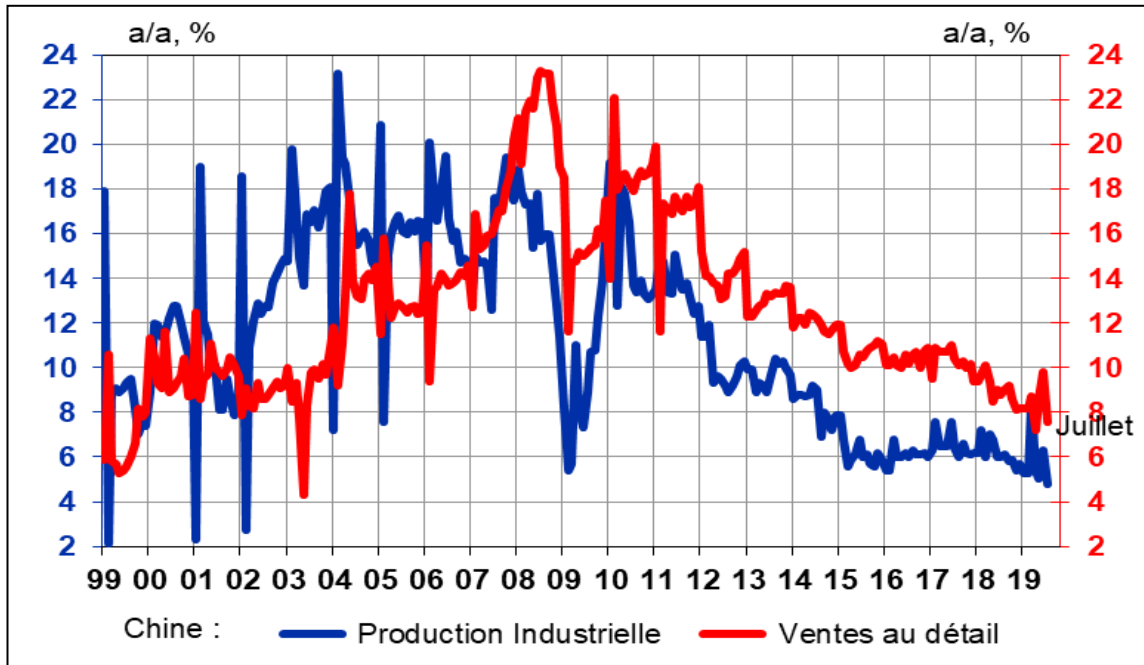


## Chine, Royaume-Uni, Allemagne, France : rien ne va plus...

Avant de revenir sur les déconvenues des PIB de l'Allemagne et du Royaume-Uni, l'économie chinoise a également apporté son lot de mauvaises nouvelles.

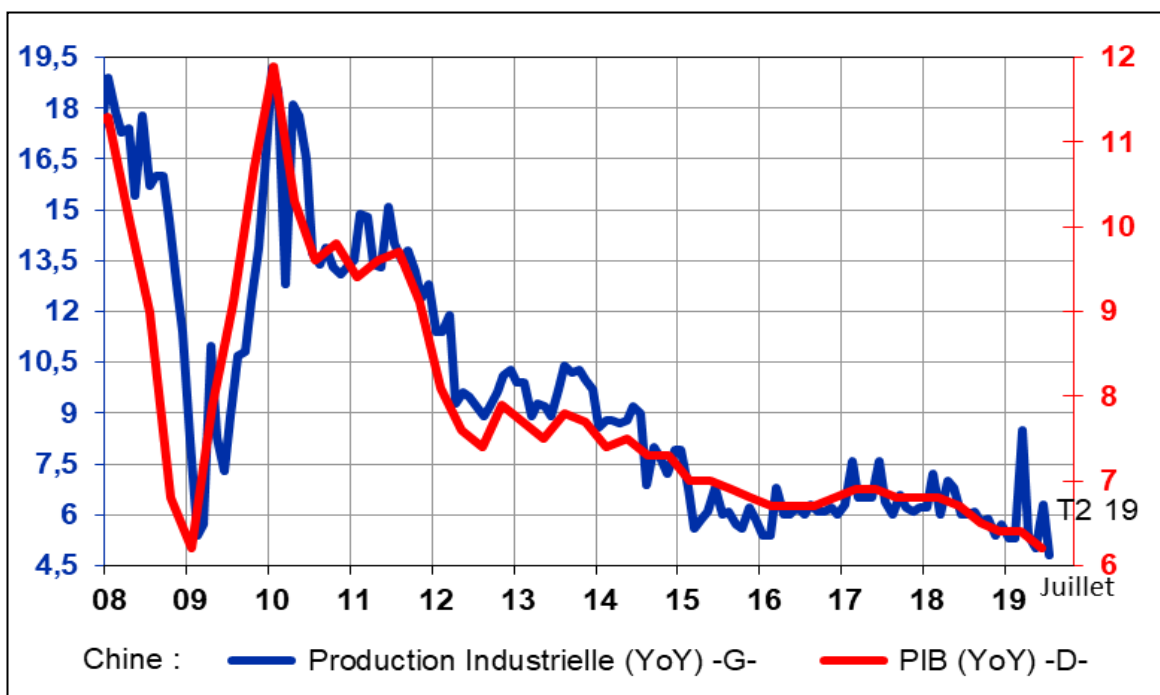
**Les glissements annuels de la production industrielle et des ventes au détail rechutent.**



Sources : NBSC, ACDEFI

En effet, après un rebond correctif en juin, les glissements annuels de la production industrielle et des ventes au détail de « l'Empire du Milieu » sont repartis en forte baisse dès juillet.

**Le net ralentissement de la production industrielle confirme que la croissance chinoise va baisser à 6 %.**



Sources : NBSC, ACDEFI

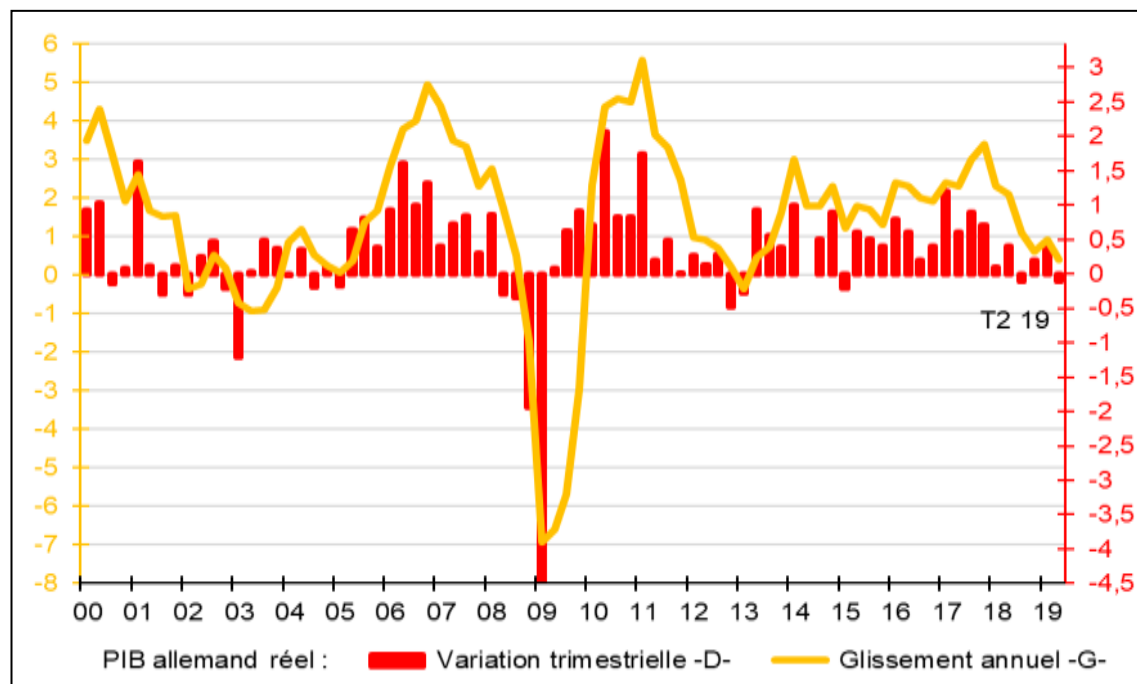
Avec un niveau de 4,8 %, celui de la production industrielle est même tombé à un plus bas depuis février 2002.

Comme le montre le graphique précédent, cet inquiétant repli confirme que la croissance chinoise est bien en train de reculer vers 6 %, ce qui constituera alors un plancher depuis 1999.

De quoi confirmer que l'augmentation des tensions protectionnistes internationales et la baisse du commerce mondial commencent à « impacter » dangereusement l'économie chinoise.

Ces mêmes causes produisent des conséquences encore plus inquiétantes en Allemagne. Et pour cause : le PIB allemand a enregistré son deuxième trimestre de baisse en un an : en l'occurrence - 0,1 % tant au troisième trimestre 2018 qu'au deuxième de 2019.

### Le PIB allemand enregistre son deuxième trimestre de baisse sur un an.



Sources : Destatis, ACDEFI

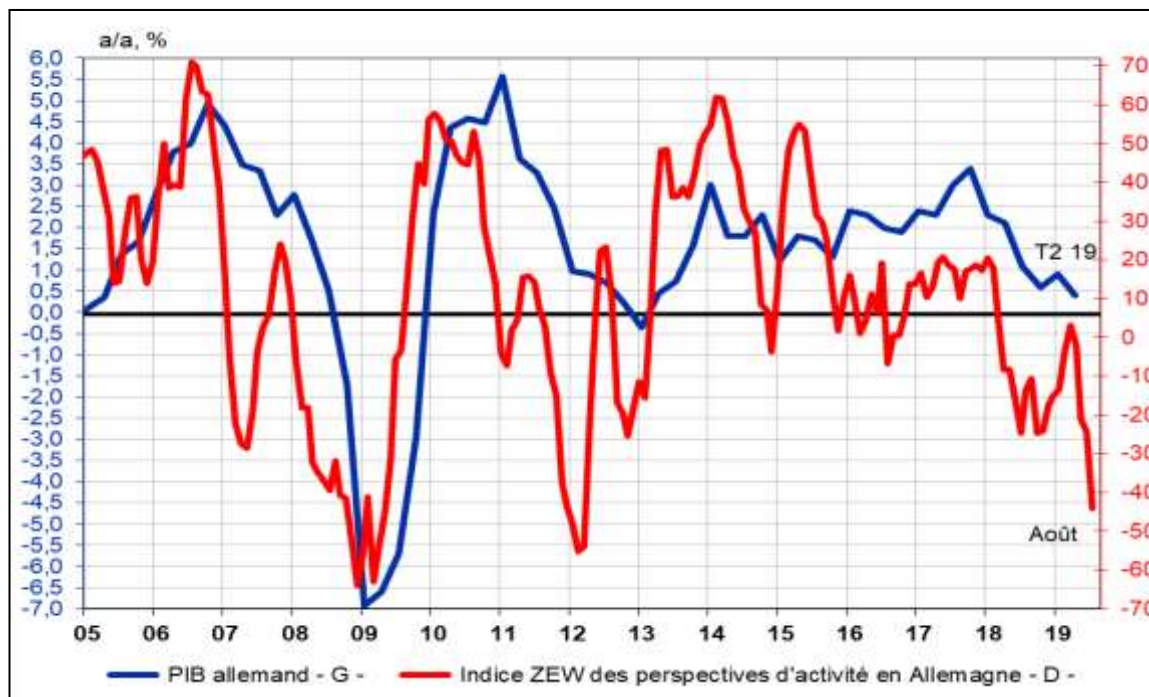
Dans la mesure où l'institut statistique allemand Destatis a révisé toutes les données du PIB germanique depuis quinze ans, la chute du glissement annuel du PIB a été limitée. Cependant, ce dernier est tombé à 0,4 % au deuxième trimestre 2019, contre 0,9 % au trimestre précédent, 2,1 % il y a un an et encore 3,4 % au quatrième trimestre 2017.

A l'évidence, comme nous l'expliquons dans notre « Humeur », la douche est très froide pour l'économie allemande.

Et ce d'autant que les derniers indicateurs avancés de cette dernière sont catastrophiques. Après l'effondrement des indices Markit « industrie » et « composite », mais aussi de l'indice IFO, c'est au tour de l'indice ZEW de dégringoler. En août, il a ainsi chuté de 19,6 points, ce qui porte à 47,2 points son plongeon depuis les quatre derniers mois.

Avec un niveau actuel de - 44,1, il montre clairement que le glissement annuel du PIB allemand va encore fortement régresser au cours des prochains trimestres.

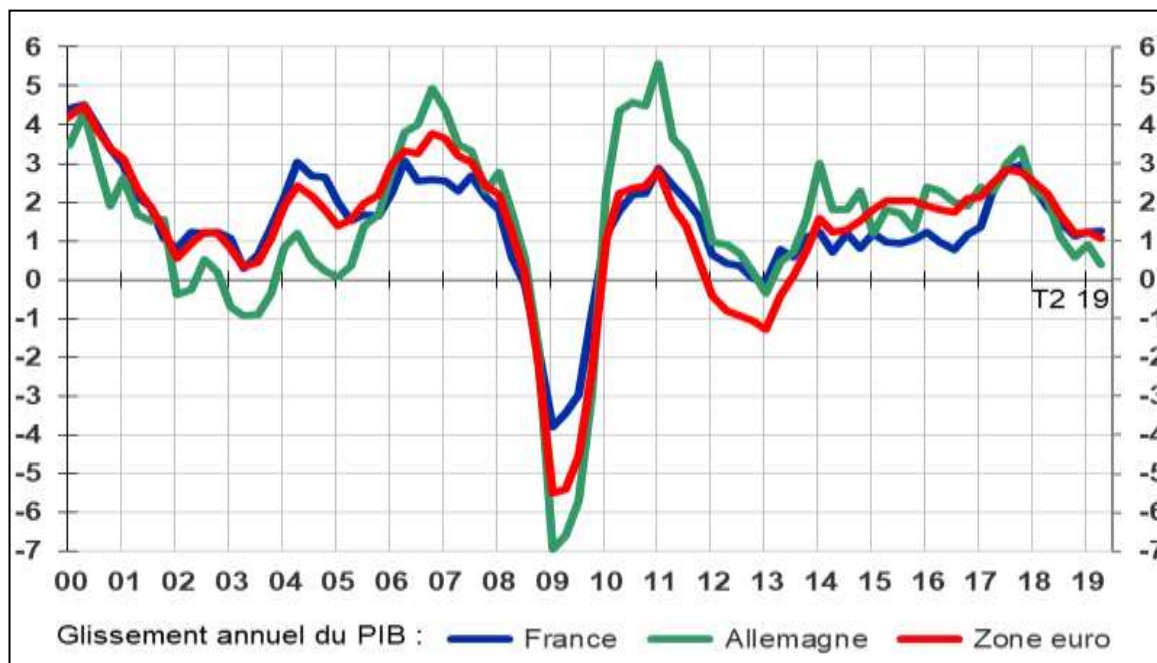
Allemagne : le nouvel effondrement de l'indice ZEW indique que la « descente aux enfers » ne fait que commencer...



Sources : Destatis, ZEW, ACDEFI

D'ores et déjà, l'Allemagne est devenue la lanterne rouge de la zone euro, avec l'Italie.

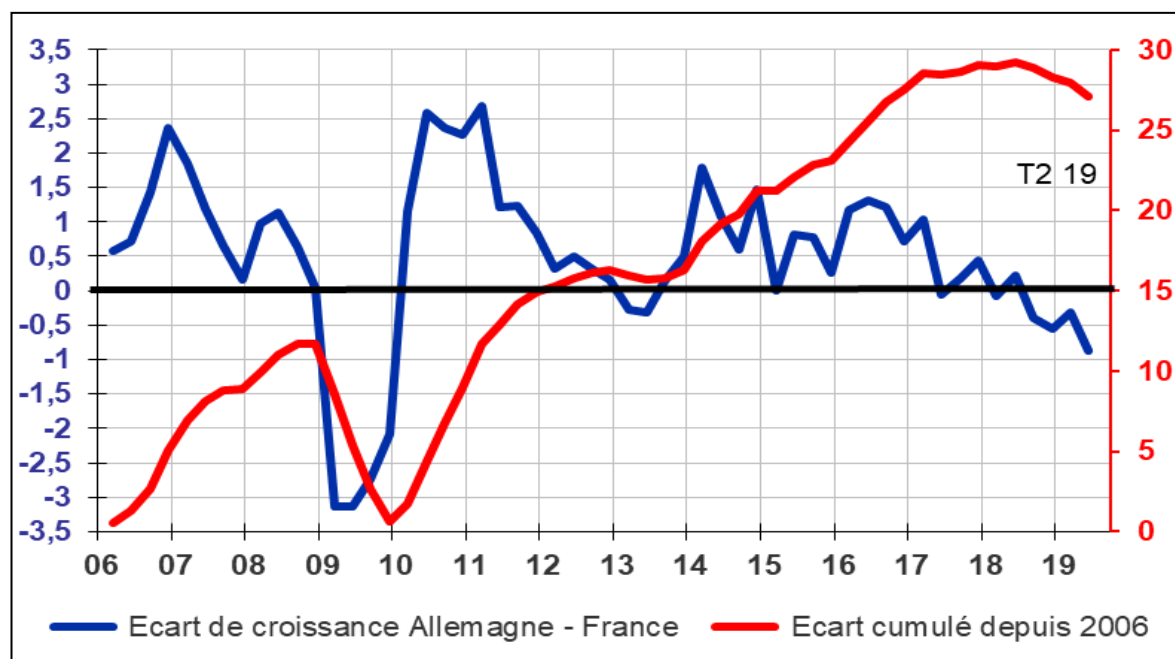
L'Allemagne à la traîne de la zone euro.



Sources : Eurostat, Destatis, Eurostat, ACDEFI

« Supplice suprême » pour nos amis allemands, l'écart de croissance France-Allemagne atteint désormais 0,9 point à l'avantage de l'Hexagone. Du jamais vu depuis le quatrième trimestre 2009.

L'écart de croissance Allemagne-France atteint 0,9 point à l'avantage de l'Hexagone.

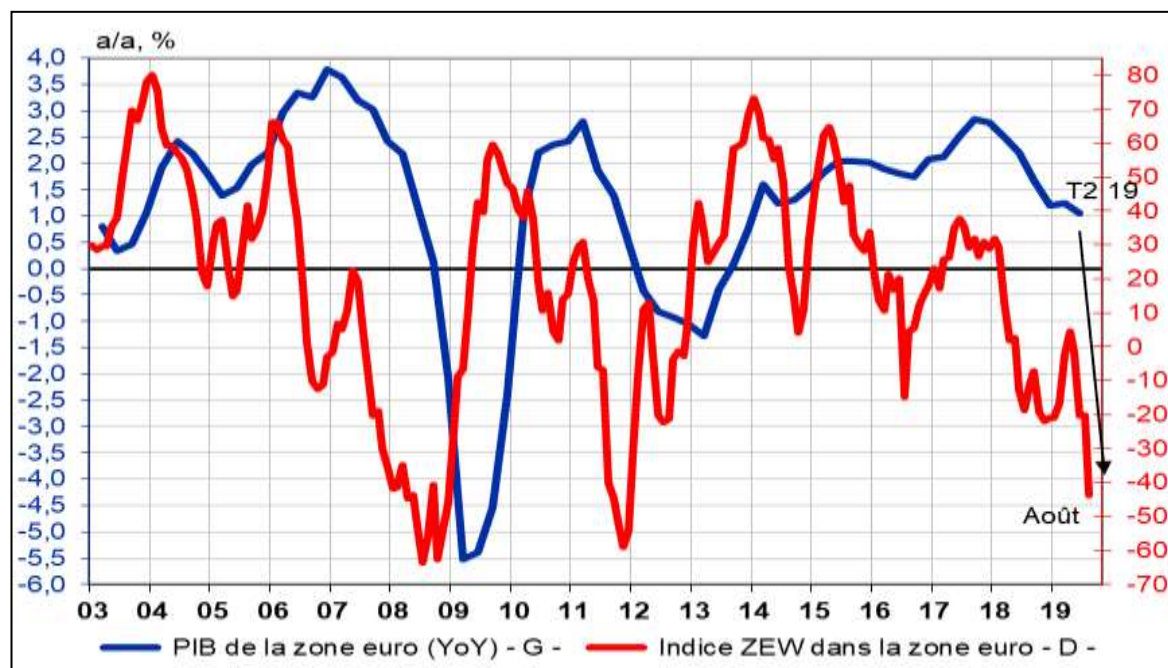


Sources : Destatis, INSEE, Calculs ACDEFI

L'écart cumulé depuis 2006 est ainsi passé d'un sommet de 29,2 points au deuxième trimestre 2018 à désormais 27,1 points, ce qui reste néanmoins considérable.

En outre, il ne faudrait pas se bercer d'illusions et imaginer que la quasi-récession allemande n'aura pas de conséquence négative sur l'économie française et sur celles de l'ensemble de la zone euro.

Zone euro : l'indice ZEW au plus bas depuis novembre 2011.



Sources : Eurostat, ZEW, ACDEFI

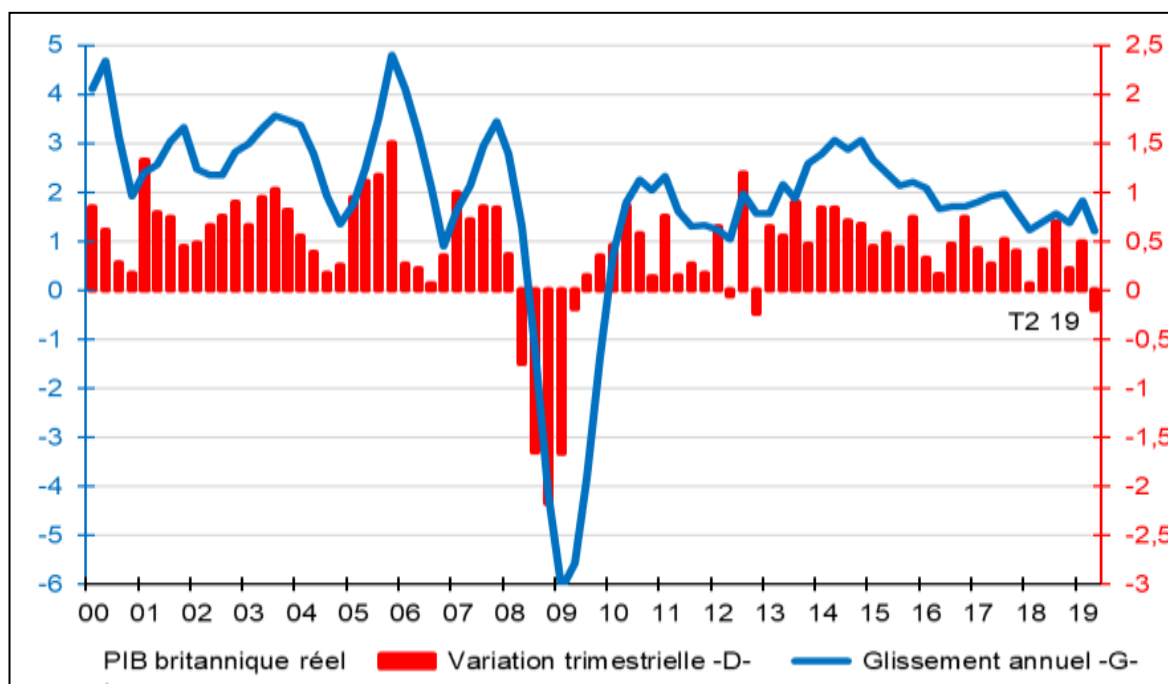
D'ores et déjà, le glissement annuel du PIB de la zone euro est tombé à 1,1 % et surtout, les indicateurs avancés font état d'un niveau proche de zéro, voire négatif au cours des prochains trimestres.

C'est notamment ce qu'indique le nouvel effondrement de l'indice ZEW des perspectives d'activité dans l'UEM en août : - 43,3 points sur un mois et - 48,1 points en quatre mois. Avec un niveau actuel de - 43,6, il se situe même à un plancher depuis novembre 2011. C'est dire ce qui attend la croissance de la zone euro, ou plutôt sa décroissance...

La question reste simplement de savoir si l'Allemagne, la France et la zone euro feront mieux ou moins bien que l'économie britannique, qui, à l'instar de son homologue allemande, a déjà connu une baisse de son PIB au deuxième trimestre 2019.

En reculant de 0,2 % au cours de ce dernier (du jamais vu depuis le quatrième trimestre 2012), le glissement annuel du PIB britannique est tombé à 1,22 %. Ce qui est certes supérieur au 1,1 % de la zone euro et a fortiori au 0,4 % allemand, mais constitue un plancher depuis le deuxième trimestre 2012 pour l'économie de sa Majesté.

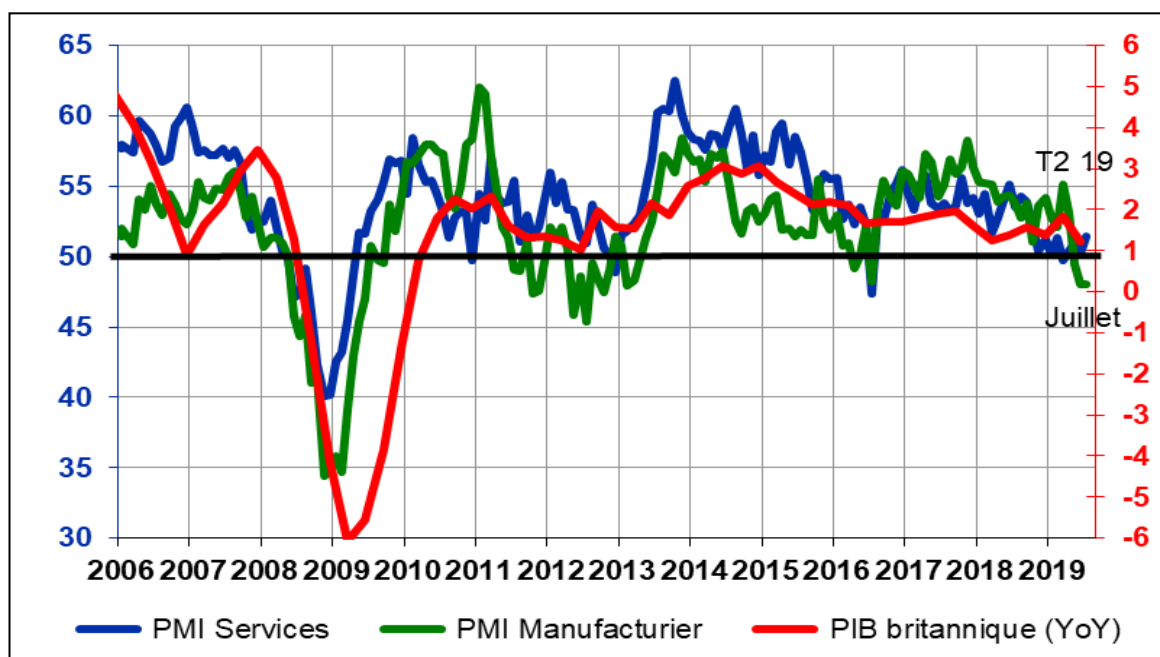
**Le PIB britannique recule de 0,2 % et tombe à un plus bas depuis le deuxième trimestre 2012.**



Sources : ONS, ACDEFI

Et, comme en Allemagne ou dans la zone euro, les derniers indicateurs avancés de la croissance britannique montrent que cette dernière va continuer de reculer.

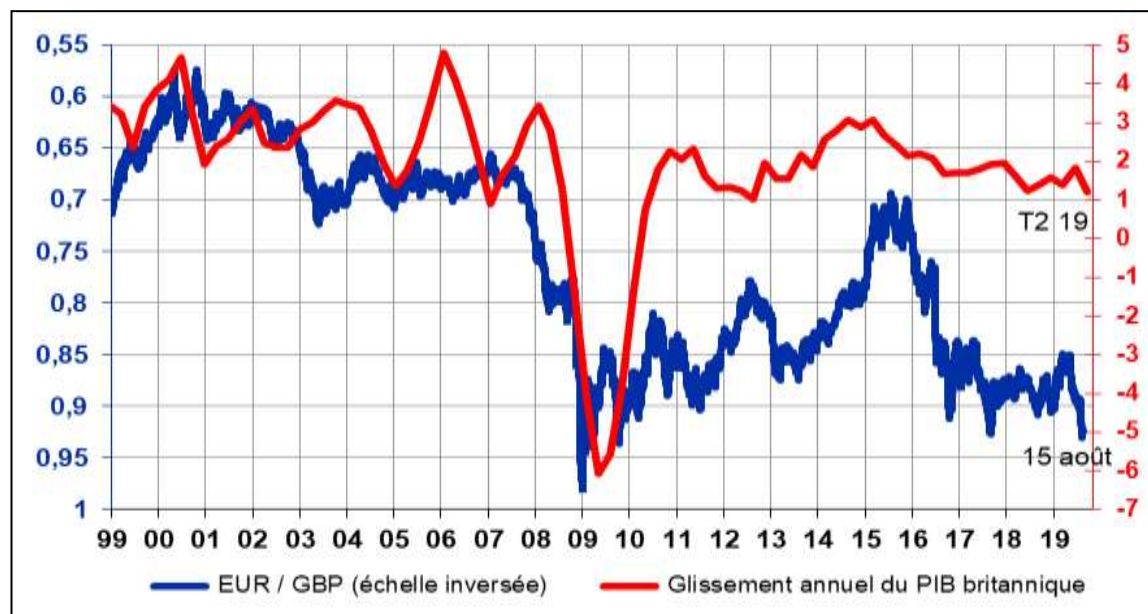
**La baisse de la croissance britannique ne fait que commencer.**



Sources : ONS, Markit, ACDEFI

Conséquence logique de cette décélération passée et à venir, la livre sterling est repartie en nette baisse face à l'euro, se rapprochant de ses planchers de 2009. Ce qui, ne nous voilons pas la face, permettra à la croissance britannique d'éviter le pire, tout en pénalisant encore un peu plus celle de la zone euro.

### La livre sterling au plus bas depuis 2009.



Sources : ONS, ACDEFI

En attendant, les détenteurs d'actifs en livre-sterling pourront toujours se consoler en observant l'évolution du peso argentin qui s'est encore effondré de près de 40 % depuis début août. Il faut désormais 60 pesos argentins pour un dollar... Qui osera rappeler qu'il en fallait 20 au début 2018, 4 en 2010 et 1 en 2001 ?

De quoi souligner que lorsque les investisseurs se réveillent avec la gueule de bois, la retenue n'existe pas...

Marc Touati