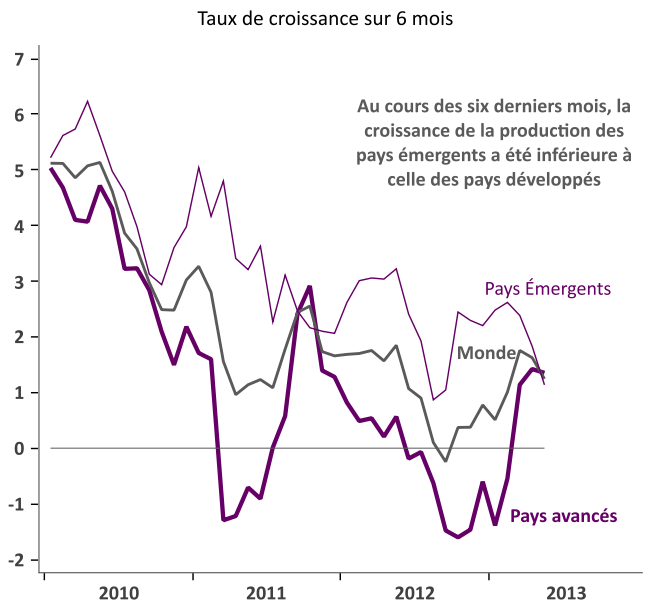
Croissance mondiale

Chacun pour soi. Les tendances de l'économie mondiale s'améliorent, c'est incontestable. Toutefois, contrairement aux autres phases de reprise, cette amélioration provient d'abord des consommateurs. Si le fait est remarquable en Europe, avec l'arrêt des politiques d'austérité, il l'est aussi aux Etats-Unis, une fois les effets du choc fiscal de début d'année dépassés, ainsi qu'au Japon où les premiers temps du gouvernement Abe redonnent un peu de baume au cœur des consommateurs locaux. La situation est assez comparable en Chine, où la résistance de la consommation permet de sauver le pays des effets négatifs de la disparition du soutien à l'exportation. L'ensemble crée un environnement plus encourageant. Manque toutefois à ce tableau, ce qui depuis le milieu des années 90 a constitué l'un des principaux moteurs de la croissance mondiale, à savoir le commerce mondial. Il en résulte principalement deux conséquences :

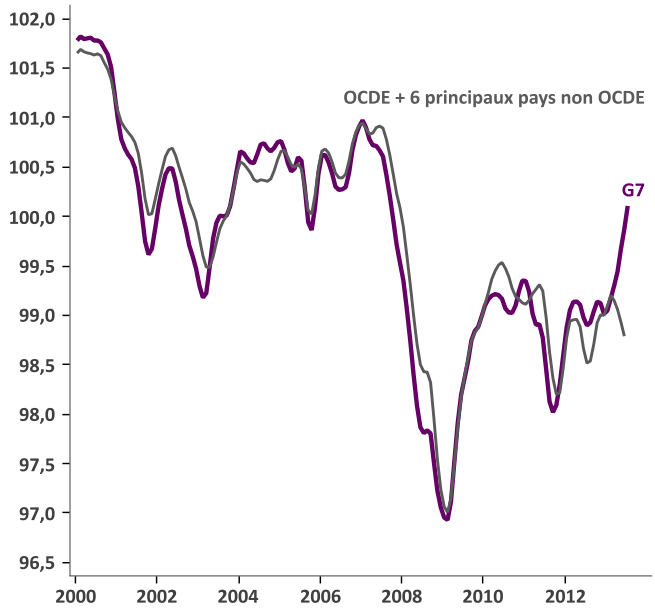
1- des perspectives de croissance durablement plus faibles que par le passé à l'échelle planétaire,
2- une élévation du risque pour les pays encore trop largement dépendants de leurs exportations que sont les pays émergents dans leur globalité et, plus spécifiquement, les économies en situation de déséquilibres structurels : Brésil, Inde et Afrique du Sud pour lesquels le creusement des déficits extérieurs constitue une contrainte de plus en plus prégnante.

Production industrielle hors construction



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Confiance des ménages



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

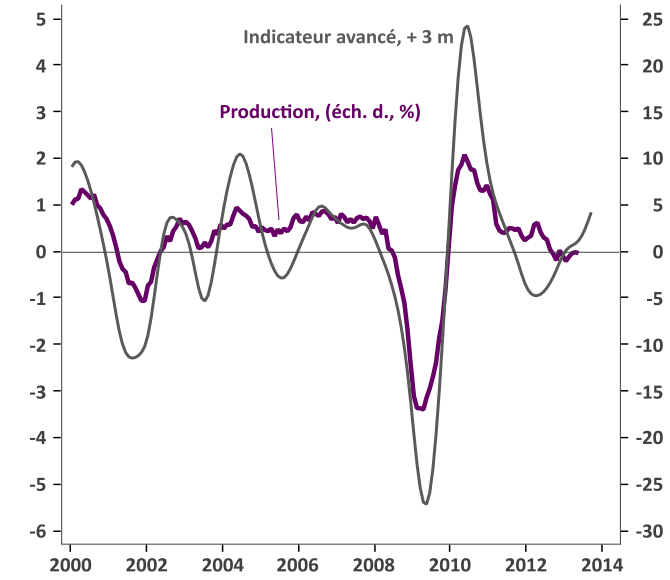
23 août 2013

Un environnement mondial enfin, plus convaincant. Les indicateurs avancés de l'économie mondiale donnent des signes tangibles d'amélioration, pour la première fois depuis le printemps 2012. Après plus de six mois de stagnation, la production industrielle est sur la voie d'un retour de la croissance dans les pays de l'OCDE. **Les indicateurs du commerce international restent toutefois très affaiblis.**

La demande du monde développé évolue toujours en territoire négatif et celle des pays émergents ne s'est pas franchement ressaisie. Le rebond des commandes de biens d'équipement des pays industrialisés ainsi que la bonne tenue du marché mondial de l'automobile sont de bon augure, mais encore insuffisants pour recréer une réelle dynamique des échanges internationaux.

OCDE : indicateur avancé et production industrielle

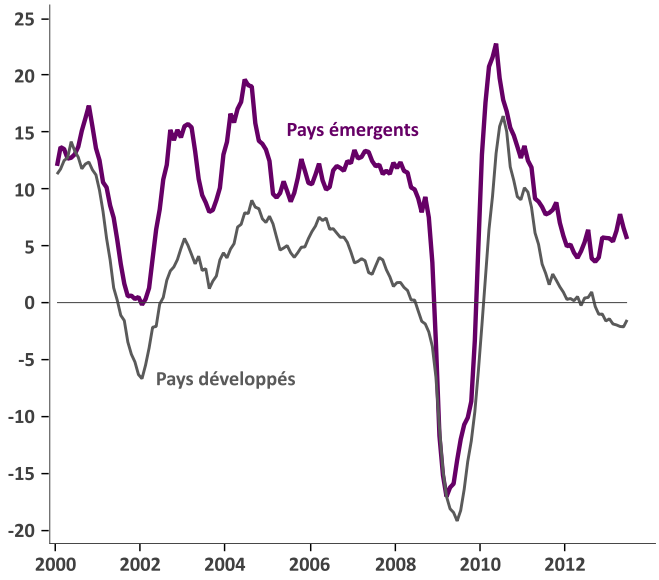
Glissement annuel en % et en points



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

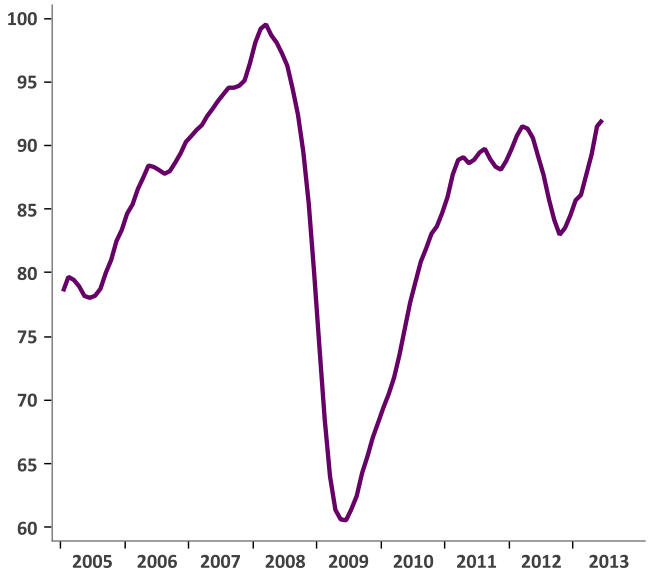
Croissance annuelle des importations mondiales

GA en volume, en %



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

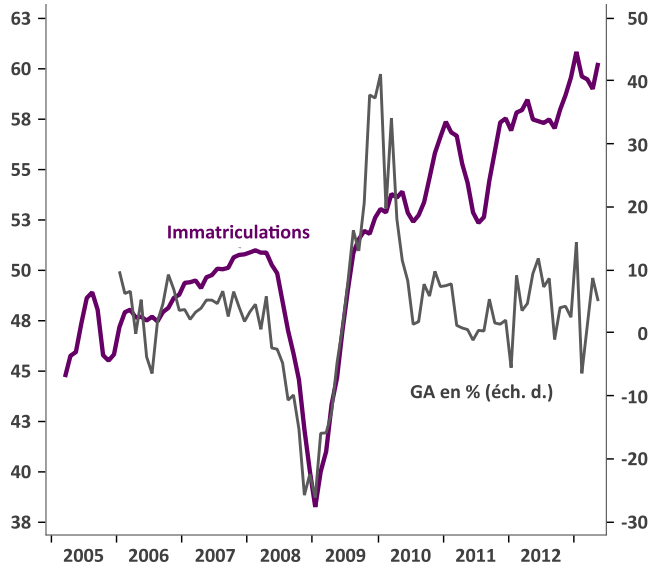
Commandes de biens d'équipement des pays développés, Jan. 2008=100



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Nouvelles immatriculations automobiles mondiales

Millions d'unités en rythme annuel et variation annuelle en %



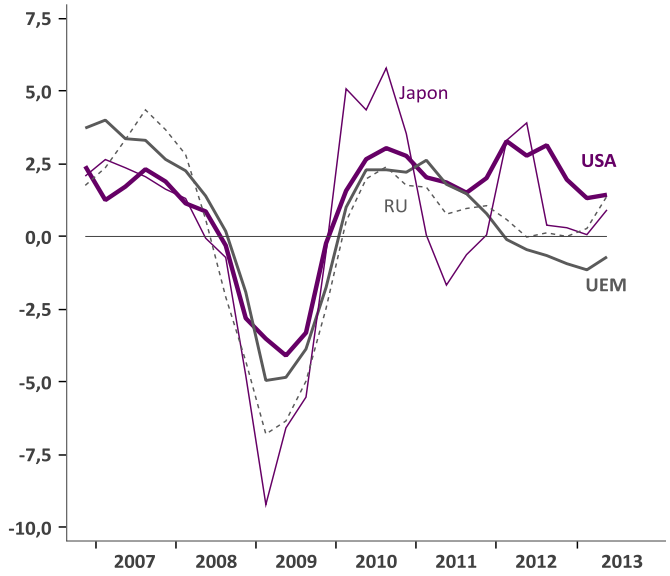
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Le monde industrialisé se reprend. Alors que les indicateurs américains sont restés mitigés, c'est en provenance d'Europe et du Japon que nous sont parvenues les meilleures nouvelles ces derniers mois. Dans chacun des cas, les changements de politique économique expliquent l'essentiel de l'amélioration.

En zone euro comme au Royaume-Uni, la plupart des indicateurs d'activité se réorientent dans la bonne direction, assurant d'une sortie généralisée de récession d'ici la fin de l'été.

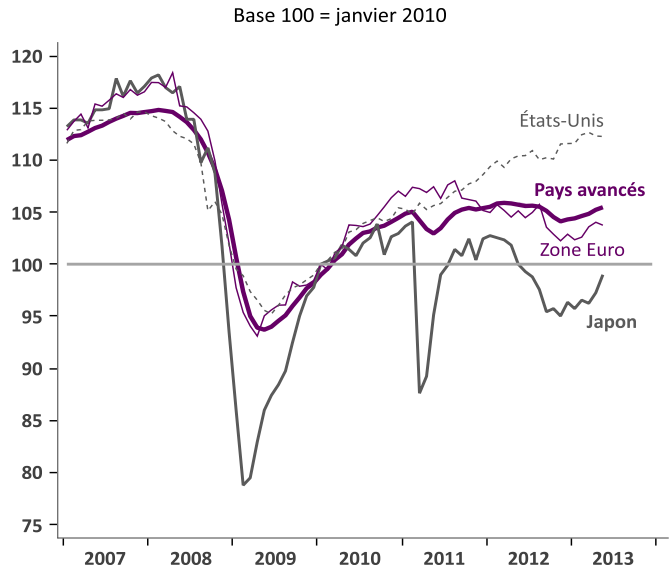
Les divergences entre pays industrialisés devraient commencer à se réduire au cours des prochains trimestres.

Croissance annuelle du PIB réel, principaux pays développés, GA en %



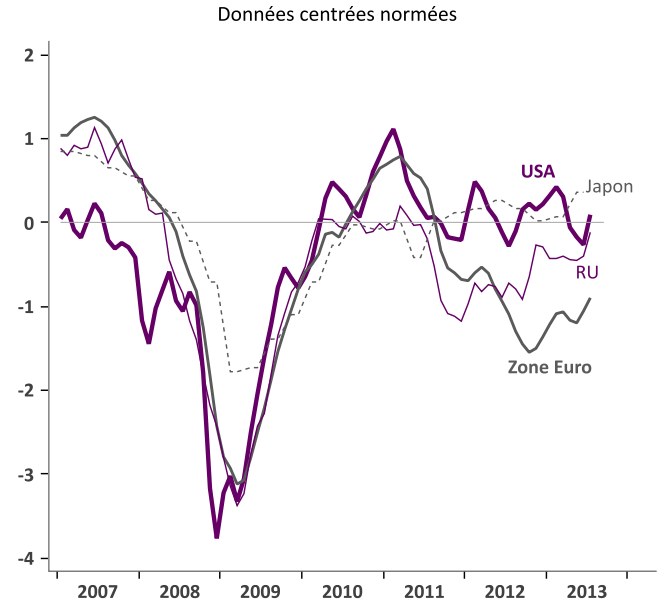
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Production industrielle hors construction, économies avancées



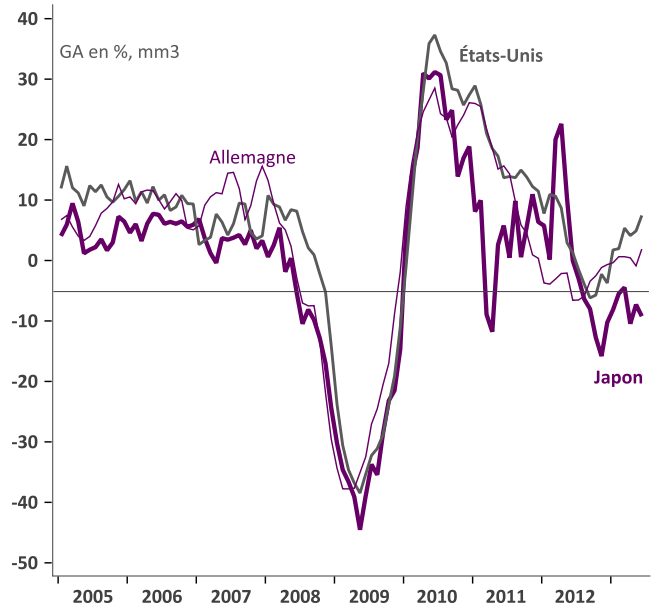
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Climat des affaires, économies avancées



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Commandes de biens d'équipement

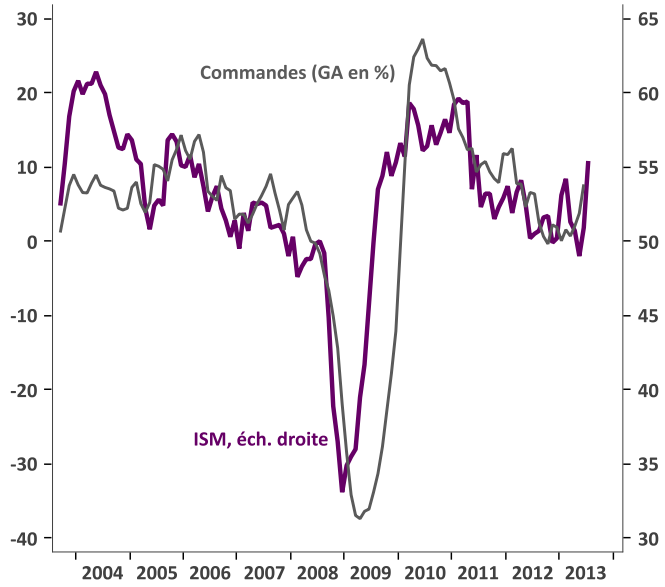


Sources : RichesFlores Research, Macrobond

L'économie américaine continue de décevoir. L'économie américaine n'a pas offert les résultats escomptés ces derniers temps et continue à délivrer des messages mitigés, avec pour résultat une nouvelle dégringolade des anticipations du consensus sur la croissance 2013 (dorénavant attendue à 1,3 %).

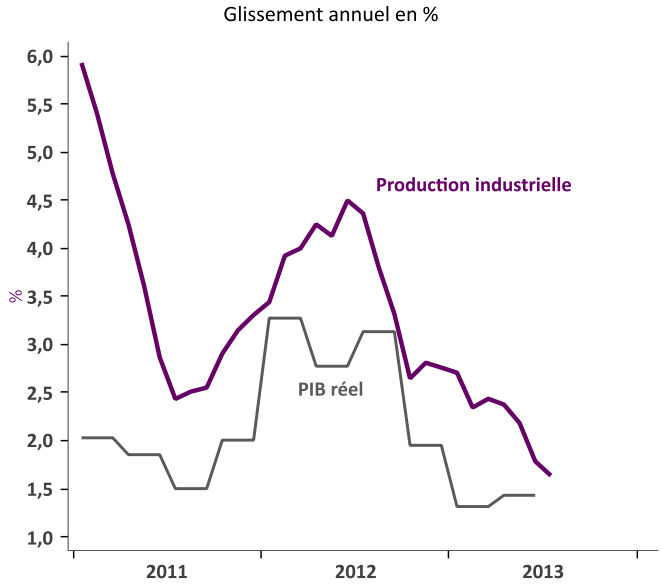
Malgré les profondes révisions apportées aux comptes nationaux en juillet (voir à ce sujet *« L'enjeu de la prochaine réunion de la Fed : temporiser »*), le profil conjoncturel américain reste entaché d'incertitudes. La décélération de la production, la stagnation du rythme de créations d'emplois et le fort repli des mises en chantier de logements sont autant de signes qui devraient inciter la Fed à la plus grande prudence dans les prochains mois.

États-Unis : ISM manufacturier et commandes de biens durables



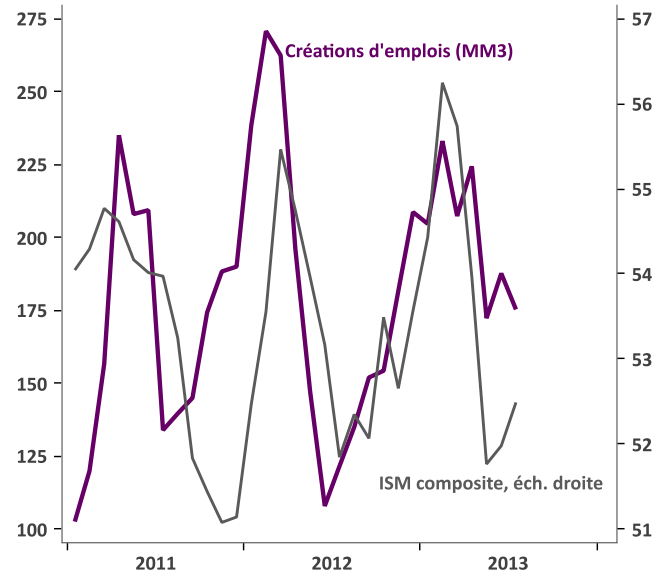
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

États-Unis : croissance du PIB réel et production industrielle



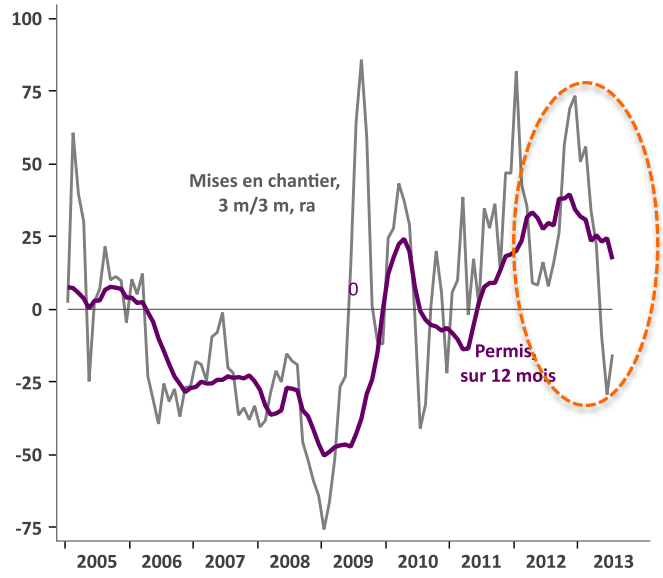
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

États Unis : ISM composite de l'emploi et créations mensuelles d'emplois



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

États-Unis : Mises en chantier de logement, variations en %, mm3

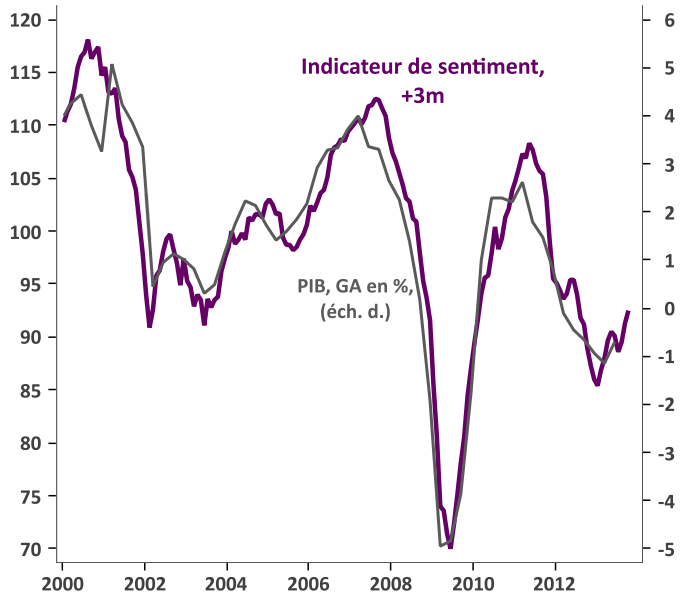


Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Zone euro : amélioration à tous les étages. La fin de la récession est actée en zone euro et devrait l'être pour chacun des pays de la région d'ici la fin de l'année. L'atténuation des politiques d'austérité est à l'évidence le facteur clé à l'origine de l'amélioration en cours qui provient avant tout des consommateurs.

A l'exception de la construction, tous les secteurs de l'activité semblent sortir de récession, quand les indicateurs d'emploi et d'investissement donnent les premiers signes de stabilisation.

Indicateur du sentiment économique et croissance en zone euro

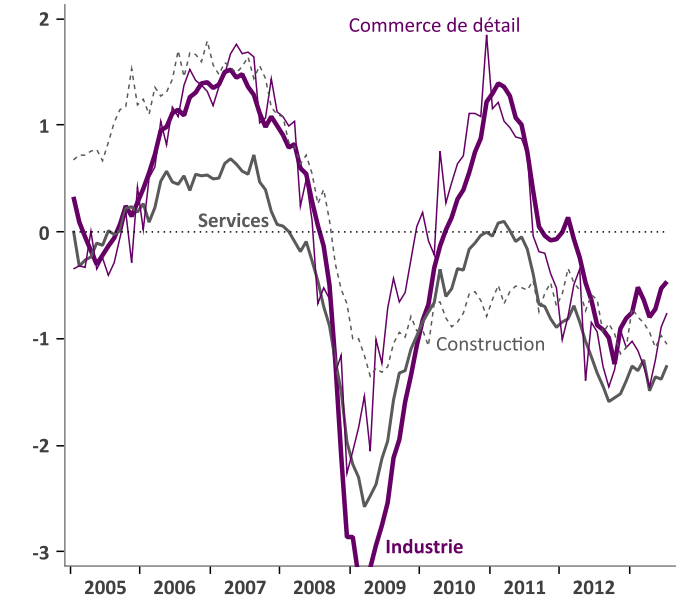


Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Zone Euro : Indicateur de confiance des ménages et commandes à l'exportation

Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Climat de confiance dans la Zone Euro (données centrées et normées)



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

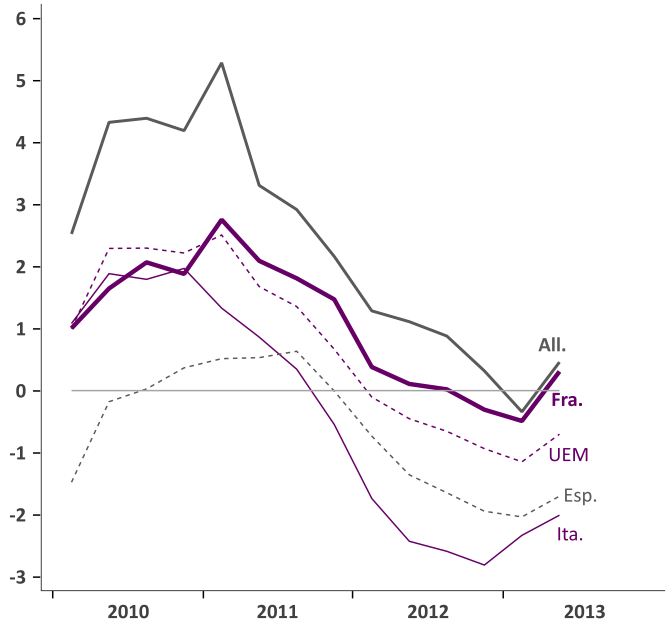
UEM : perspectives d'emploi et emploi

Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Les banques donneront le « la ». Malgré des écarts de situation encore très conséquents, les différents pays de la zone euro ont tous recueilli les effets bénéfiques du changement de cap de la politique économique. En tendance sur un an, la croissance du PIB réel s'est en effet améliorée partout. La situation française, encore sous le coup d'ajustements budgétaires intervenus plus tardivement dans les pays du sud, s'améliore plus graduellement mais donne également des signes d'encouragement sur tous les fronts.

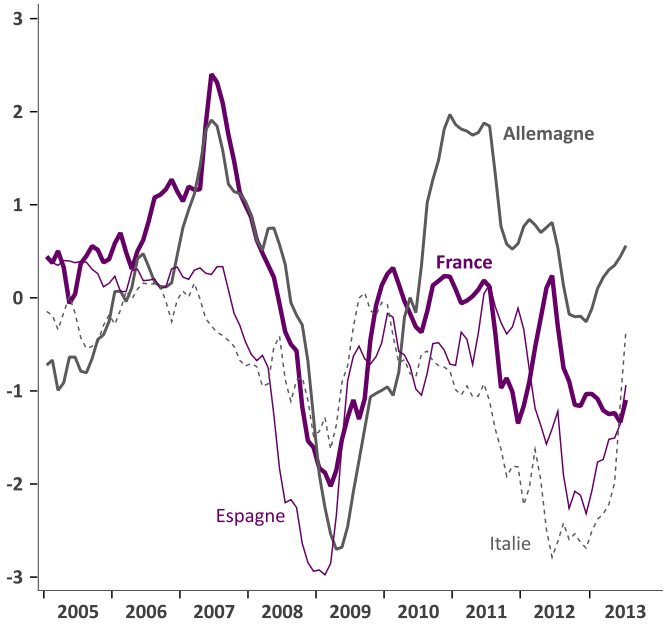
L'ensemble est réconfortant, reste la confiance que l'on peut mettre dans la capacité du système bancaire à accompagner cette reprise… Les interrogations sont encore nombreuses sur ce dernier point.

Produit intérieur brut à prix constants, GA en %



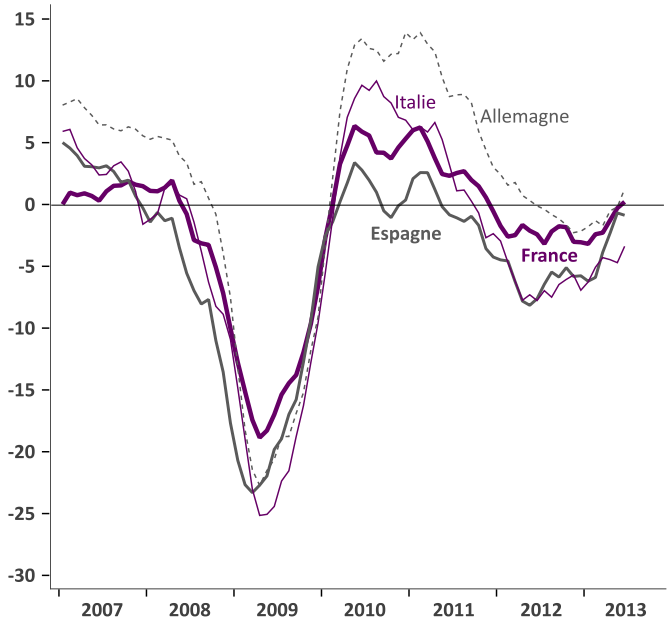
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Zone Euro : Confiance des ménages



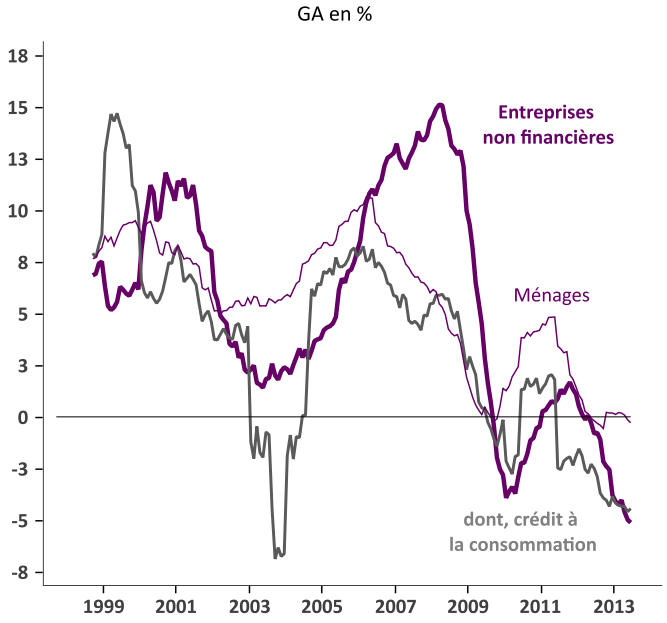
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Croissance annuelle de la production industrielle, en %



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

UEM : crédit au secteur privé



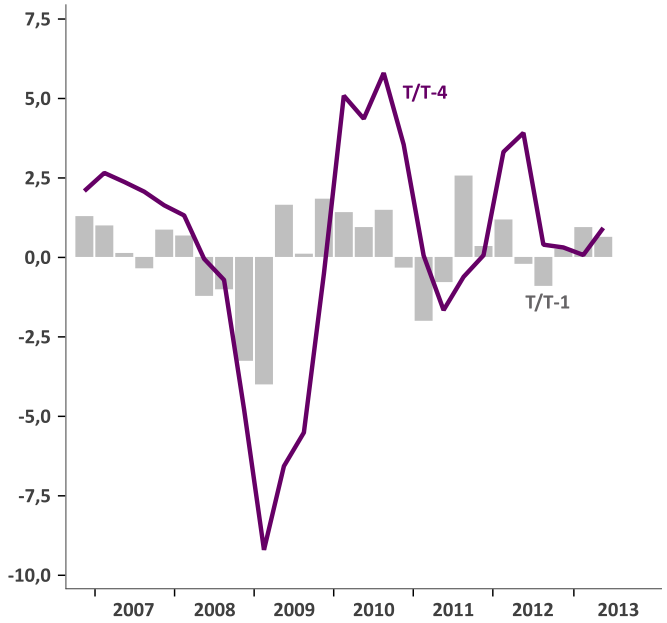
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

L'impulsion Abe, pour combien de temps ? La stratégie du gouvernement Abe porte ses fruits au Japon, tout au moins sur le plan domestique et sur les résultats des entreprises : le choc politique et les mesures en faveur des ménages stimulent la consommation ; la chute du yen dope les marges des entreprises. Manque à l'appel le rebond des exportations, dont la croissance sur un an en volume était toujours négative en milieu d'année, du fait notamment des faibles débouchés régionaux. **Cette déception n'est pas des moindres pour une stratégie assise, presque exclusivement, sur le regain de compétitivité à l'exportation...** (voir à ce sujet *« Les artifices peu convaincants des « Abenomics »).*

Japon : indicateur de marge à l'exportation

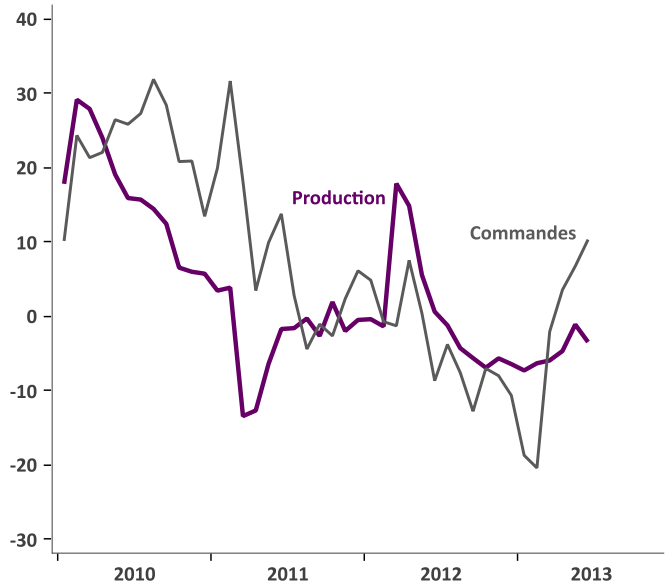
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Japon : Croissance du PIB réel, en %



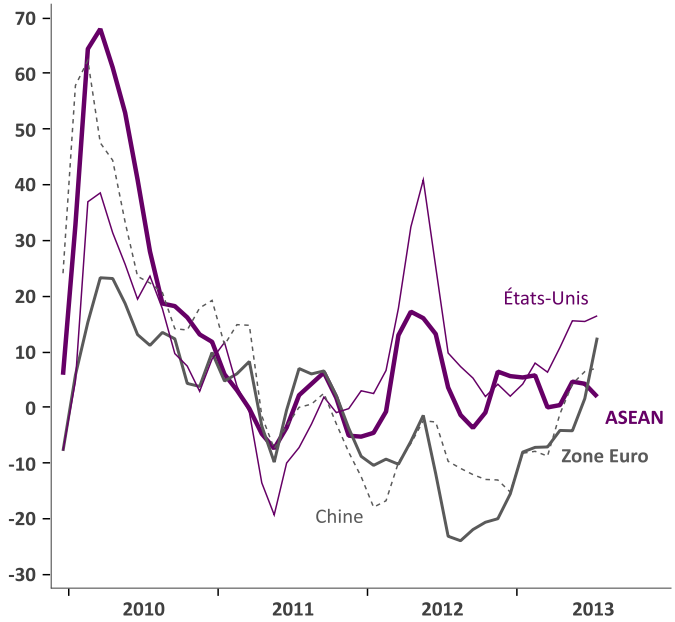
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Japon : Production industrielle et commandes, GA en %



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

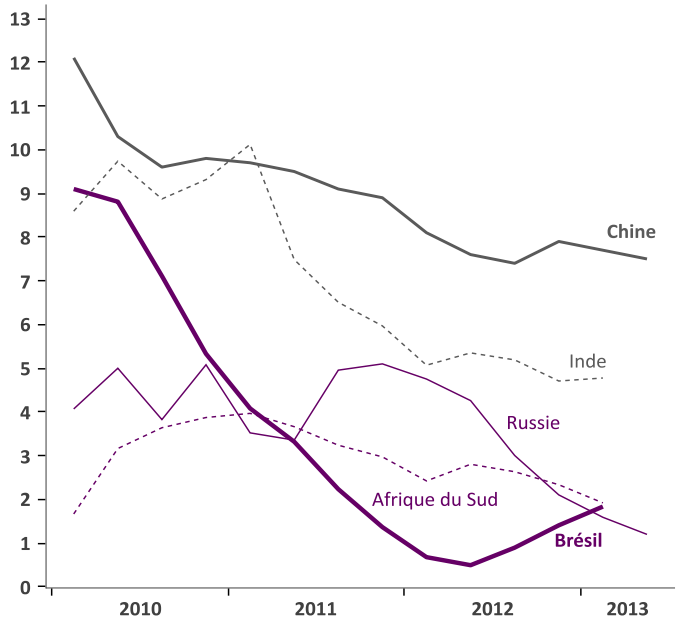
Japon : Exportations par destination, GA en %



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Pays émergents, le risque se propage. Si les inquiétudes au sujet des développements de l'économie chinoise se sont considérablement accentuées depuis la crise de liquidités du mois de juin, c'est ailleurs que la situation paraît aujourd'hui la plus critique. Les initiatives prises par les autorités chinoises pour détendre le marché du crédit et soutenir la croissance, et la reprise européenne devraient être suffisantes pour prévenir de plus amples difficultés à horizon prévisible. La situation devient en revanche beaucoup plus critique en Inde, au Brésil et en Afrique du Sud où, faute de ressources de croissance domestiques suffisantes, l'anémie du commerce mondial conduit à une inexorable amplification des déséquilibres extérieurs.

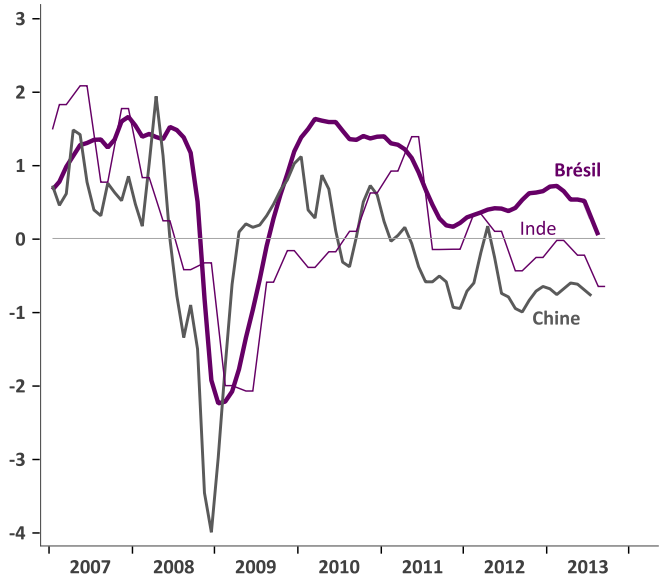
PIB réel, GA en %



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

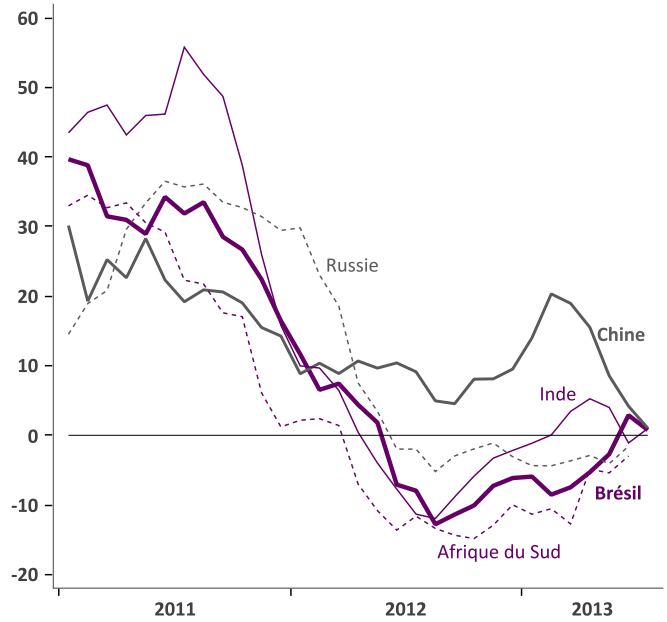
Climat des affaires, principaux pays émergents

Données centrées normées



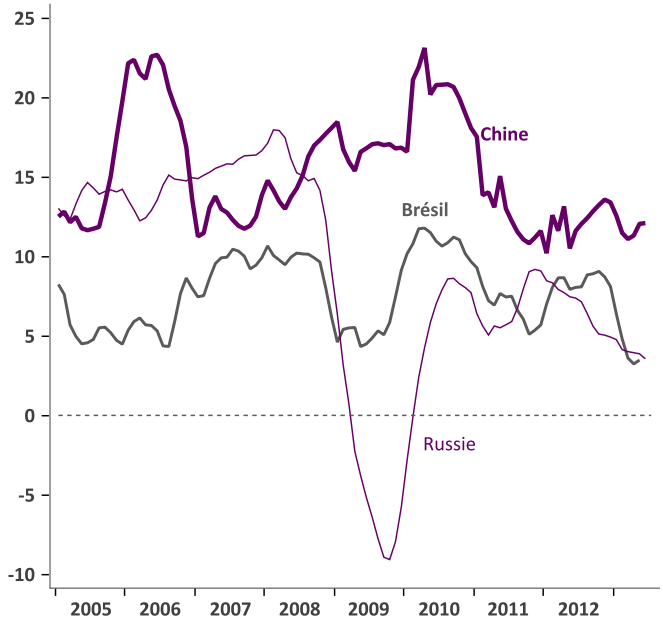
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

BRICS : Exportations, GA en %



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Croissance annuelle des ventes au détail en volume

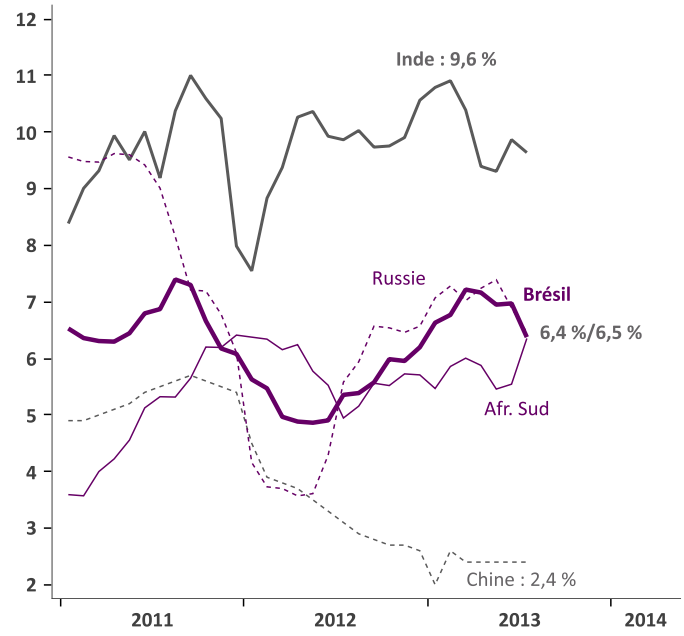


Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Marchés des changes : zone de danger. La vulnérabilité de ces pays n'a pas tardé à se manifester avec la remontée des rendements obligataires américains et a conduit, depuis le début de l'été, à d'importantes pressions à la baisse sur les devises les plus exposées.

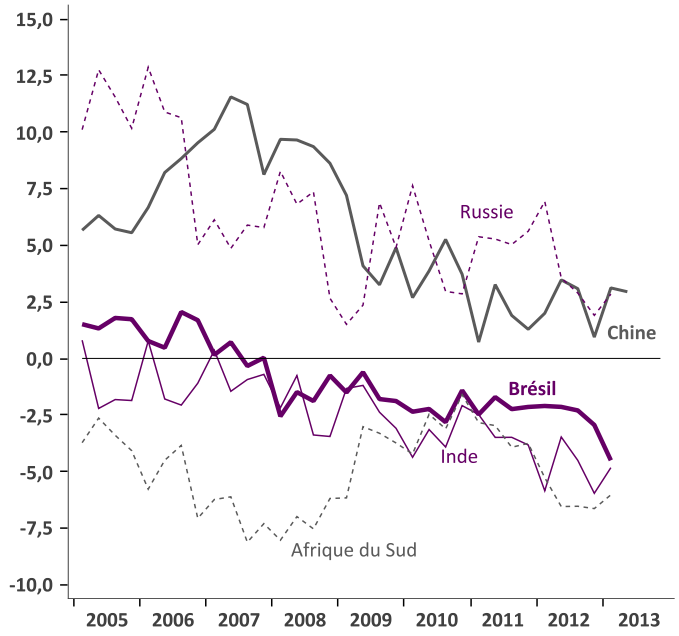
Or, force est de constater que le potentiel de correction est encore considérable, en témoignent les niveaux toujours considérablement élevés des taux de changes réels du Brésil et de l'Afrique du Sud, au regard de leur situation extérieure…

Taux d'inflation dans les BRICS



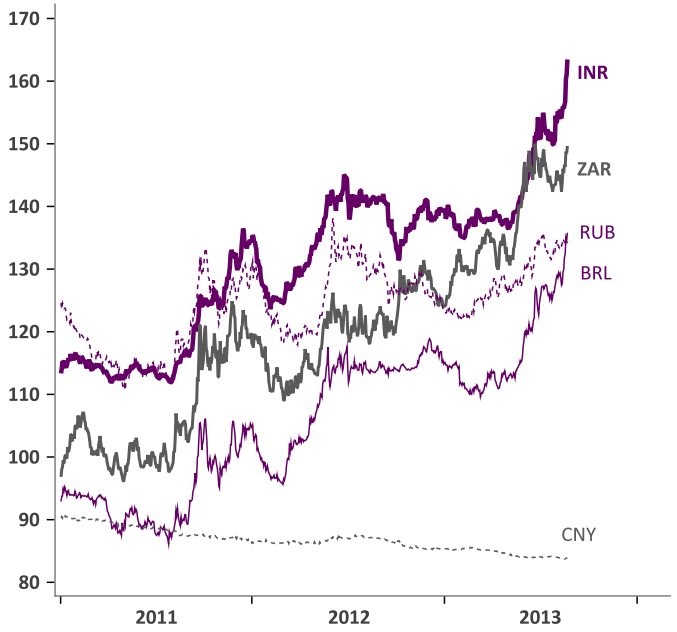
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Solde courant en % du PIB



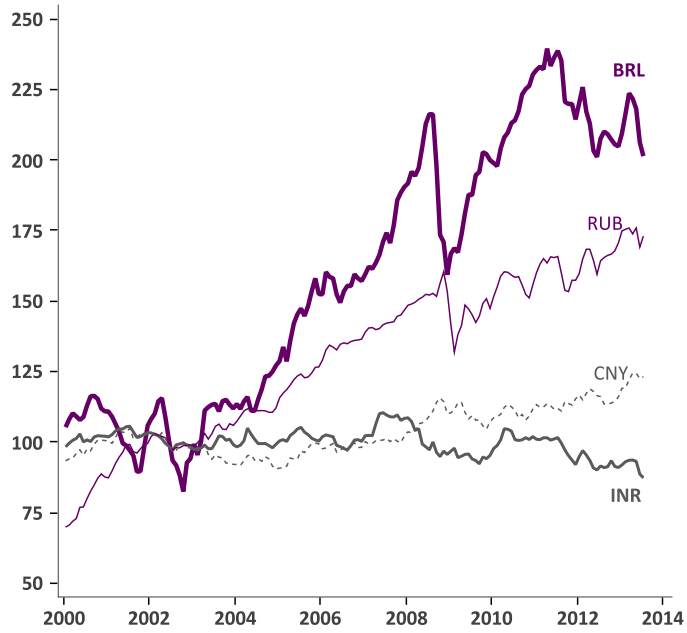
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Taux de changes contre USD, 01/01/2008=100



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Taux de change réel, 2002=100



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

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.
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*