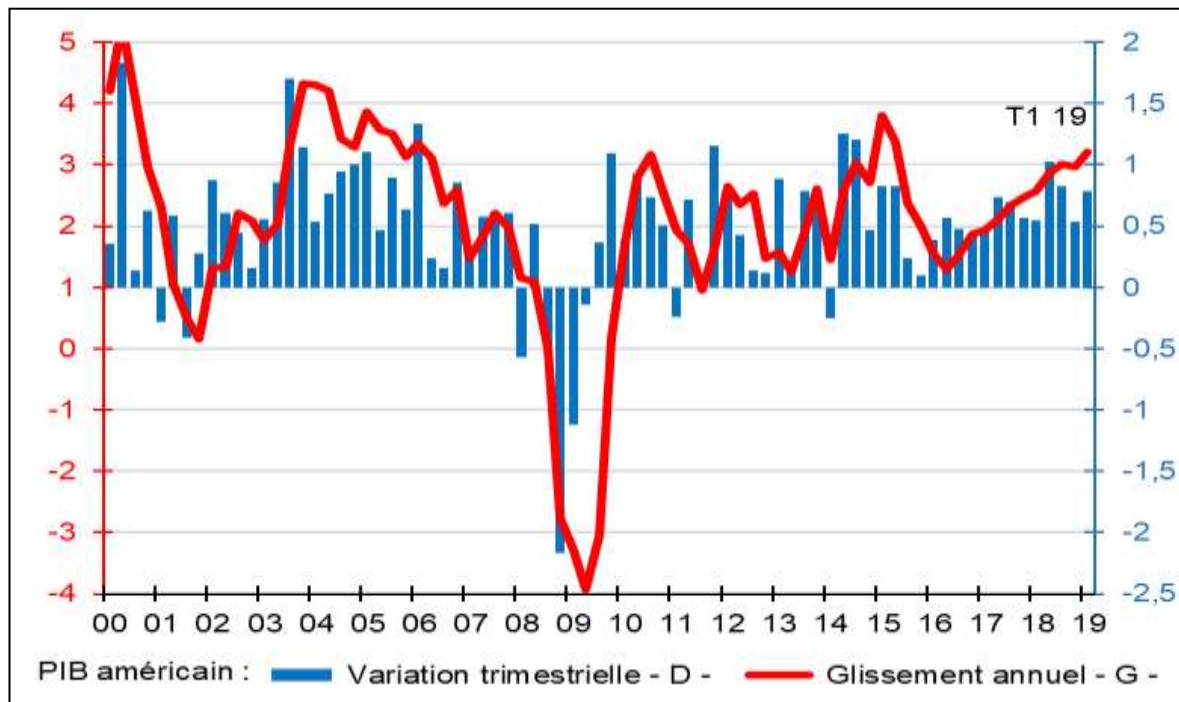


Croissance : les Etats-Unis grimpent, la zone euro et la France stagnent.

Comme cela s'observe depuis plus d'un an de manière continue et depuis une vingtaine d'années de manière quasiment ininterrompue, la croissance américaine a continué de surperformer celle de la zone euro au premier trimestre 2019.

Au cours de ce dernier, le PIB des Etats-Unis a effectivement augmenté de 0,8 % sur un trimestre et de 3,2 % en glissement annuel, un plus haut depuis le deuxième trimestre 2015.

La croissance américaine continue de grimper.



Sources : BEA, ACDEFI

A l'exception de l'investissement logement, qui recule de 0,7 % sur le trimestre, tous les moteurs de la croissance sont au rendez-vous.

Certes, ils enregistrent un ralentissement logique compte tenu de la longueur historique du cycle actuel de croissance, mais affichent encore des performances très appréciables.

Les chiffres parlent d'eux-mêmes : + 0,3 % pour la consommation des ménages, + 0,7 % pour l'investissement des entreprises et même + 0,9 % pour les exportations. Des évolutions qui se traduisent par des glissements annuels de respectivement 2,7 %, 4,8 % et 2,3 %.

Bien entendu, la décélération de l'investissement des entreprises laisse augurer un cercle vertueux « investissement-emploi-consommation » un peu moins dynamique pour les trimestres à venir.

Néanmoins, la poursuite du plein-emploi et la faiblesse prolongée de la fiscalité tant sur les entreprises que sur les ménages ne manqueront pas de soutenir la croissance de l'Oncle Sam.

Etats-Unis : la croissance se porte très bien, mais l'investissement des entreprises ralentit.



Sources : BEA, ACDEFI

D'ailleurs, à côté de la résistance des indicateurs des directeurs d'achat tant dans l'industrie que dans les services au cours des derniers mois, la forte remontée de l'indice du *Conference Board* de confiance des ménages en avril annonce une consommation toujours très dynamique pour les prochains trimestres.

Les ménages américains restent très confiants.

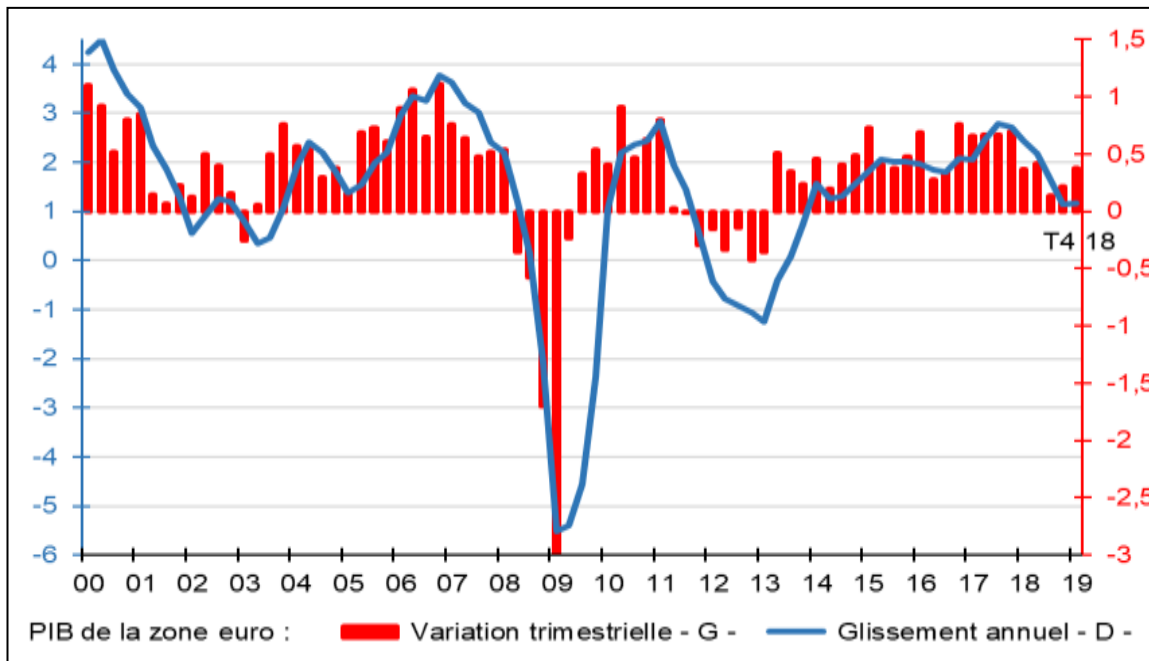


Sources : BEA, Conference Board, ACDEFI

Autrement dit, en dépit d'un inévitable ralentissement, la croissance américaine demeurera vigoureuse et continuera de dépasser très nettement celle de la zone euro.

Au premier trimestre 2019, malgré une augmentation du PIB eurolandais de 0,4 %, le glissement annuel de ce dernier n'a pu faire mieux que de se stabiliser à 1,15 %.

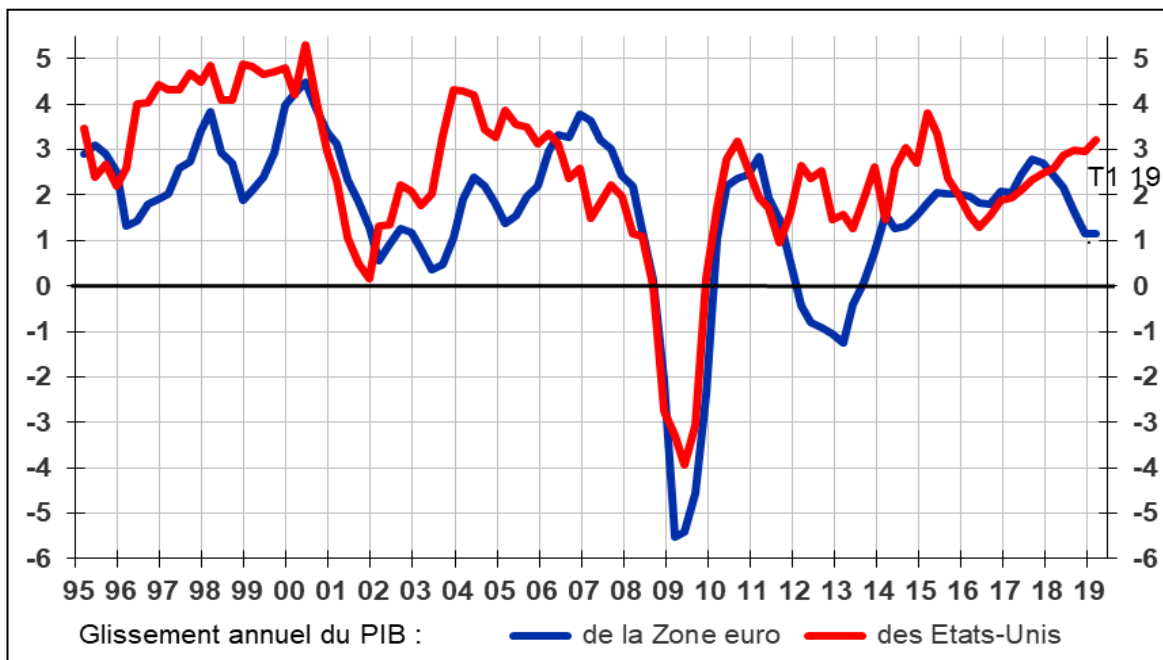
PIB de la zone euro : + 0,4 % au premier trimestre 2019 et 1,15 % en glissement annuel.



Sources : Eurostat, ACDEFI

Ce n'est certes pas la bérézina, mais suffisamment faible pour creuser encore l'écart de croissance avec les Etats-Unis. Ce dernier a ainsi atteint 2,1 points au premier trimestre 2019, soit 0,3 point de plus qu'au trimestre précédent et un plus haut depuis le premier trimestre 2013.

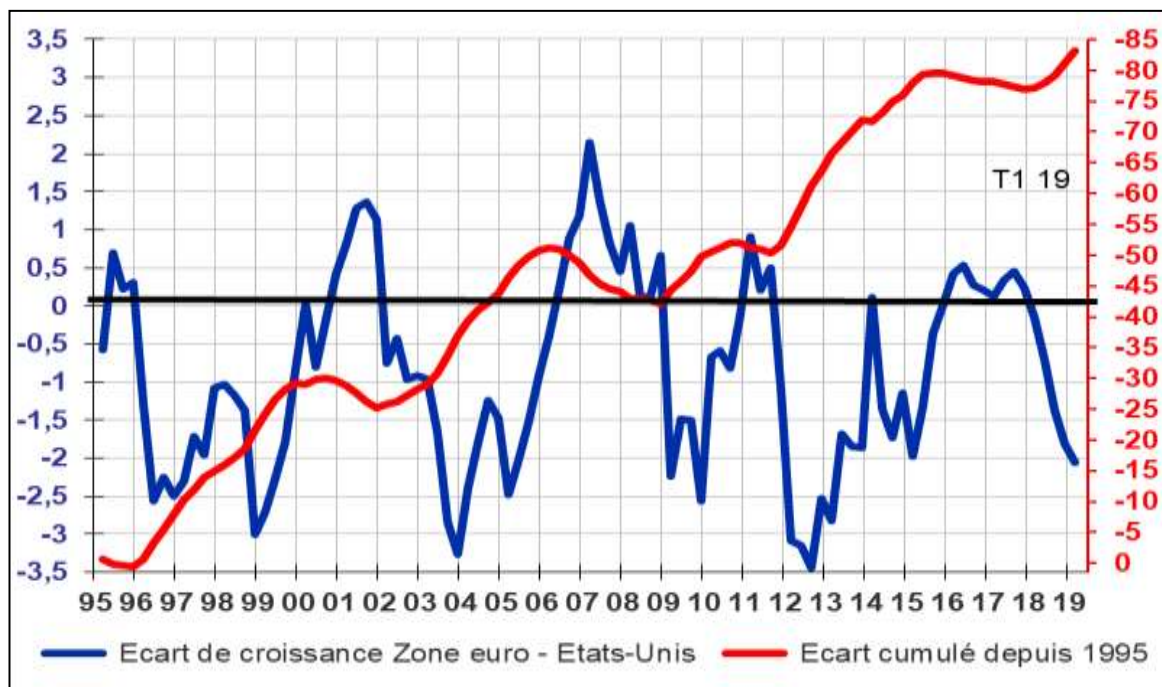
Tandis que la croissance américaine monte, celle de la zone euro stagne.



Sources : BEA, Eurostat, ACDEFI

Depuis 1995, l'écart cumulé de croissance entre les deux côtés de l'Atlantique atteint 83,1 points, un nouveau record historique.

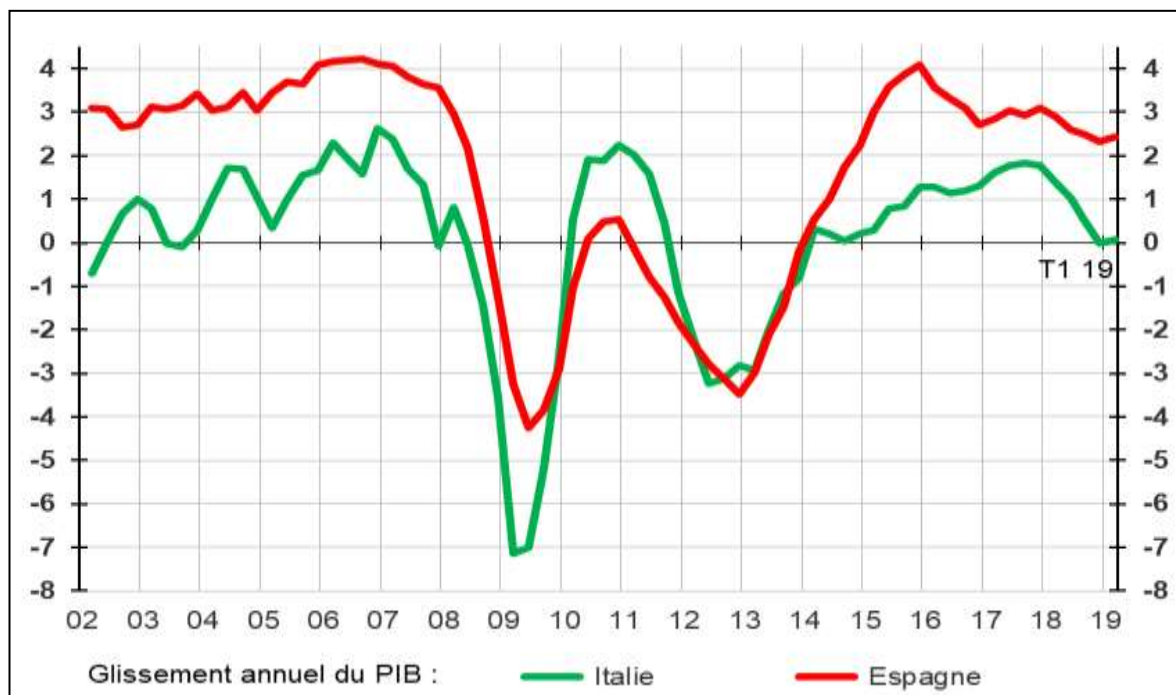
Les écarts de croissance Etats-Unis/Zone euro continuent de se creuser.



Sources : BEA, Eurostat, ACDEFI

En attendant de connaître l'évolution du PIB allemand au premier trimestre 2019, qui a vraisemblablement tiré vers le bas l'activité de l'ensemble de la zone euro, cette dernière évite finalement le pire grâce à... l'Espagne. Le PIB espagnol a effectivement augmenté de 0,7 % au premier trimestre 2019, affichant un glissement annuel de 2,4 %.

Croissance : l'Espagne tire la zone euro vers le haut, l'Italie vers le bas.



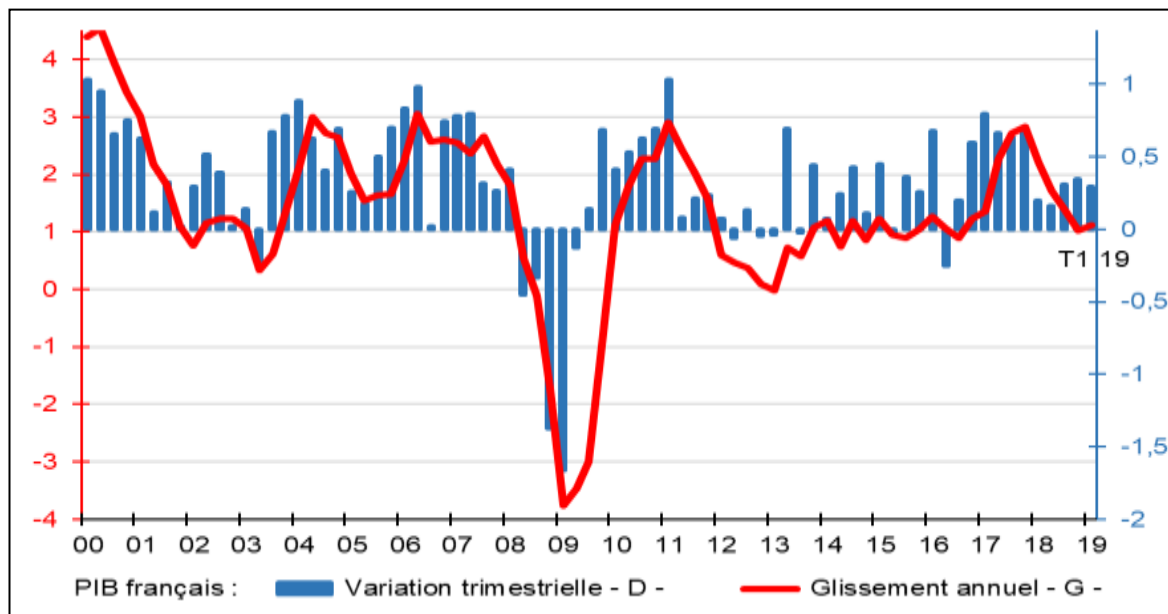
Sources : Eurostat, ACDEFI

C'est évidemment nettement moins que les 3,1 % qui prévalaient encore fin 2017, mais légèrement plus que les 2,3 % du quatrième trimestre 2018 et surtout beaucoup mieux que la stagnation enregistrée en Italie.

Certes, après avoir connu sa troisième récession en une décennie, l'Italie en est sortie dès le premier trimestre 2019, grâce à une augmentation de son PIB de 0,2 %. Néanmoins, le glissement annuel de ce dernier demeure très faible, à 0,07 % précisément.

Quant à la croissance française, elle se situe justement entre celle de l'Espagne et celle de l'Italie, en l'occurrence à 1,1 %.

La croissance française reste molle



Sources : INSEE, ACDEFI

Compte tenu des 10 milliards d'euros injectés par le gouvernement français pour essayer de stopper la crise des « gilets jaunes », en vain, il est clair que cela fait cher payer le dixième de point de croissance.

France : la consommation ne décolle pas.



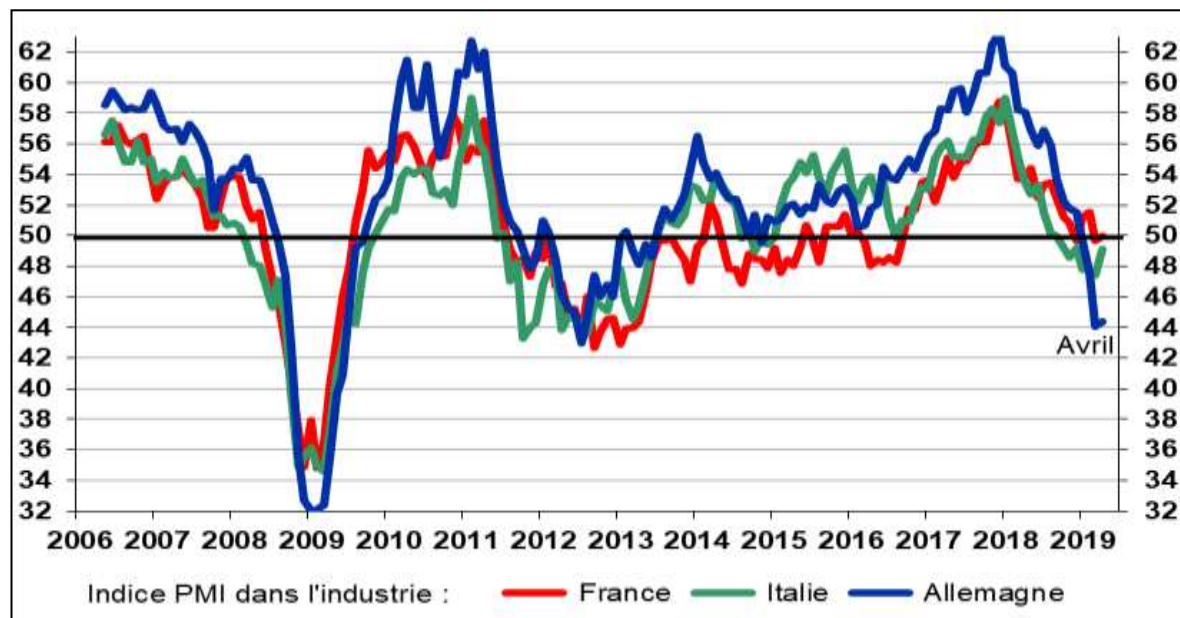
Sources : INSEE, ACDEFI

Et ce d'autant que le glissement annuel de la consommation des ménages ne parvient pas à dépasser 0,6 %.

Le drame est qu'au regard des derniers indicateurs avancés de l'activité au sein de la zone euro, rien ne semble devoir s'améliorer significativement au cours des prochains trimestres.

Ainsi, dans l'industrie, les indicateurs Markit PMI des directeurs d'achat demeurent particulièrement inquiétants.

Activité industrielle : l'Allemagne et l'Italie restent en récession, la France en stagnation.



Sources : Markit, ACDEFI

Le tableau ci-dessous confirme que même les pays habituellement abonnés à la croissance soutenue commencent également à souffrir.

L'industrie de la zone euro va continuer de souffrir.

	Indice PMI dans l'industrie		
	En avril 2019	En mars 2019	En février 2019
Grèce	56,6	54,7	54,2
Irlande	52,5	53,9	54,0
Pays-Bas	52,0	52,5	52,7
Espagne	51,8	50,9	49,9
France	50,0	49,7	51,5
Autriche	49,2	50,0	51,8
Italie	49,1	47,4	47,7
Zone euro	47,9	47,5	49,3
Allemagne	44,4	44,1	47,6

Sources : NBSC, ACDEFI

Autrement dit, l'accalmie du premier trimestre 2019 pour le PIB eurolandais n'est malheureusement que passagère.

Marc Touati