

Économie mondiale, le momentum se détériore



V. Riches-Flores

En dépit de l'optimisme des marchés financiers et des bonnes nouvelles en provenance de la zone euro, les signes de détérioration de la situation économique internationale se sont multipliés ces derniers mois. L'effritement du climat des affaires, de la croissance de la production industrielle et le ralentissement des exportations pointent tous, en effet, vers une retombée de la croissance mondiale en début d'année. Ces observations sont décevantes, suggérant que ni la reprise européenne, ni la chute des cours du pétrole ne produisent, à ce stade, les effets escomptés. Quelles en sont les raisons ?

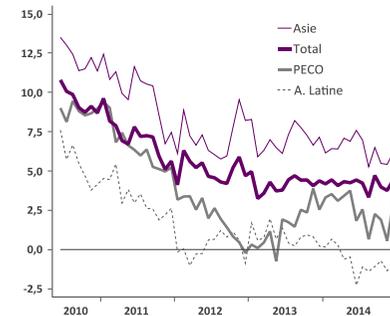
C'est du côté industriel que s'accumulent les déceptions, avec notamment une détérioration généralisée de l'activité dans les pays émergents, sur fond de récession industrielle en Amérique latine, d'instabilité en Europe de l'est et de mollesse persistante en Asie. En janvier, l'indicateur CPB de la production hors construction du monde émergent affichait ainsi une hausse de 3,2 % seulement, sa plus faible progression depuis 2009.

Retrouvez nous sur :
www.richesflores.com

2015 commence mal

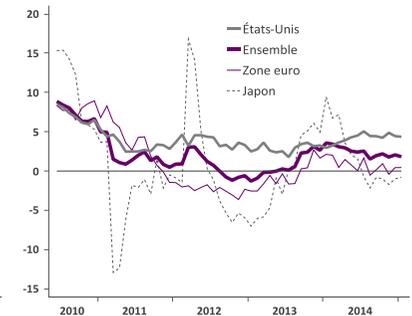
Chute des prix du pétrole, reprise de la zone euro, optimisme sur la situation américaine... 2015 était censée être une bonne année. Tel n'est pas ce que nous disent aujourd'hui les indicateurs globaux, pour la plupart mal orientés ou, au mieux, stagnants de ces derniers temps. **L'indicateur synthétique de l'OCDE, dorénavant sous sa moyenne de long terme, n'est pas de bon augure pour les mois à venir.** Traditionnellement avancé sur les tendances du commerce mondial, il signale, en particulier, une décélération préoccupante, encore à venir, de l'activité industrielle et des échanges internationaux.

Croissance annuelle de la production industrielle dans les pays émergents



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

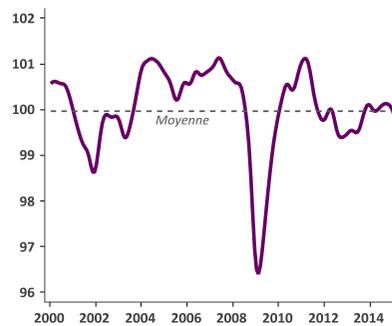
Croissance annuelle de la production industrielle dans les pays développés



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

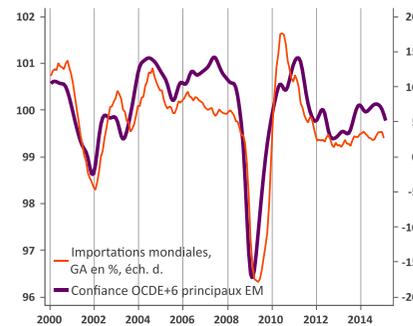
27 mars 2015

Climat de confiance dans l'industrie, OCDE + 6 principaux émergents



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Climat de confiance dans l'industrie et volume des importations mondiales

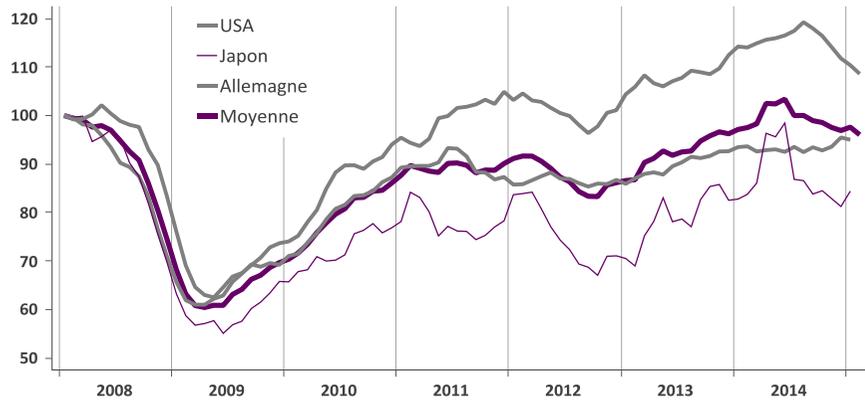


Sources : RichesFlores Research, CPB, Macrobond

L'activité n'est guère mieux orientée dans les économies avancées où la production évolue toujours en territoire négatif au Japon, est encore stagnante en moyenne en zone euro et a, récemment, ralenti aux États-Unis.

Les commandes de biens d'équipement ont, par ailleurs, eu tendance à s'affaiblir ces derniers mois, affichant un net repli aux États-Unis et au Japon et ne progressant que faiblement en Allemagne. Ces évolutions sont peu compatibles avec l'anticipation d'une reprise de l'investissement généralement attendue par le consensus des économistes pour cette année.

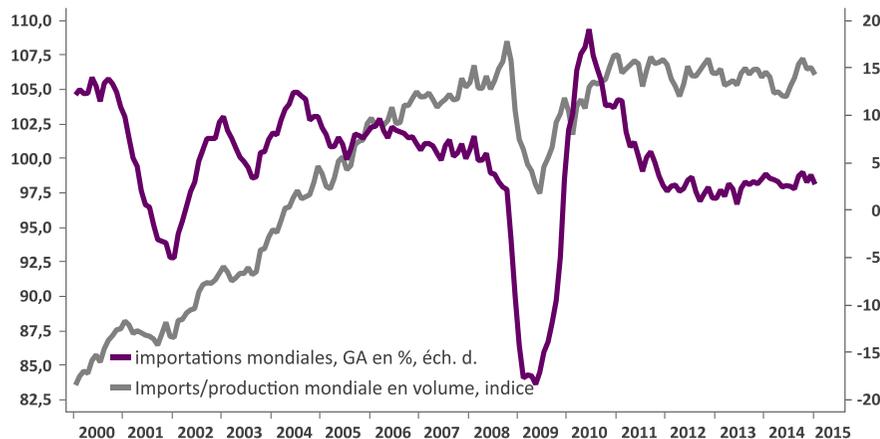
Commandes de biens d'équipement, J. 2008=100



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Une telle évolution n'est pas bon signe non plus pour le commerce international dont la moitié des transactions est constituée de biens d'équipement. De fait, la croissance du volume des importations mondiales a légèrement reflué ces derniers mois, de même que le contenu en importations de la production.

Importations et contenu en importations de la production mondiale

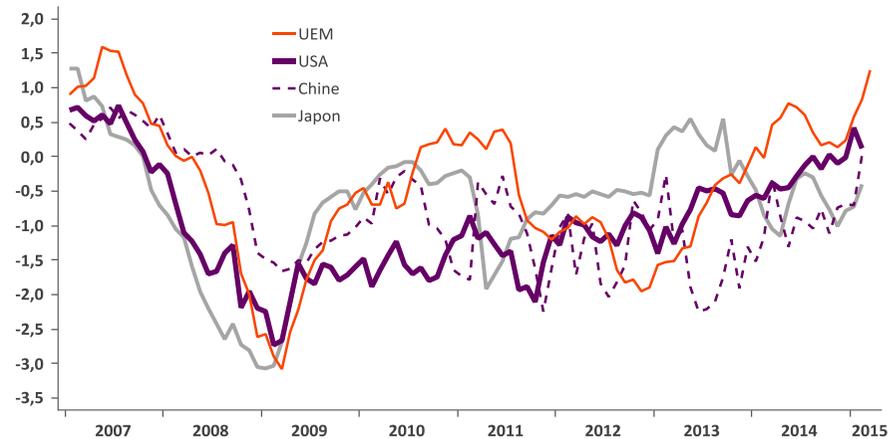


Sources : RichesFlores Research, Macrobond

L'amélioration des perspectives de consommation ne suffit pas à réenclencher une dynamique de croissance

Le contraste entre les données en provenance de l'industrie et celles en provenance des consommateurs est saisissant. Dans la plupart des pays pour lesquels les statistiques sont disponibles, les derniers mois ont été ceux d'une nette embellie de la confiance des ménages, en effet : particulièrement remarquable en zone euro où le mouvement est parmi les plus forts, l'amélioration est également notable aux États-Unis, en Chine et dans une moindre mesure au Japon. Conséquence directe des effets du contrechoc pétrolier, la hausse des indicateurs de confiance des ménages est généralement perçue comme la garantie d'une amélioration généralisée des perspectives économiques. Comment s'expliquer que ces tendances ne suffisent pas à stimuler plus largement l'activité industrielle ?

Indicateurs de confiance des ménages normalisés



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

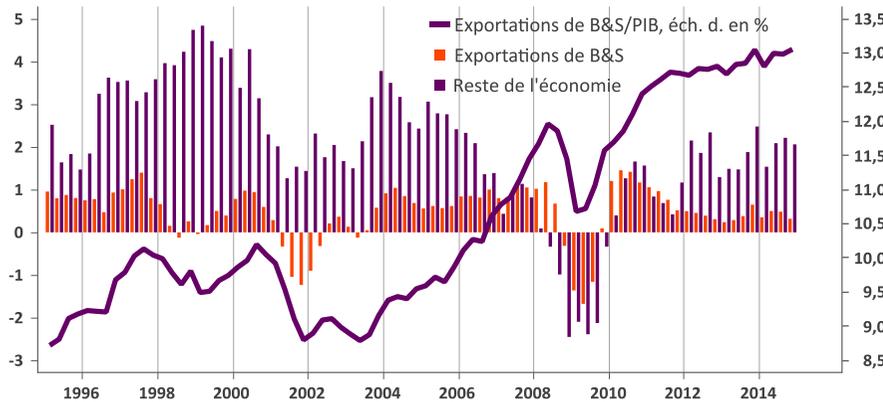
Jeu de quilles

L'explication selon laquelle il faut du temps pour que les effets d'entraînement du contrechoc pétrolier portent leurs fruits est de moins en moins recevable au fil du temps : le décrochage des prix du pétrole, bien que beaucoup plus rapide en toute fin d'année dernière, s'est enclenché dès l'été 2014 - les cours ayant reflué de quasiment vingt dollars entre la fin du mois de juin et la fin octobre-, un temps habituellement suffisamment long pour diffuser ses effets sur l'activité

industrielle. C'est donc ailleurs qu'il faut rechercher les causes de cette inertie de l'activité industrielle et de l'investissement, en l'occurrence, vraisemblablement du côté des fortes perturbations des marchés des changes internationaux sur fond très faible inflation généralisée.

- Aux États-Unis d'abord où, contrairement à une idée reçue, les retombées de la hausse du dollar sont loin d'être négligeables. L'ouverture croissante au reste du monde depuis le milieu des années deux mille a rendu l'économie américaine beaucoup plus dépendante de ses exportations, dans un contexte, qui plus est, marqué par une dynamique domestique nettement inférieure à son régime de long terme. La perte de compétitivité des exportateurs américains sur les marchés tiers, d'Amérique latine et d'Asie en particulier, est ainsi largement à même de peser sur l'activité industrielle et sur les perspectives d'investissement, par ailleurs impactées par les pertes du secteur énergétique.

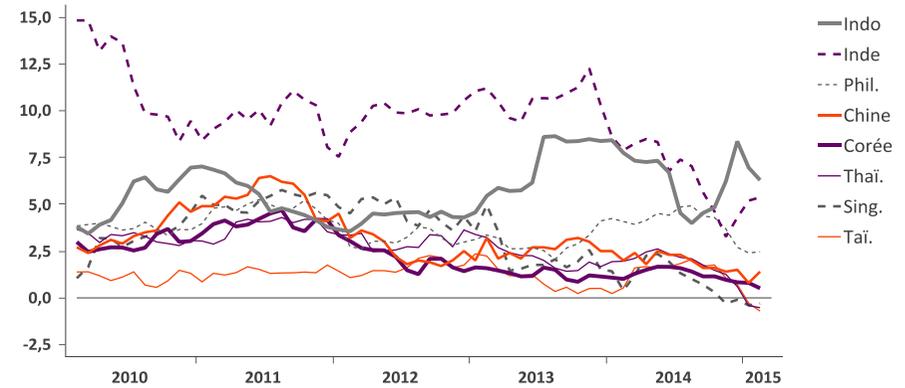
Contribution des exportations et du reste de l'économie à la croissance annuelle du PIB américain



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

- En Asie, ensuite, où l'appréciation des taux de changes réels consécutive à la chute de l'euro est d'autant plus difficile à absorber que de nombreux pays flirtent avec une situation de déflation latente, sur fond d'excédents de capacités dans la plupart des secteurs les plus exportateurs.

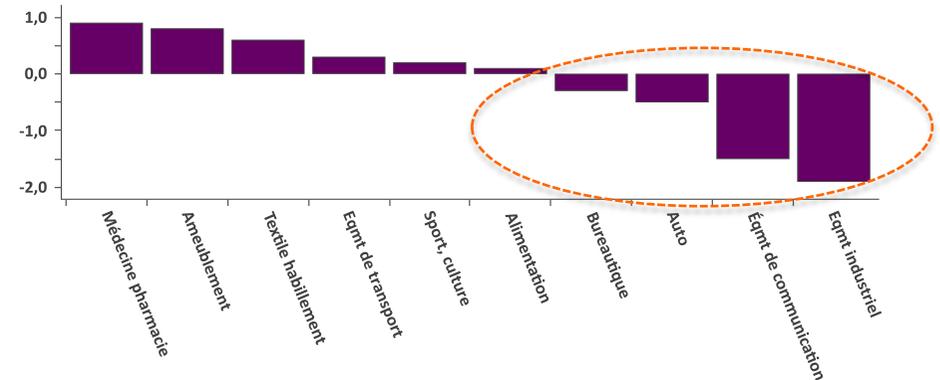
Taux d'inflation annuel, en %



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

L'évolution des prix à la production chinois donne une idée assez précise des pressions aujourd'hui à l'œuvre sur les segments les plus exposés à l'appréciation du taux de change, par rapport aux activités plus domestiques qui bénéficient toujours d'un environnement porteur sur le front de la demande.

Évolution annuelle des prix à la production en Chine - fév. 2015



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Les pressions concurrentielles qui s'exercent dans les pays asiatiques à la suite de la chute de l'euro sont intenses pour la plupart des économies les plus influentes de la région, la Chine, la Corée mais également le Japon. Les retombées en matière d'activité pourraient être plus négatives que généralement anticipé sur l'activité

de ces économies et constituer un frein non négligeable à la croissance des prochains mois.

Longtemps considérée comme le point noir de l'environnement international, en partie responsable de la fragilité de la conjoncture mondiale, la zone euro fait, aujourd'hui, plutôt figure d'exception. Parviendra-t-elle à tirer son épingle du jeu sans amélioration de la situation dans le reste du monde ? C'est peu vraisemblable. L'embellie pourrait en effet faire long feu si l'environnement à l'exportation ne devenait pas plus porteur dans les prochains mois.

Une réorientation plus favorable des tendances mondiales reste donc nécessaire avant de pouvoir conclure à une amélioration durable des perspectives en zone euro.

Véronique Riches-Flores
contact@richesflores.com

La Société RichesFlores Research élabore des diagnostics économiques et financiers. Elle produit des analyses et prévisions économiques internationales ainsi qu'une recherche transversale sur les développements de l'économie mondiale à court, moyen et long termes. **Organisme de R&D agréé par le Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche, RichesFlores Research est éligible au CIR (Crédit d'Impôt Recherche).**

RichesFlores Research est une entreprise totalement indépendante et transparente, dotée des bases de données et des moyens d'information nécessaires à la préservation de son indépendance et de son impartialité. Cette indépendance est protégée par le fait que RichesFlores Research n'est prestataire d'aucun service d'investissement ou de vente de produits financiers susceptibles d'influencer ses conclusions, recommandations ou conseils.

Ce document est donné à titre d'information. Il ne constitue ni une offre commerciale ni une incitation à investir. Il est strictement confidentiel et établi à l'attention exclusive de ses destinataires. Il ne saurait être transmis à quiconque sans l'accord préalable écrit de RichesFlores Research.

Cette recherche comme son contenu sont la propriété exclusive de RichesFlores Research et ne sauraient être reproduits sans accord préalable et sans spécification de sa source datée.

La recherche, les conclusions, les données et les diagnostics contenus dans ce document n'engagent pas la responsabilité de RichesFlores Research.

Contenu non-contractuel ne constituant ni une offre de vente ni un conseil d'investissement.

Véronique Riches-Flores, contact@richesflores.com