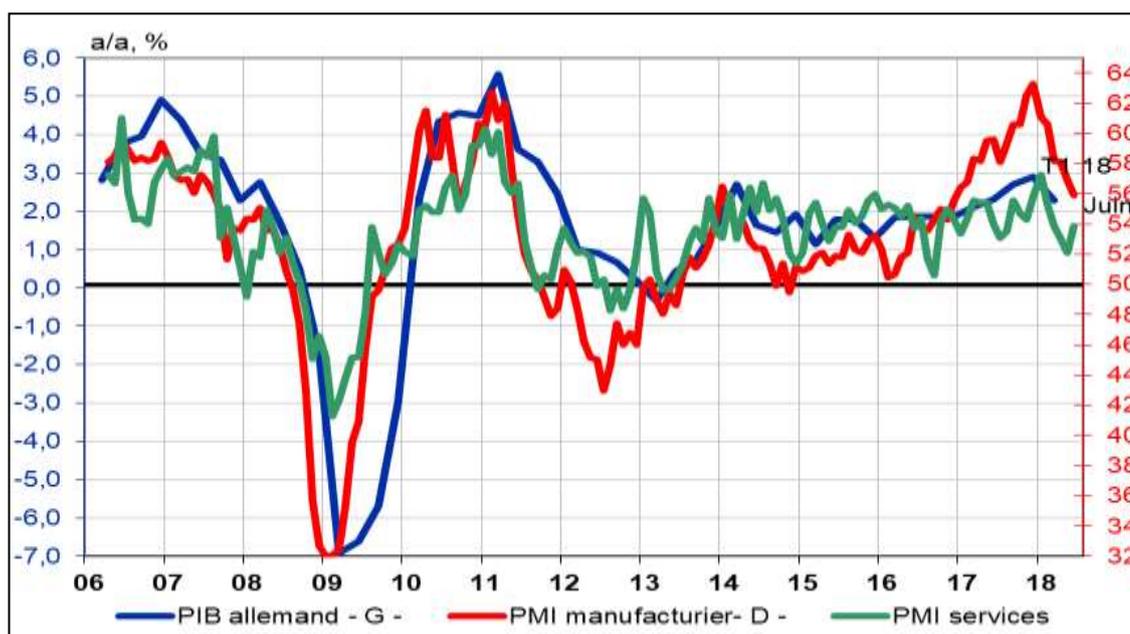
**Après avoir déjà fortement baissé depuis janvier, l'indice INSEE du climat des affaires reste faible en juin.**



Sources : INSEE, ACDEFI

Même son de cloche en Allemagne, où le glissement annuel du PIB devrait rapidement repasser sous les 2 %, contre 2,9 % au quatrième trimestre 2017.

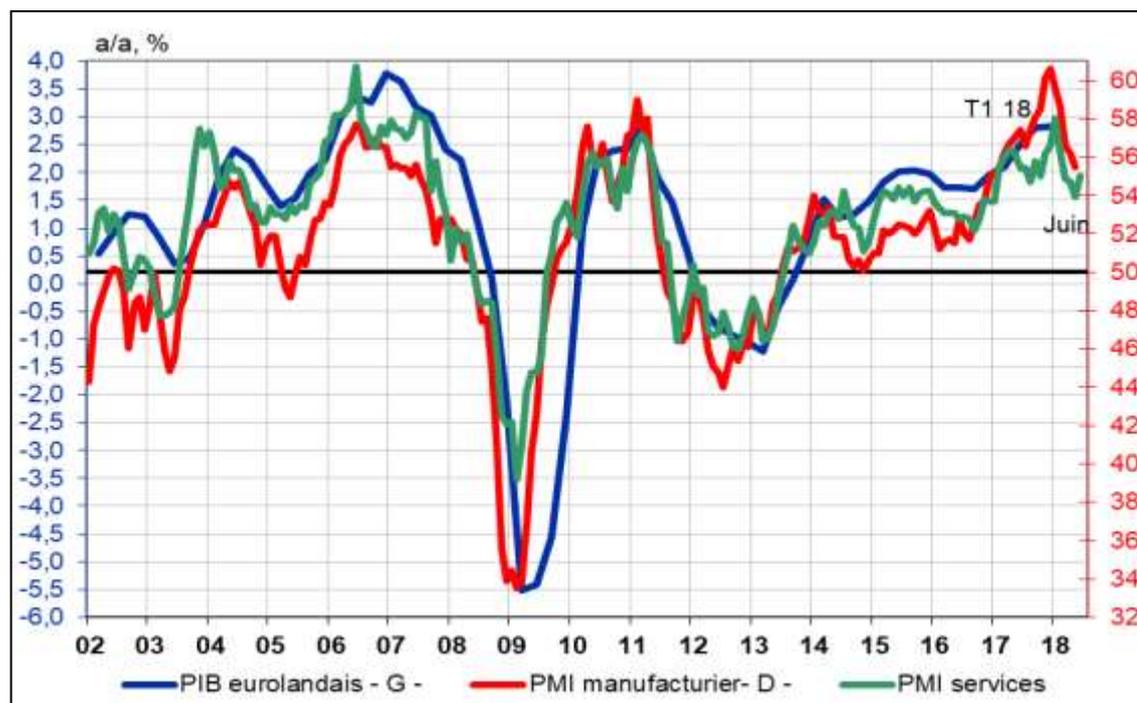
**La croissance allemande va encore décélérer.**



Sources : Destatis, Markit, ACDEFI

Du côté de la zone euro aussi, malgré la légère amélioration de juin, il est clair que le glissement annuel du PIB va repasser rapidement sous les 2 %.

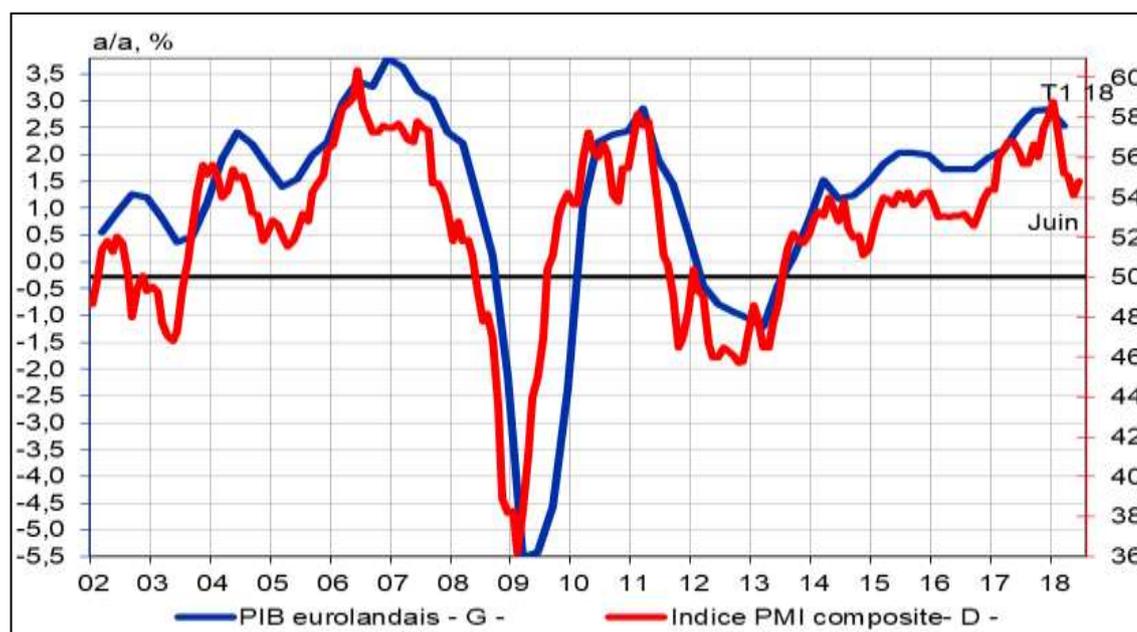
**Le ralentissement de la croissance eurolandaise va également se poursuivre.**



Sources : Eurostat, Markit, ACDEFI

L'évolution de l'indice Markit « composite » indique même qu'un niveau inférieur à 1,5 % pourrait être atteint d'ici le troisième trimestre.

**Vers un glissement annuel du PIB de la zone euro inférieur à 1,5 % d'ici l'automne prochain.**



Sources : Eurostat, Markit, ACDEFI

Au total, que ce soit dans la zone euro, en Allemagne et en France, la croissance a bien mangé son pain blanc et va continuer de décélérer au moins jusqu'à l'automne prochain.

Marc Touati