

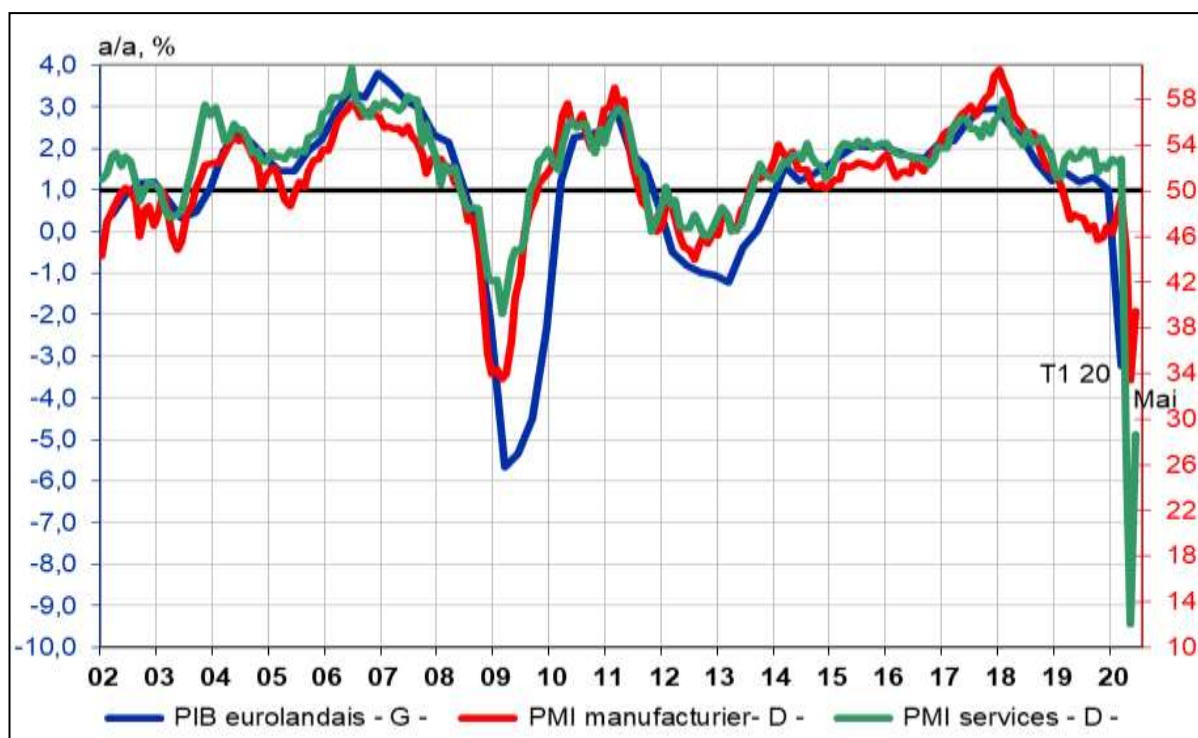
Le retour de la croissance n'est malheureusement pas pour demain.

Pour ceux qui croyaient encore au scénario d'une reprise en V dès la fin du confinement, c'est raté ! En effet, comme nous l'annoncions d'ailleurs dans ces mêmes colonnes la semaine dernière, les enquêtes des directeurs d'achat de mai sont venues remettre les pendules à l'heure.

Certes, sans surprise, après être tombé dans les abysses et avoir atteint des planchers historiques en avril, les indicateurs Markit PMI des directeurs d'achat ont logiquement rebondi en mai, à la faveur de la fin du confinement.

Pour autant, les niveaux de mai confirment que la décroissance est toujours d'actualité que ce soit en France, en Allemagne, dans l'ensemble de la zone euro, ou encore au Japon, au Royaume-Uni et aux Etats-Unis. Et ce tant dans l'industrie que dans les services.

Zone euro : en dépit d'un rebond technique et logique, les indices Markit des directeurs d'achat restent très faibles.



Sources : Eurostat, Markit, ACDEFI

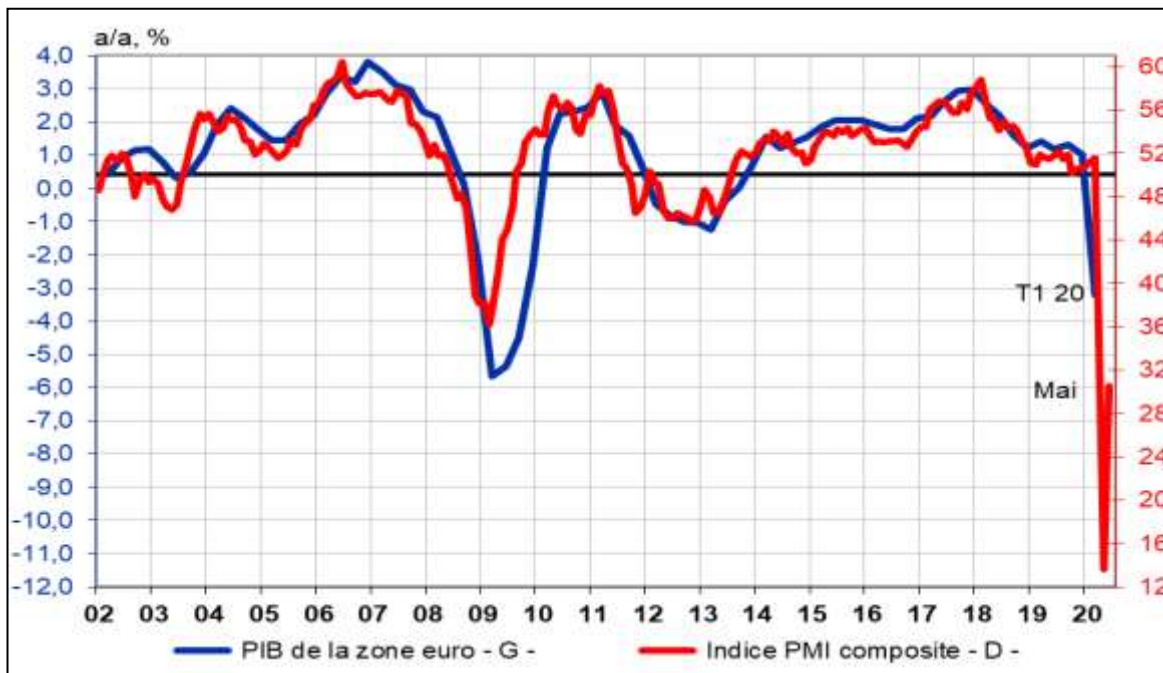
Dans l'Union Economique et Monétaire, les indices Markit PMI sont ainsi passés de 33,4 à 39,5 dans l'industrie et de 12 à 28,7 dans les services. Conséquence logique de ces évolutions, l'indice PMI composite (c'est-à-dire tous secteurs d'activité confondus) a remonté la pente, passant de 13,6 en avril à 30,5 en mai.

Si ces niveaux sont évidemment bien moins catastrophiques qu'en avril, ils restent très loin de la barre des 50 (qui, rappelons-le constitue la frontière entre la baisse et l'augmentation de l'activité).

Bien plus problématique, avec son niveau atteint en mai, l'indice composite demeure inférieur de 5,7 points au plancher qui prévalait lors de la récession de 2008-2009.

Autrement dit et malheureusement, la récession économique qui prévaut dans la zone euro est encore loin d'être terminée.

La récession est loin d'être terminée dans l'UEM.

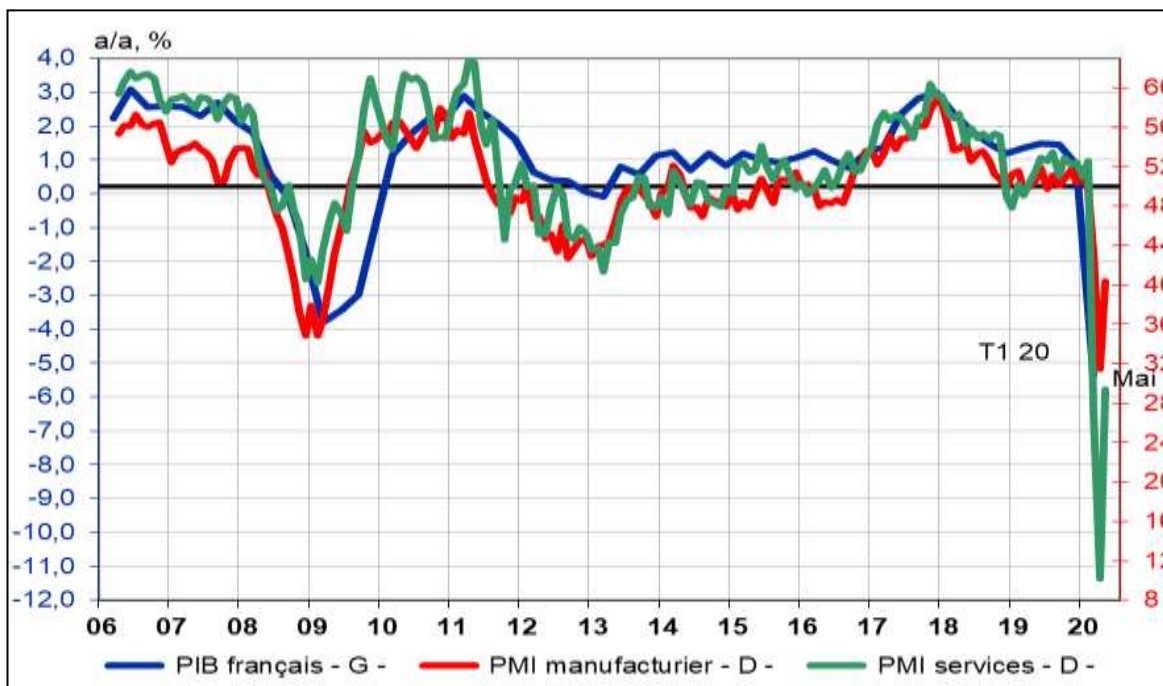


Sources : Eurostat, Markit, ACDEFI

Une analyse et une prévision qui s'appliquent à tous les pays qui ont déjà publié une enquête PMI en mai.

A commencer par la France, qui, après avoir été le pays occidental le plus touché par la récession au premier trimestre 2020 et en avril, se porte un peu moins mal en mai.

France : La forte décroissance perdure.



Sources : INSEE, Markit, ACDEFI

Au cours de ce dernier mois, les indices Markit PMI y ont ainsi atteint des niveaux de 40,3 dans l'industrie, 29,4 dans les services et 30,5 pour l'ensemble des secteurs, contre respectivement 31,5, 10,2 et 11,1 en avril.

Si l'on peut donc pousser un « ouf » de soulagement, il faut néanmoins se rendre à l'évidence : après avoir chuté de 5,8 % au premier trimestre 2020, le PIB français reculera tout de même d'environ 6,5 % au deuxième trimestre.

Ce qui se traduira par un glissement annuel de l'ordre de - 10 %. Par la suite, même si un rebond technique se produit au troisième trimestre, la variation annuelle moyenne du PIB français sera non seulement la plus faible

de son histoire, mais aussi l'une des plus mauvaises du monde développé, en l'occurrence - 8,9 %, contre par exemple - 5,6 % en Allemagne.

La baisse annuelle du PIB allemand ne devrait pas dépasser les 5,6 % en 2020.



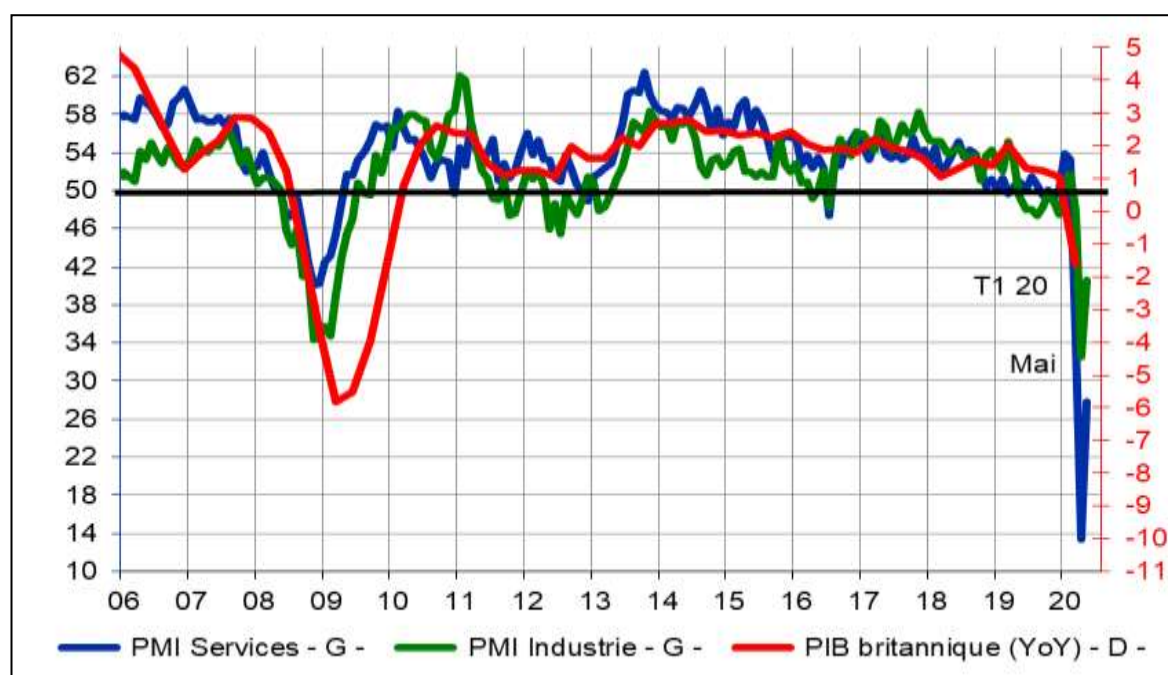
Sources : Destatis, Markit, ACDEFI

En effet, outre-Rhin, après être déjà tombé moins bas qu'en France en avril, les indices Markit ont rebondi significativement en mai, avec notamment un indice composite à 31,4.

Ainsi, après avoir reculé de « seulement » 2,2 % au premier trimestre 2020, le PIB devrait régresser d'au pire 5 % au second trimestre. Ce qui placera notre voisin allemand parmi les pays les moins récessifs de la planète sur l'ensemble de l'année 2020.

Son de cloche relativement similaire au Royaume-Uni. En effet, après avoir baissé de 2 % au premier trimestre 2020, le PIB britannique devrait reculer d'environ 6 % au deuxième trimestre, ce qui se traduirait par une variation annuelle moyenne de l'ordre de - 6 % sur l'ensemble de l'année 2020.

Comme l'Allemagne, le Royaume-Uni continue de limiter l'ampleur de la récession.

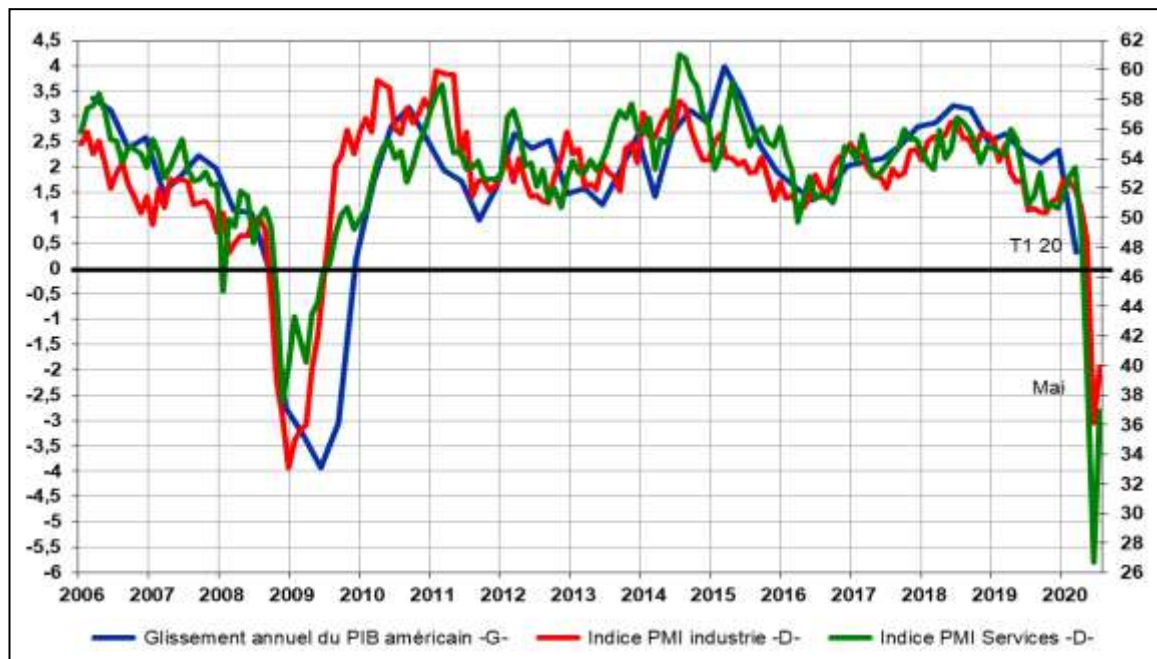


Sources : ONS, Markit, ACDEFI

Mais, comme cela s'observe depuis le début de la « Coronacrise », ce sont les Etats-Unis qui en limitent le plus les dégâts économiques.

Ainsi, après avoir reculé de seulement 1,2 % au premier trimestre 2020, le PIB américain devraient diminuer d'environ 5 % au deuxième trimestre.

L'économie américaine continue de moins souffrir que ses homologues du G7.

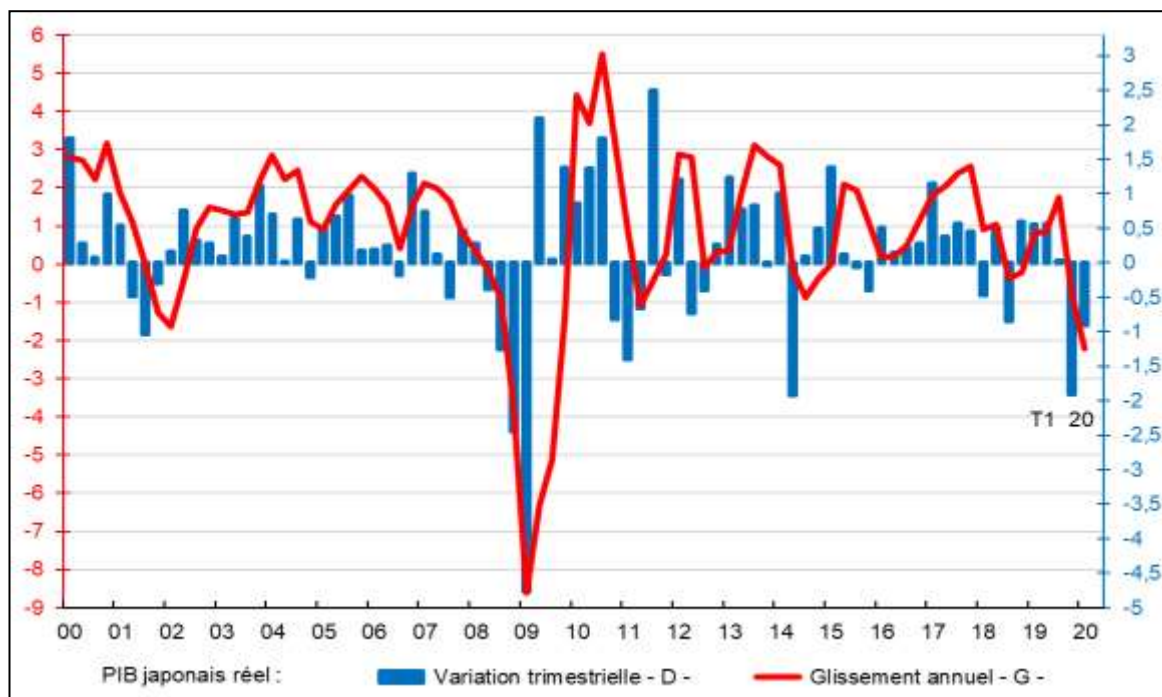


Sources : BEA, Markit, ACDEFI

En mai, les indices Markit des directeurs d'achat sont ainsi de 39,8 dans l'industrie et 36,9 dans les services. Quant à l'indice composite, il remonte à 36,4, soit 6 points de plus que lors du plancher de 2009.

Il n'y a évidemment pas de quoi sauter au plafond, mais ces niveaux confirment néanmoins que la récession américaine sera bien moins forte qu'en Europe, mais aussi comparativement à celle du Japon. Certes, les comptes nationaux japonais du premier trimestre 2020 ont surpris par leur relative clémence. En effet, après avoir subi une baisse de 1,9 % au quatrième trimestre 2019, le PIB japonais n'a baissé que de 0,9 % au premier trimestre 2020.

Le Japon retombe en récession mais sans excès.

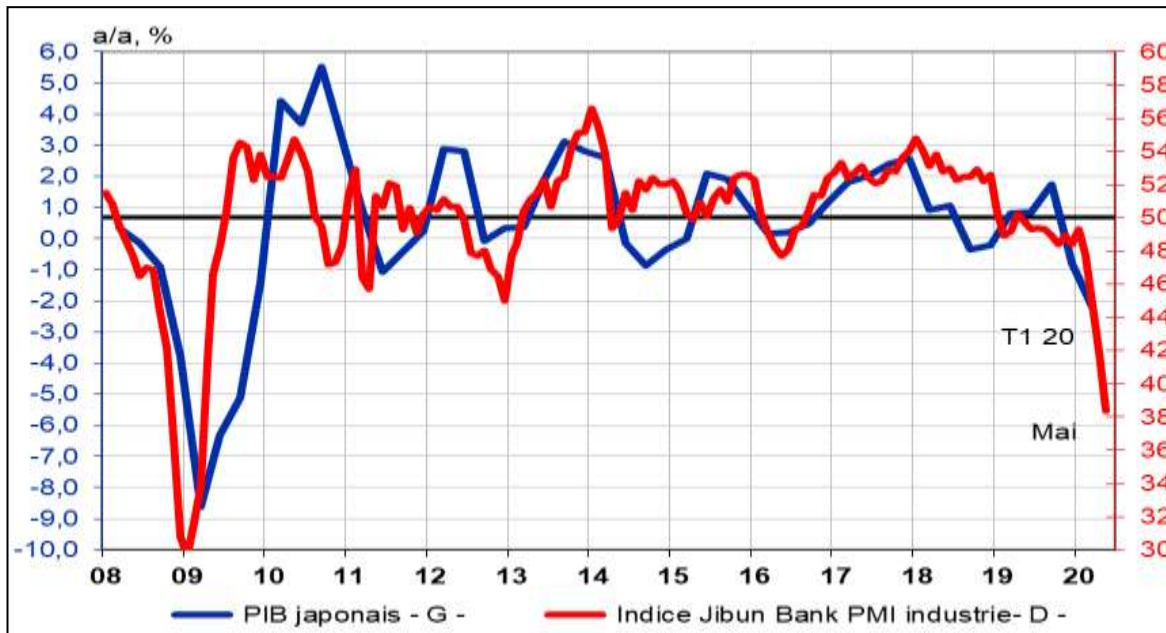


Sources : CAO, ACDEFI

Pour autant, les indices Jibun Bank des directeurs d'achat sont restés très faiblarde en mai : 38,4 dans l'industrie, 25,3 dans les services et 27,4 pour l'ensemble des secteurs d'activité.

Dans ce cadre, le PIB nippon devrait reculer d'au moins 5 % au deuxième trimestre et d'environ 5,4 % en moyenne sur l'année 2020.

L'activité industrielle nipponne continue de se détériorer en mai.



Sources : CAO, Jibun Bank, ACDEFI

Comme le résume le tableau suivant, au cours des trois derniers mois, les Etats-Unis et le Japon se distinguent par la résistance de leur activité telle qu'elle transparaît dans les indices PMI « composites ».

Récession : les Etats-Unis et le Japon limitent les dégâts, la France et la zone euro au plus mal...

	Indice PMI composite			Prévisions de variation annuelle du PIB en 2020
	En mai 2020	En avril 2020	Moyenne sur les 3 derniers mois	
Etats-Unis	36,4	27,0	34,8	- 4,0 %
Japon	27,4	25,8	29,8	- 5,4 %
Allemagne	31,4	17,4	27,9	- 5,6 %
Royaume-Uni	28,9	13,8	26,2	- 6,0 %
Zone Euro	30,5	13,6	24,6	- 8,7 %
France	30,5	11,1	23,5	- 8,9 %

Sources : Markit, Prévisions ACDEFI

Dans ce cadre, conformément à nos prévisions, la récession devrait être la moins profonde aux Etats-Unis et au Japon, mais la plus grave en France et dans la zone euro dans son ensemble.

Marc Touati