

Italie, Turquie, Brésil, Chine : attention dangers...

Les marchés et le consensus des investisseurs ont beau se voiler la face et considérer que tout va pour le mieux dans le meilleur des mondes, les indicateurs avancés de la croissance mondiale sont de plus en plus formels : cette dernière, qui a déjà nettement ralenti, va encore fortement décélérer au cours des prochains trimestres.

Dans certains pays, la récession est même déjà là. A commencer par la Turquie, qui, après avoir été une des championnes mondiales de la croissance, sombre dans la morosité économique. En août, l'indice PMI des directeurs d'achat dans l'industrie turque est même tombé à 46,4. Cela fait désormais cinq mois que cet indice est sous la barre des 50, indiquant que la récession est bien tenace.

La récession industrielle est confirmée dans dix pays et menace dans sept autres.

	Indice PMI dans l'industrie		
	en août 2018	en juillet 2018	en juin 2018
Liban	45,6	45,4	46,0
Turquie	46,4	49,0	46,8
Birmanie	46,4	47,9	50,0
Afrique du Sud	47,2	49,3	47,9
Hong Kong	48,5	48,2	47,7
Singapour	48,5	50,2	52,5
Russie	48,9	48,1	49,5
Zambie	49,0	50,3	51,9
Corée du Sud	49,9	48,3	49,8
Thaïlande	49,9	50,1	50,2
Italie	50,1	51,5	53,3
Qatar	50,4	52,0	51,8
Egypte	50,5	50,3	49,4
Chine	50,6	50,8	51,0
Mexique	50,7	52,1	52,1
Brazil	51,1	50,5	49,8
Malaisie	51,2	49,7	49,5
Pologne	51,4	52,9	54,2
Inde	51,7	52,3	53,1
Ghana	51,8	51,8	52,7
Indonésie	51,9	50,5	50,3
Philippines	51,9	50,9	52,9
Japon	52,5	52,3	53,0
Royaume-Uni	52,8	53,8	54,4
Monde	52,5	52,7	53,1

Sources : Markit, ACDEFI

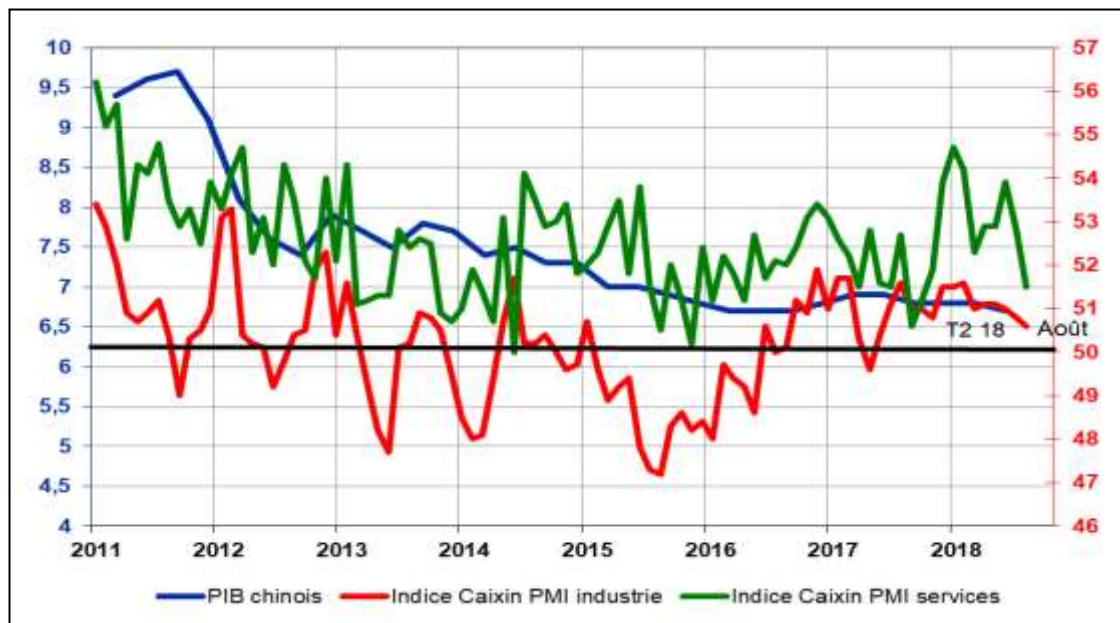
Comme le montre le tableau précédent, on recense désormais dix pays en récession industrielle. En plus de la Turquie, l'Afrique du Sud, Hong-Kong, Singapour, la Russie et la Corée du Sud se sont engoncées dans une morosité particulièrement dangereuse.

En outre, sept autres pays apparaissent de plus en plus menacés par la baisse de leur activité industrielle. A commencer par la Chine.

En effet, en août, l'indice Caixin des directeurs d'achat dans l'industrie chinoise a encore perdu 0,2 point, se situant à seulement 50,6, un plus bas depuis juin 2017. Dans les services, si le niveau de l'indicateur Caixin demeure plus élevé, sa dégringolade surprend par son ampleur : - 1,1 point en juillet et - 1,3 en août. Il se situe ainsi à 51,5, un plus bas depuis octobre 2017.

Si elles ne sont pas encore catastrophiques, ces évolutions indiquent néanmoins que l'économie chinoise, qui, ne l'oublions pas, constitue la locomotive de la croissance mondiale, va encore ralentir significativement au cours des prochains trimestres.

Les indicateurs avancés de l'économie chinoise commencent à devenir inquiétants.

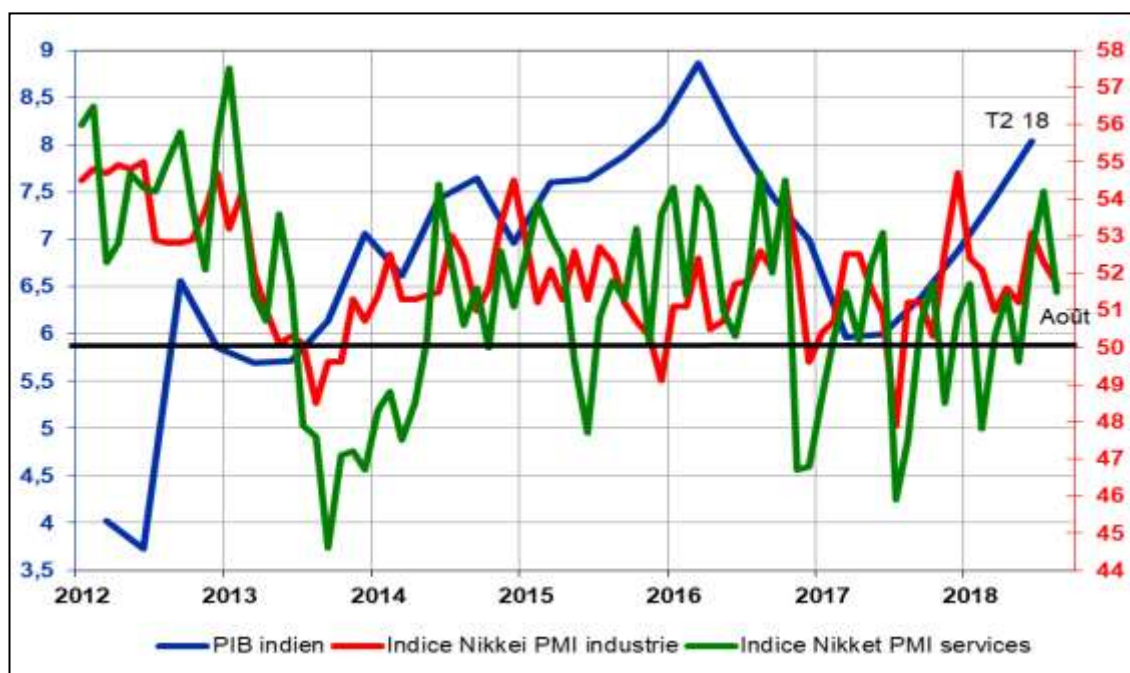


Sources : NBSC, ACDEFI

Et ce n'est pas tout. Car, la deuxième locomotive mondiale, en l'occurrence l'Inde, apparaît également menacée. Ainsi, en août, l'indice Nikkei PMI relatif à l'industrie indienne a encore reculé, atteignant un niveau de 51,7. Même punition dans les services, avec un indice de 51,5, qui a perdu 2,7 points sur le seul mois d'août.

Autrement dit, après avoir étonnamment rebondi à 8 % au deuxième trimestre 2018, le glissement annuel du PIB indien devrait nettement reculer au cours des trimestres suivants.

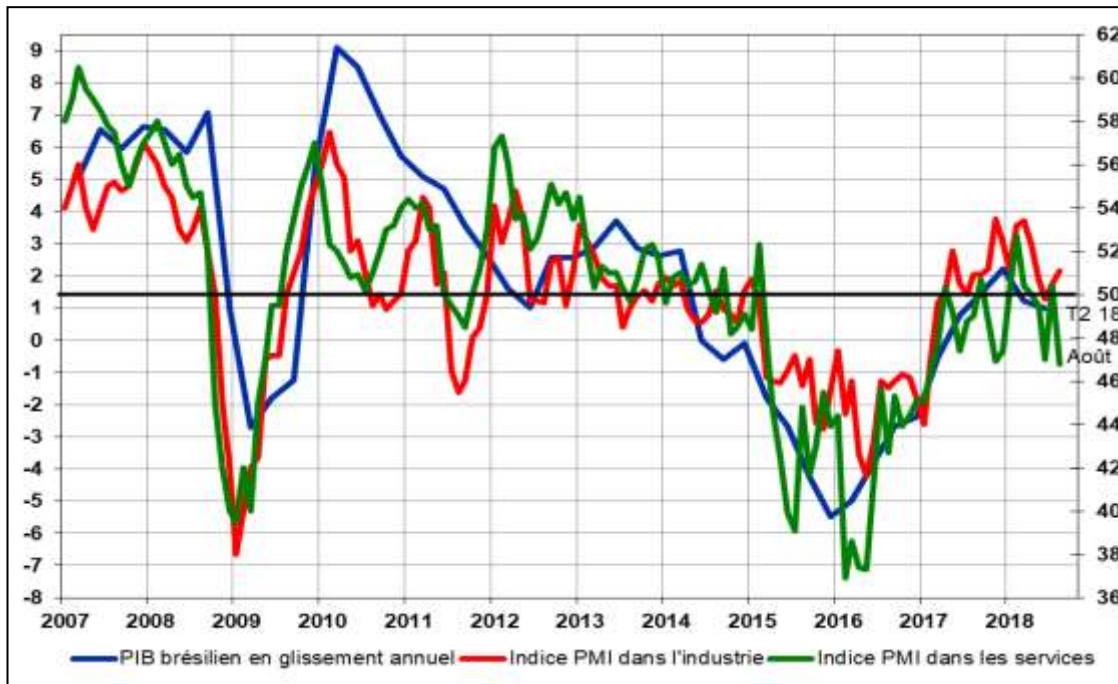
Après un rebond surprenant au deuxième trimestre, l'économie indienne devrait désormais nettement ralentir.



Sources : Mospj, Markit, ACDEFI

La situation est encore bien plus préoccupante au Brésil. En effet, après avoir déjà nettement ralenti au premier semestre 2018, la croissance brésilienne devrait encore souffrir sur le second semestre. En août, l'indice Markit PMI dans l'industrie a certes légèrement rebondi (tout en restant néanmoins faiblard à 51,1), mais surtout son homologue dans les services s'est effondré à 46,8, un plus bas depuis février 2017.

L'économie brésilienne est toujours en danger.

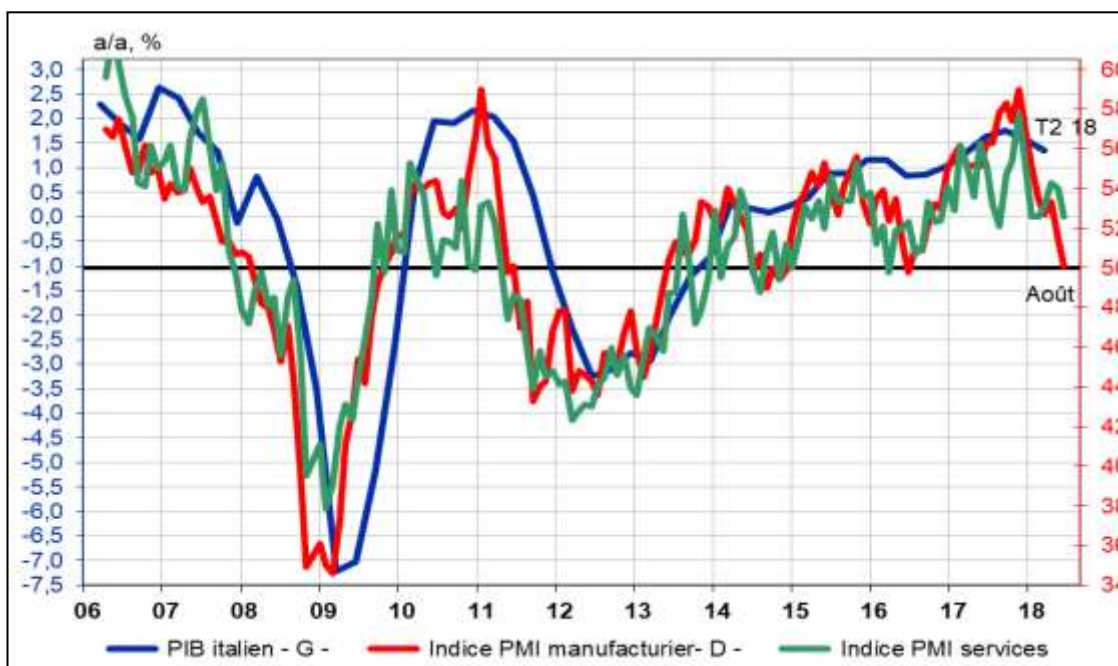


Sources : IBGE, Markit, ACDEFI

Après être passé de 2,2 % au quatrième trimestre 2017 à 1,2 % puis 1 % au cours des deux trimestres suivants, le glissement annuel du PIB brésilien devrait donc encore reculer au moins jusqu'à la fin 2018.

Mais les inquiétudes ne se cantonnent pas au monde dit « émergent ». En effet, le ralentissement a déjà commencé dans la plupart des pays européens. Parmi eux, un apparaît susceptible de faire « déborder le vase », en l'occurrence l'Italie. Car, si jusqu'à présent, l'arrivée au pouvoir d'une coalition d'extrémistes n'avait pas causé trop de dégâts sur l'économie italienne, la situation vient de changer dangereusement. L'évolution récente des indices Markit des directeurs d'achat italiens commence effectivement à donner le vertige. Dans les services, l'indice Markit a ainsi reculé de 1,4 point, ce qui porte à 5,1 points sa dégringolade depuis janvier 2018.

L'économie italienne au bord du gouffre.



Sources : Eurostat, Markit, ACDEFI

Mais il y a pire : dans l'industrie, l'indice des directeurs d'achat a également perdu 1,4 point en août, mais sa chute depuis janvier dernier atteint 8,9 points.

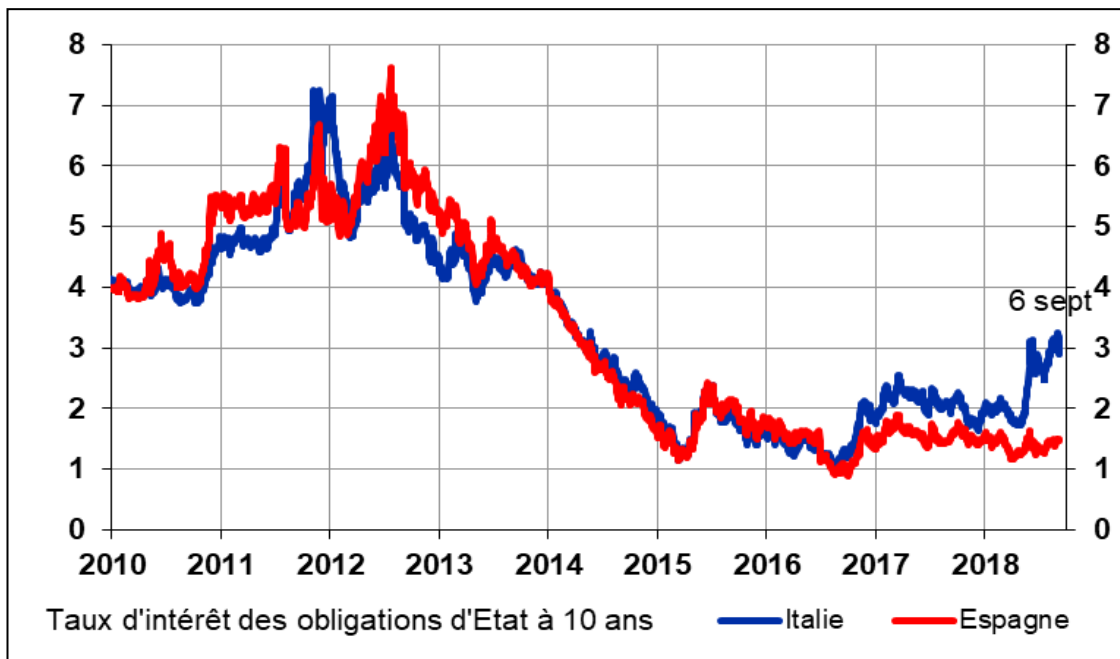
« Cerise sur le gâteau », cet indicateur avancé de la croissance italienne atteint désormais 50,1 et se retrouve ainsi à un plus bas depuis août 2016 et surtout à seulement 0,1 point du début de la récession.

Au-delà des inquiétudes sur l'avenir de l'Italie dans la zone euro, cette forte décélération économique s'explique principalement par la remontée des taux d'intérêt obligataires. Le taux d'intérêt des obligations de l'Etat italien à dix ans est ainsi passé de 1,7 % en avril dernier à 3,2 % fin août - début septembre.

A titre de comparaison, le taux d'intérêt à dix ans des obligations de l'Etat espagnol s'est quasiment stabilisé à 1,5 %.

Et même si une petite baisse du taux italien s'est observée ces derniers jours, grâce à la bienveillance de la BCE, il reste néanmoins autour des 2,8 %, ce qui pèsera encore négativement sur la croissance au cours des prochains trimestres.

La remontée des taux d'intérêt obligataires italiens est particulièrement dangereuse.



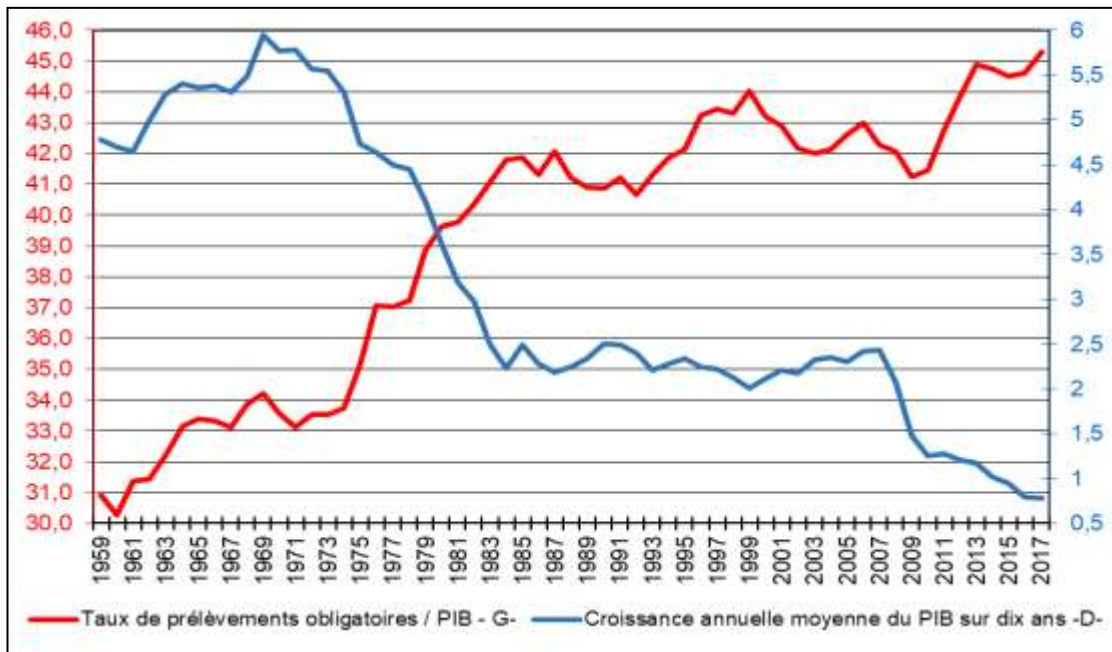
Source : ACDEFI

C'est dire ce qui attend l'Italie mais aussi l'ensemble de la zone euro en cas de nouvelle crise politique et/ou de la dette publique. Deux cas de figure qui paraissent malheureusement de plus en plus probables.

Face à ces dangers, les attermoissements autour du prélèvement à la source de l'impôt sur le revenu en France apparaissent bien futiles.

Le vrai problème est que, comme nous l'avons expliqué dans notre « Humeur », le poids des prélèvements obligatoires en France est devenu prohibitif et a mécaniquement cassé la croissance structurelle hexagonale.

France : plus la pression fiscale augmente, plus la croissance structurelle baisse.



Sources : INSEE, Calculs ACDEFI

Et, malheureusement, la situation ne va pas s'améliorer au cours des prochaines années. Bon courage à toutes et à tous !

Marc Touati