

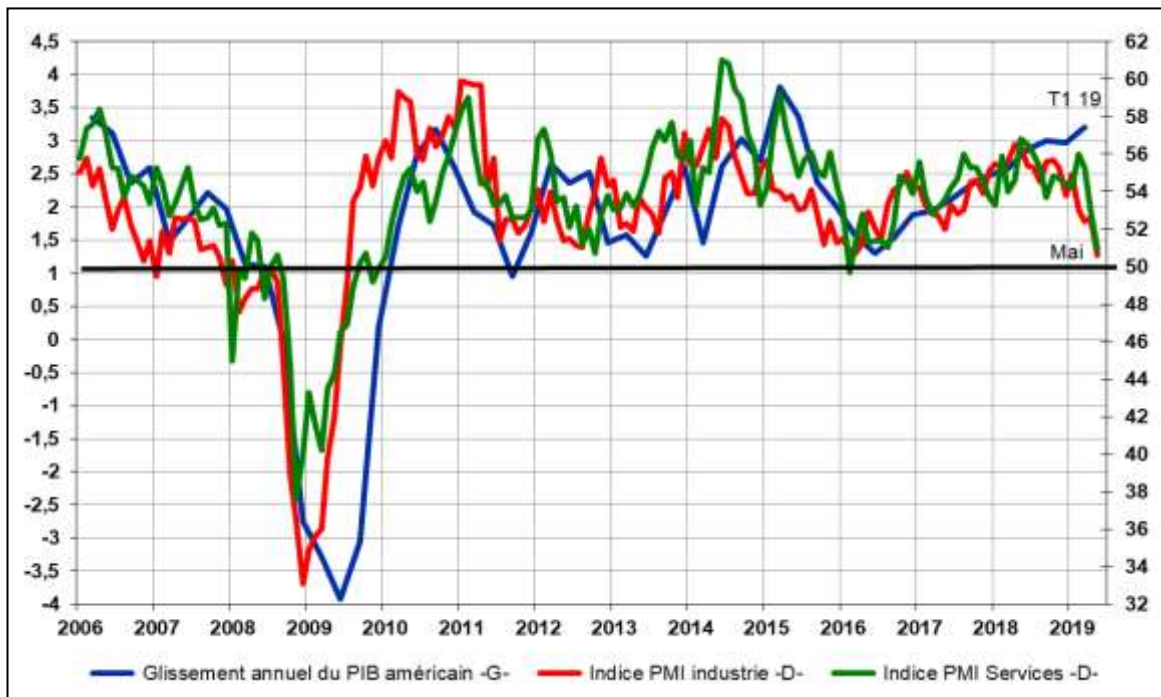
Indicateurs avancés : les États-Unis ralentissent, la France stagne, l'Allemagne et le Japon décrochent.

Les enquêtes des directeurs d'achat de mai ont été publiées et trois grands enseignements peuvent en être tirés. Primo, l'économie américaine ralentit significativement. Secundo, celles du Japon, de l'Allemagne et de la zone euro continuent de souffrir. Tertio, et c'est certainement l'une des grandes surprises économiques de ces derniers trimestres : en dépit du mouvement des « gilets jaunes », la croissance française stagne mais résiste mieux que son homologue allemande.

Ainsi, pour commencer, après avoir réalisé l'exploit de nettement rebondir en fin de cycle et de connaître par là même le cycle le plus long de son histoire, l'économie américaine décélère nettement et tout à fait logiquement. Les indicateurs Markit des directeurs d'achat de mai ont même baissé beaucoup plus que prévu.

Ils sont ainsi tombés à 50,9 dans les services et 50,6 dans l'industrie, soit des plus bas depuis respectivement février 2016 et juillet 2009. S'il ne faut pas encore paniquer, cette double chute confirme que la croissance américaine va rapidement baisser sous les 2 %, ce qui restera néanmoins nettement supérieur aux résultats observés au Japon et dans la zone euro.

Les indicateurs des directeurs d'achat annoncent un net ralentissement de la croissance américaine.

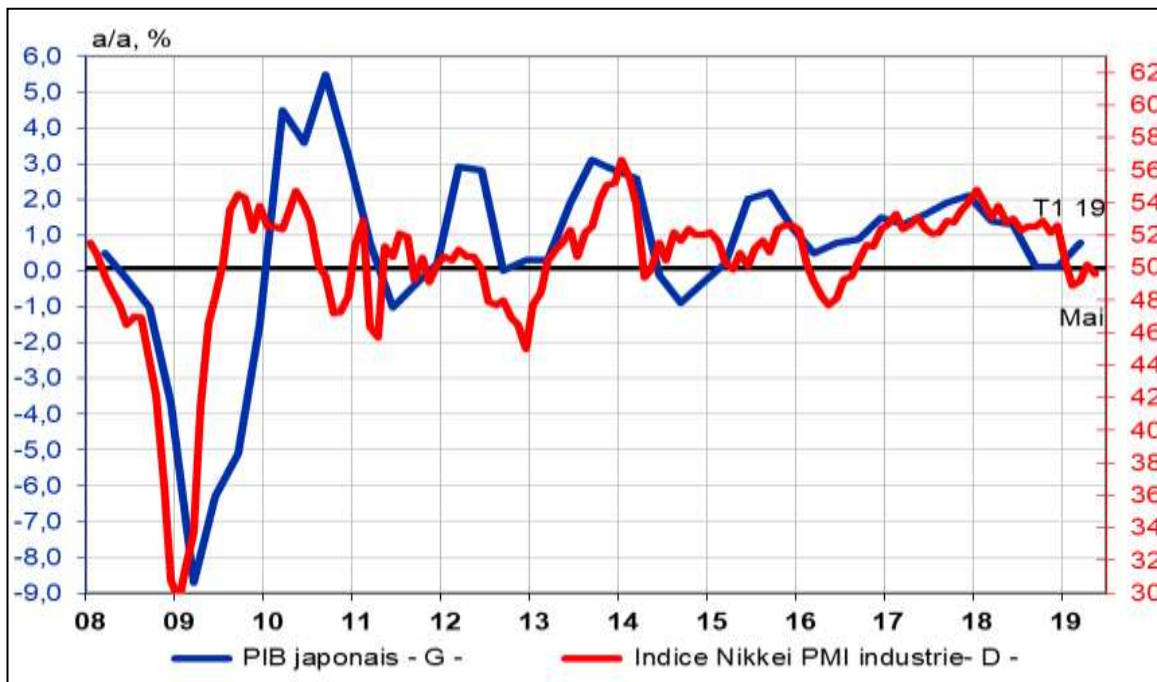


Sources : BEA, Markit, ACDEFI

En effet, au Japon, après un rebond de croissance aussi technique que surprenant au premier trimestre 2019, l'indice Nikkei des directeurs d'achat est retombé sous la barre des 50 au mois de mai.

Avec un niveau de 49,6, il indique qu'après être passé de 0,1 % au quatrième trimestre 2018 à 0,8 % au premier trimestre 2019, le glissement annuel du PIB nippon devrait rapidement revenir vers 0 %.

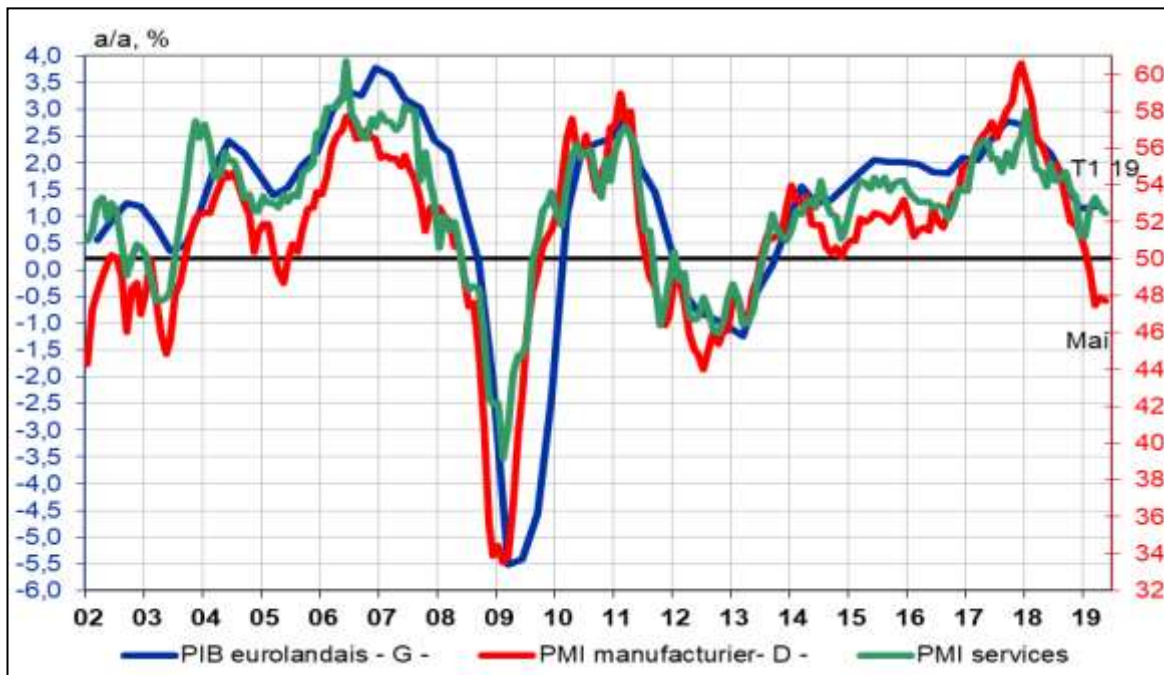
Après un rebond technique au premier trimestre 2019, la croissance nippone repart déjà vers 0 %.



Sources : BoJ, Nikkei, ACDEFI

La sanction devrait être identique dans la zone euro. En effet, déjà sous la barre des 50 depuis trois mois, l'indice Markit des directeurs d'achat dans l'industrie eurolandaise a encore baissé en mai à 47,7, confirmant que la récession industrielle va malheureusement se prolonger dans l'UEM.

Vers une nette baisse de la croissance de la zone euro dès le deuxième trimestre 2019.



Sources : Eurostat, Markit, ACDEFI

Et même si l'indice Markit « services » se porte mieux que dans l'industrie, il a néanmoins baissé en mai à 52,5, un plus bas depuis janvier dernier.

Autrement dit, après s'être stabilisé à 1,2 % au premier trimestre 2019, le glissement annuel du PIB eurolandais devrait baisser notablement dès le deuxième trimestre 2019.

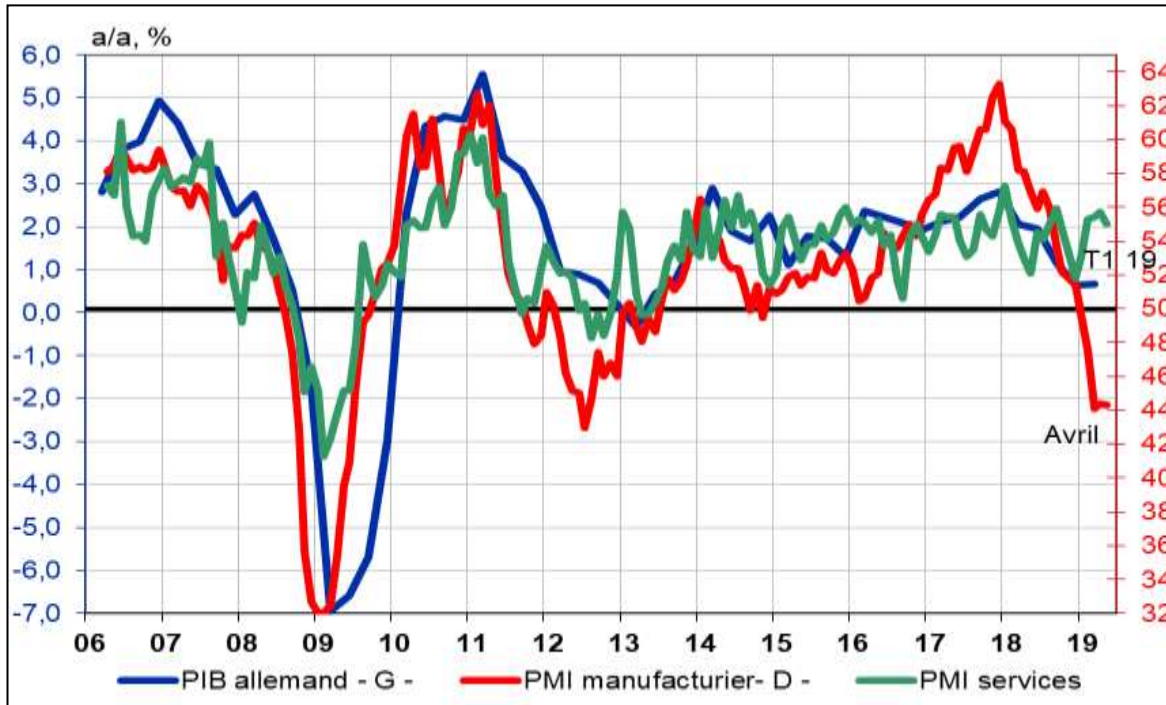
Comme cela s'observe depuis mars 2018, ce mouvement de net ralentissement s'explique principalement par la forte décélération de l'économie allemande, en particulier dans l'industrie.

Ainsi, après seize mois de baisse quasiment ininterrompue, dont 4 sous la barre des 50, l'indice Markit PMI de l'industrie allemande a encore mordu la poussière en mai, reculant de 0,1 point sur un mois, à un niveau de 44,3.

Et même si l'indice « services » demeure largement supérieur, il faut néanmoins noter qu'il a diminué de 0,7 point en mai, à un niveau de 55,0.

Si l'économie allemande évitera donc certainement la récession grâce à l'activité dans les services, sa croissance avoisinera au mieux 0,5 % tant au deuxième qu'au quatrième trimestre 2019.

L'économie allemande continue de souffrir.

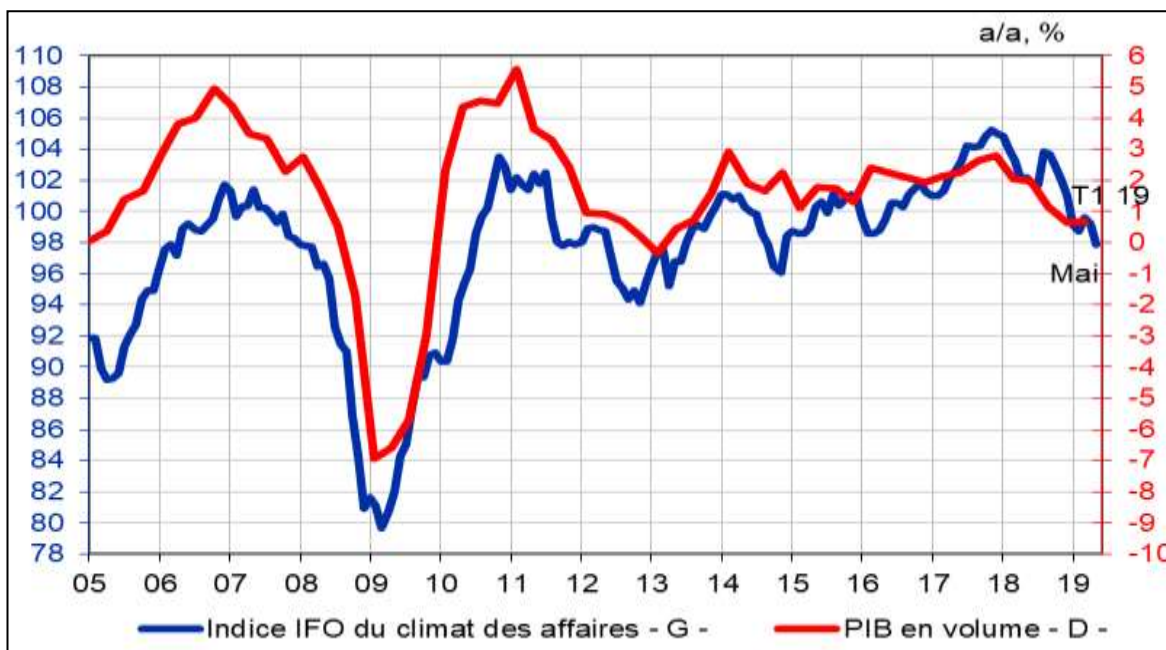


Sources : Destatis, Markit, ACDEFI

Une perspective qui est d'ailleurs confortée par la dernière enquête IFO. Et pour cause : en mai, l'indice IFO du climat des affaires a encore perdu 1,3 point, soit une chute de 7,3 points depuis le précédent point haut de novembre 2017.

Avec un niveau actuel de 97,9, il atteint un plus bas depuis novembre 2014 et montre que le glissement annuel du PIB allemand pourrait bien tomber sous 0 % d'ici l'été prochain.

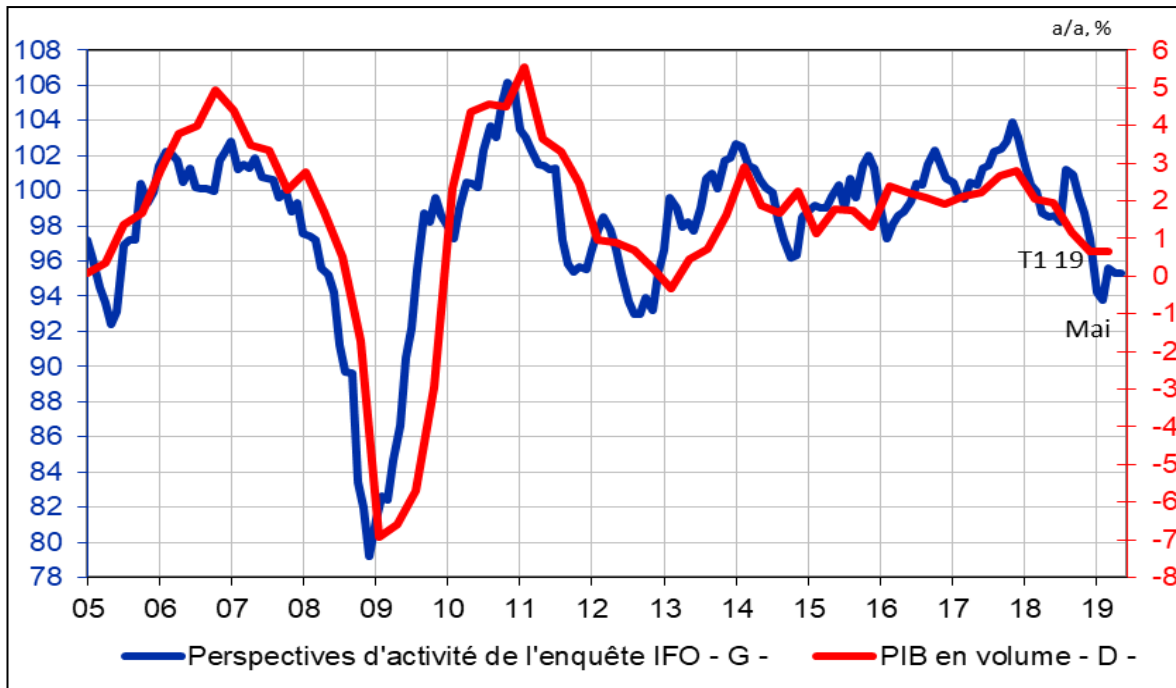
L'indice IFO du climat des affaires poursuit sa chute outre-Rhin.



Sources : Destatis, IFO, ACDEFI

Une anticipation également confirmée par l'indice IFO des perspectives d'activité, qui a certes stagné en mai, mais qui, avec un niveau de 95,3, reste en phase avec une croissance zéro outre-Rhin.

L'indice IFO des perspectives d'activité confirme la forte probabilité d'une croissance nulle en Allemagne.

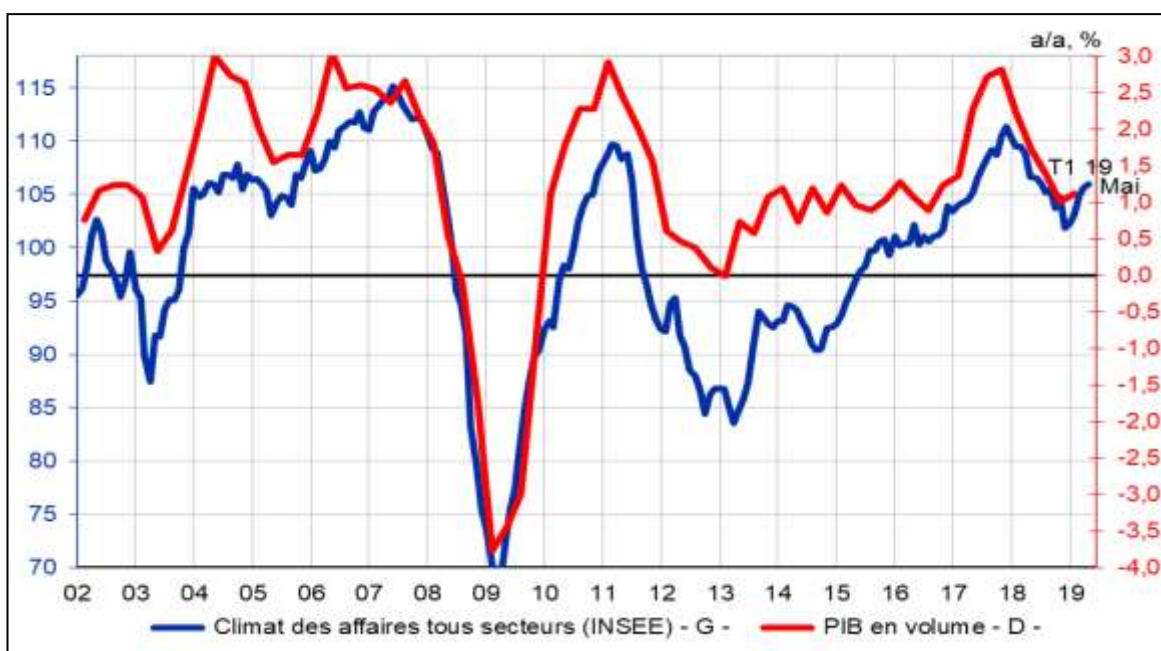


Sources : Destatis, IFO, ACDEFI

Une fois n'est pas coutume, cette dégringolade allemande tranche avec la résistance de l'économie française. En effet, en dépit des dérapages et des inquiétudes liés notamment au mouvement des « gilets jaunes », l'indice INSEE du climat des affaires a continué de progresser en mai.

Avec un niveau de 106, il atteint même un plus haut depuis juillet 2018 et montre que la croissance française pourrait se stabiliser autour de 1 %.

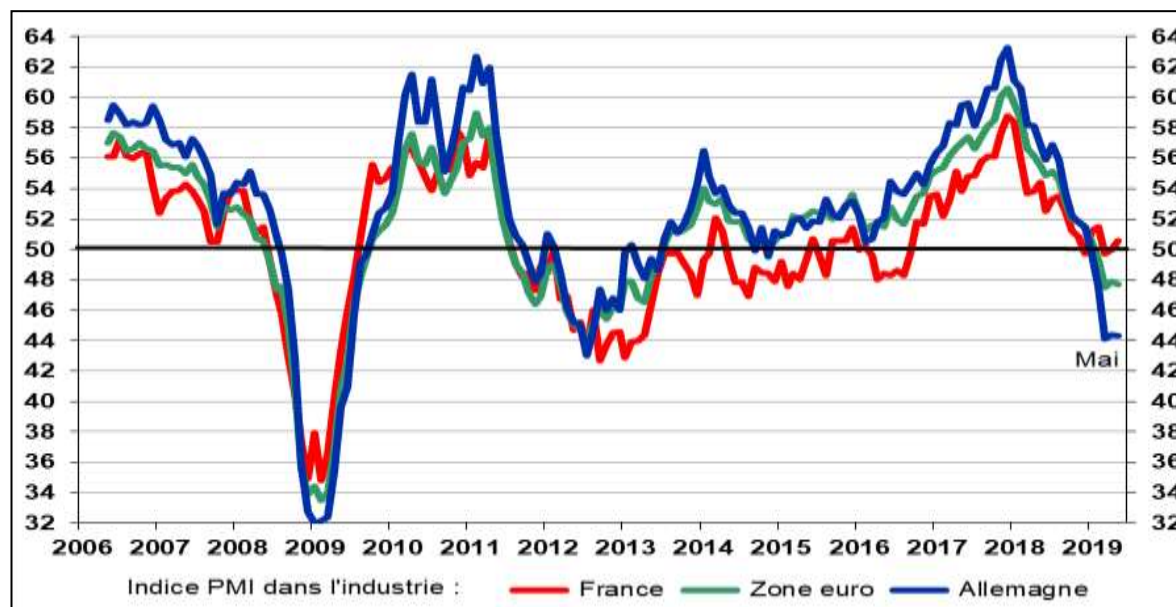
France : l'indice INSEE du climat des affaires atteint un plus haut depuis juillet 2018.



Sources : INSEE, ACDEFI

Dans l'industrie, l'indice INSEE a même bondi de 100,8 en avril à désormais 104,0, un plus haut depuis novembre 2018. De quoi confirmer que les cadeaux budgétaires de M. Macron ont porté quelques fruits, expliquant l'écart qui prévaut entre la croissance française et celle de l'Allemagne.

Industrie : la France fait mieux que l'Allemagne et la zone euro.

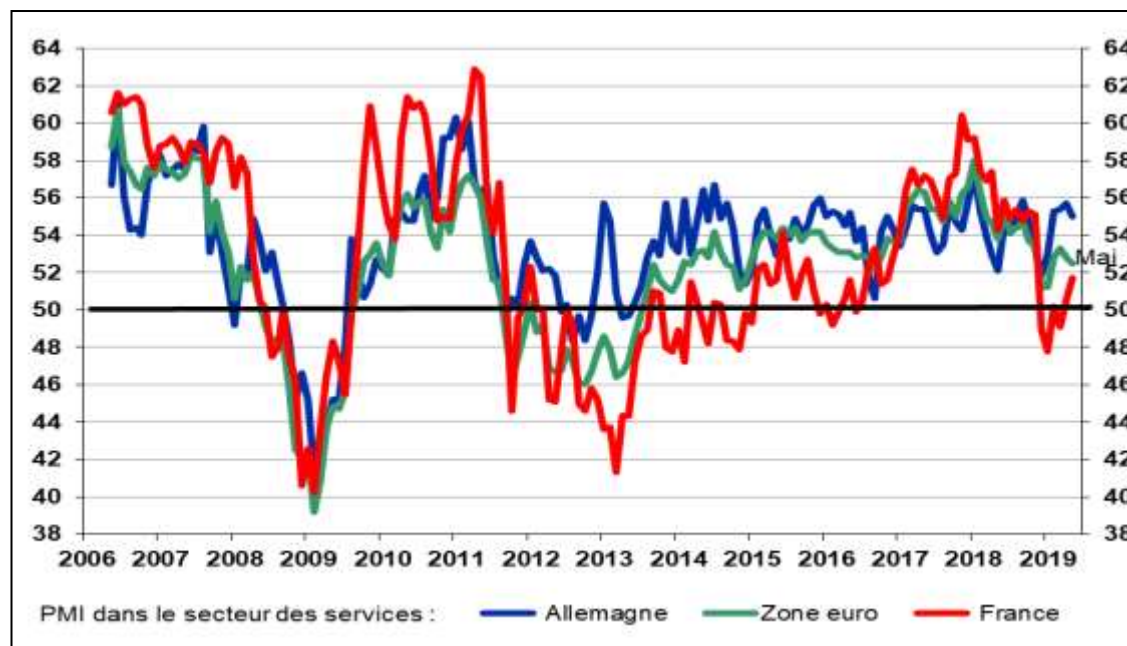


Sources : Markit, ACDEFI

Une déconnexion qui s'observe d'ailleurs au travers des indices Markit des directeurs d'achat dans l'industrie.

Pour autant, il ne faudrait pas rêver outre-mesure. En effet, en dépit d'une amélioration appréciable en mai, l'indice Markit « services » de la France demeure nettement inférieur à ses homologues allemands et eurolandais.

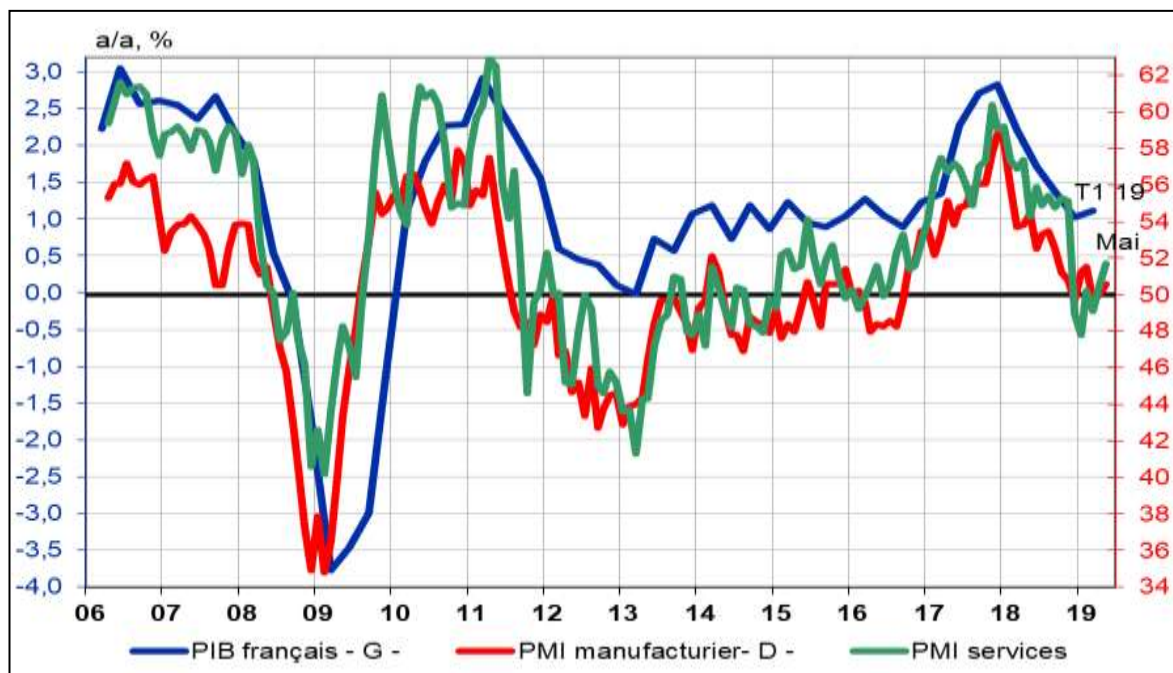
Activité dans les services : la France reste à la traîne.



Sources : Markit, ACDEFI

Au total, la corrélation entre l'ensemble des indicateurs Markit et le glissement annuel du PIB français montre que ce dernier devrait bien retomber vers 0,5 % d'ici l'été prochain.

Le glissement annuel du PIB français devrait bien tomber vers 0,5 % d'ici l'été prochain.



Sources : INSEE, Markit, ACDEFI

Et ce, d'autant que l'instabilité politique et sociétale actuelle et à venir tant en France qu'au niveau européen pourrait bien sonner le glas de la petite amélioration conjoncturelle du premier trimestre 2019.

Marc Touati