

Allemagne

Le consommateur allemand garde confiance et porte la croissance

En Allemagne, l'activité a accéléré au premier trimestre 2017 (+0,6 % après +0,4 % fin 2016), notamment car l'investissement dans la construction a été plus dynamique. L'activité ralentirait à peine au deuxième trimestre (+0,5 %). Au second semestre, le pouvoir d'achat des ménages resterait robuste et l'activité, de nouveau tirée par la demande intérieure, resterait vigoureuse (+0,5 % par trimestre). En moyenne sur l'année, la croissance resterait solide en 2017 (+1,9 %, après +1,8 % en 2016).

L'investissement en construction a dopé la croissance au premier trimestre

En Allemagne, l'activité a accéléré au premier trimestre 2017 (+0,6 % après +0,4 %). Favorisé par des températures clémentes en février et mars, l'investissement dans la construction a gagné en dynamisme (+2,3 % après +0,8 %). Il baisserait par contrecoup au deuxième trimestre (-0,5 %) et l'activité d'ensemble ralentirait un peu (+0,5 %). Il augmenterait solidement au second semestre (+0,6 % par trimestre), en ligne avec la forte hausse récente des permis de construire. En moyenne sur l'année, il resterait soutenu (+2,6 % après +2,5 %).

Le climat des affaires étant très favorable dans l'industrie, l'investissement en biens d'équipement accélérerait en 2017 (+1,9 % en moyenne annuelle, après +0,9 %).

La consommation privée soutiendrait solidement la croissance

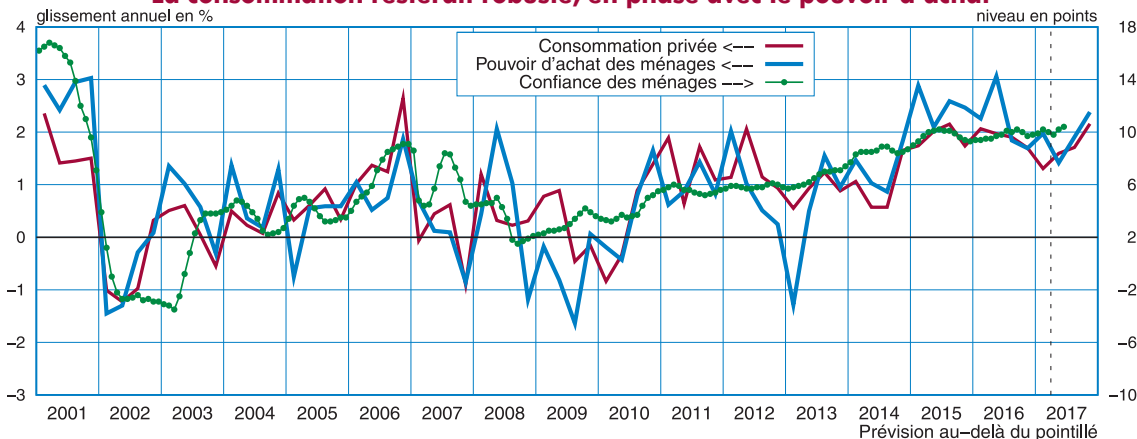
Au premier trimestre 2017, les dépenses des ménages allemands ont à peine accéléré (+0,3 % après +0,2 %). L'emploi resterait dynamique en

2017 (+1,6 % en moyenne annuelle, après +1,2 %), ce qui permettrait d'intégrer les réfugiés sur le marché du travail ; ainsi le taux de chômage se stabiliserait à un très bas niveau en 2017 (environ 3,7 %). Avec la hausse du salaire minimum au 1^{er} janvier 2017 et un taux de chômage faible, les salaires augmenteraient un peu plus vite en 2017 qu'en 2016 (+2,6 % après +2,5 %). Le pouvoir d'achat des ménages ralentirait ainsi moins en 2017 (+1,9 % après +2,2 %) qu'ailleurs en Europe. Le niveau de confiance des ménages étant élevé, leur consommation accélérerait d'ici la fin de l'année (+0,6 % par trimestre, graphique) et résisterait en moyenne sur l'année (+1,7 % après +1,9 %). La consommation publique continuerait de progresser solidement d'ici la fin de l'année (+0,5 % par trimestre). Au total, grâce à la robustesse de la demande intérieure, le PIB s'élèverait de 0,5 % par trimestre au second semestre. En moyenne annuelle, il croîtrait de 1,9 % en 2017, après +1,8 % en 2016.

Les échanges extérieurs seraient neutres sur la croissance en 2017

Au premier trimestre, les exportations ont été encore dynamiques (+1,3 % après +1,7 %) tandis que les importations ont fortement ralenti, portant la contribution des échanges extérieurs à la croissance à +0,4 point (après -0,2 point). Au deuxième trimestre, les exportations retrouveraient un rythme plus en phase avec la demande mondiale adressée au pays (+0,8 %) et les échanges extérieurs pèseraient à nouveau sur la croissance jusqu'à fin 2017. En moyenne annuelle, le commerce extérieur serait neutre sur la croissance en 2017 (après -0,3 point en 2016). ■

La consommation resterait robuste, en phase avec le pouvoir d'achat



Sources : Destatis, GfK, prévision Insee

Italie

Une moindre épargne des ménages pour amortisseur

Au premier trimestre 2017, l'activité italienne a accéléré (+0,4 % après +0,3 %) du fait de la consommation privée. Elle s'établirait ensuite à +0,3 % par trimestre jusqu'à fin 2017, grâce au dynamisme des exportations et de l'investissement des entreprises. Par ailleurs, malgré le ralentissement de leur pouvoir d'achat, les ménages italiens continueraient de consommer en 2017, en épargnant moins. En moyenne annuelle, l'activité accélérerait un peu : +1,3 % après +1,0 %.

La consommation des ménages résisterait au regain d'inflation

Au premier trimestre 2017, la consommation des ménages a accéléré (+0,5 % après +0,1 %) puis elle faiblirait un peu d'ici la fin de l'année (+0,2 % par trimestre en moyenne). La confiance des consommateurs demeure élevée, malgré une nette baisse par rapport à début 2016. Du fait du regain d'inflation (+1,5 % sur un an en mai 2017 contre -0,1 % en octobre), le pouvoir d'achat des ménages s'infléchirait en 2017 (+0,5 % après +1,5 % en 2016). Pourtant, l'emploi salarié resterait dynamique (+1,4 % en 2017), ce qui serait suffisant pour que le chômage recule encore, de 0,8 point à 10,9 % fin 2017. De ce fait, l'épargne de précaution diminuerait ; certes la consommation des ménages ralentirait en 2017 (+1,1 % en moyenne annuelle, après +1,3 %) mais bien moins que leur pouvoir d'achat (graphique).

L'investissement resterait dynamique en 2017

Sur l'ensemble de l'année 2016, l'investissement en construction a renoué avec la croissance

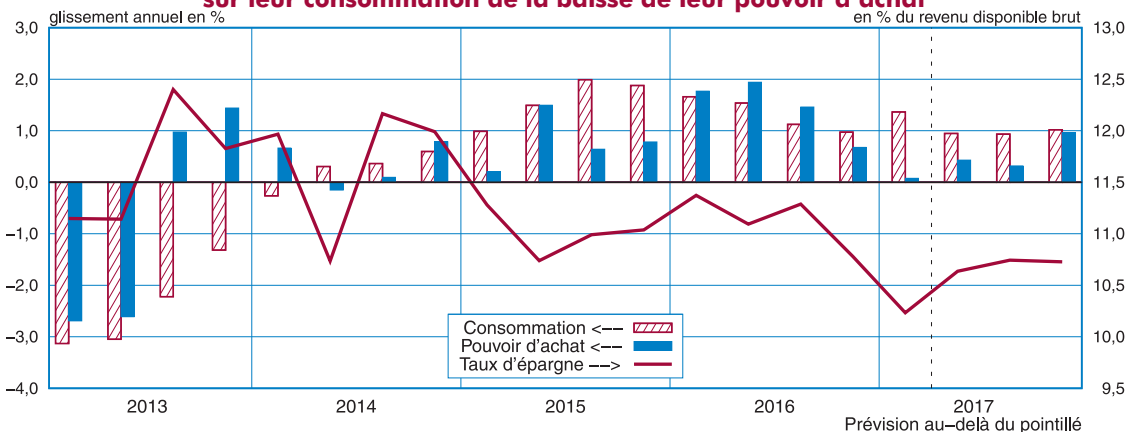
(+1,4 %), pour la première fois depuis 2006. Il a pris de l'élan début 2017 (+0,6 %, après +0,4 %), et croîtrait régulièrement le reste de l'année (+1,8 % en moyenne).

Après avoir vigoureusement progressé au second semestre 2016 (+6,1 %), surtout grâce aux achats de matériels de transport, l'investissement en équipement a reculé par contrecoup à l'hiver (-3,0 %). Le taux d'autofinancement est au plus haut et le dispositif de suramortissement est accentué depuis janvier 2017 pour les investissements liés aux nouvelles technologies. Le climat des affaires est à son plus haut depuis dix ans. Ainsi, l'investissement en équipement retrouverait de la vigueur : +0,8 % au deuxième trimestre 2017, puis +0,7 % par trimestre au second semestre. En moyenne annuelle, il augmenterait de nouveau mais moins fortement qu'en 2016 (+1,9 % en 2017 après +7,5 %).

Les exportations accéléreraient franchement en 2017

Les exportations accéléreraient nettement en 2017 (+4,4 % après +2,6 % en 2016), suivant la demande mondiale adressée à l'Italie. Les importations augmenteraient elles-aussi plus rapidement (+5,6 % après +3,1 %) si bien que le commerce extérieur pèserait légèrement sur la croissance (-0,2 point après -0,1 point en 2016). Au total, la croissance se maintiendrait quasiment d'ici la fin de l'année, à +0,3 % par trimestre. En moyenne en 2017, le PIB augmenterait plus vite que l'an passé (+1,3 % après +1,0 %), de nouveau un peu en deçà des autres principaux partenaires de la zone euro (voir *dossier* p. 37). ■

Fin 2016 et début 2017, les ménages ont moins épargné, amortissant l'effet sur leur consommation de la baisse de leur pouvoir d'achat



Sources : Istat, prévision Insee

Espagne

Ralentissement différé

En Espagne, l'activité a de nouveau crû vivement au premier trimestre 2017 (+0,8 % après +0,7 %), surtout grâce à un rebond de l'investissement en biens d'équipement. La croissance resterait aussi élevée au deuxième trimestre. Le regain d'inflation freinerait cependant la consommation au second semestre, et partant, l'activité. En moyenne en 2017 le produit intérieur brut (PIB) ralentirait à peine (+3,0 % après +3,2 %).

Le climat des affaires reste favorable

Au premier trimestre 2017, l'activité espagnole a légèrement accéléré (+0,8 %, après +0,7 %). Au deuxième trimestre, le climat des affaires reste favorable dans les services comme dans l'industrie et se redresse dans la construction ; la croissance resterait donc élevée (+0,8 %). Toutefois, le net regain d'inflation depuis fin 2016 érode les gains de pouvoir d'achat, et la consommation des ménages s'infléchirait un peu en seconde partie d'année. Ainsi, le PIB décélérerait légèrement au second semestre : +0,7 % au troisième puis +0,6 % au quatrième trimestre. En moyenne annuelle, il ralentirait à peine en 2017 : +3,0 %, après +3,2 % en 2016 et en 2015.

La consommation pâtirait un peu du regain d'inflation

La consommation des ménages a ralenti au premier trimestre 2017 (+0,4 % après +0,8 %). Elle serait plus vive au deuxième trimestre (+0,6 %) puis décélérerait un peu, moins cependant que ne le suggère le ralentissement déjà à l'œuvre du pouvoir d'achat, dont les gains sont grignotés par l'inflation (*graphique*). Celle-ci a atteint +2,0 % sur un an en mai, contre +0,5 % en octobre 2016,

et ne redescendrait qu'à +1,5 % fin 2017. De plus, l'emploi décélérerait légèrement. En effet, son élan passé était en partie dû au secteur du tourisme, qui créerait moins d'emplois en 2017, l'Espagne ayant déjà gagné fortement en attractivité en 2016. En moyenne sur l'année, la consommation privée ralentirait (+2,3 % après +3,2 %).

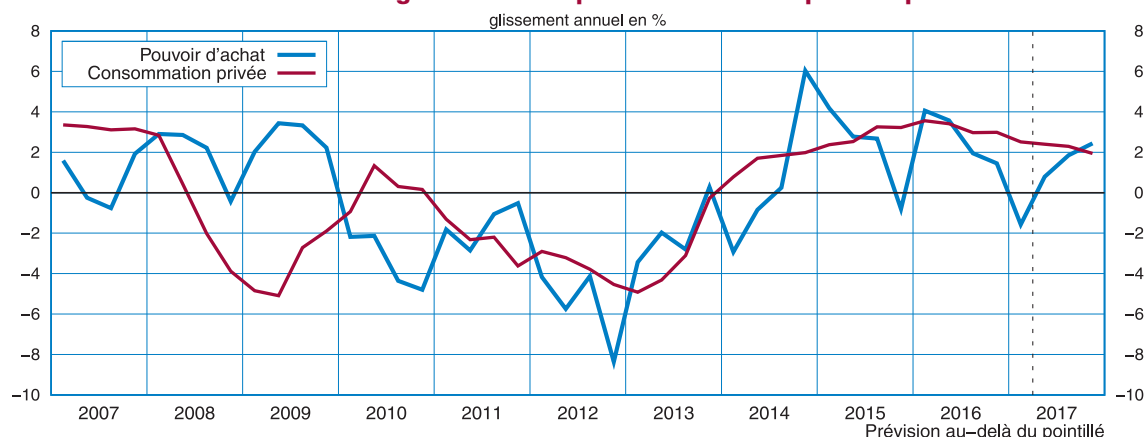
L'investissement en construction accélérerait nettement

L'investissement en biens d'équipement a fortement rebondi début 2017 (+3,1 % après -0,1 %) mais ralentirait légèrement ensuite : avec un taux d'investissement qui se rapproche de son niveau de 2008, la dynamique de rattrapage s'essoufflerait. Du reste, la situation financière des entreprises se dégraderait un peu avec la hausse des salaires, la remontée du prix de l'énergie et les hausses de fiscalité. À l'inverse, l'investissement en construction gagnerait en vigueur (+4,2 % en moyenne sur l'année après +1,9 %), comme le suggèrent la nette reprise des permis de construire de logements, la hausse des intentions d'achats et de travaux des ménages, ainsi que l'amélioration récente du climat des affaires dans le bâtiment.

Le commerce extérieur continuerait de favoriser la croissance

Grâce à l'accélération de la demande mondiale et à des gains de parts de marché, et malgré une demande intérieure dynamique, le commerce extérieur favoriserait encore la croissance en 2017, contribuant pour +0,5 point en moyenne sur l'année, comme l'an passé. ■

La consommation des ménages ralentirait plus modérément que leur pouvoir d'achat



Source : INE, prévision Insee

Royaume-Uni

La consommation finit par freiner

Au premier trimestre 2017, l'activité britannique a nettement ralenti (+0,2 % après +0,7 %), car la consommation des ménages a commencé à s'ajuster à la perte passée de leur pouvoir d'achat. La croissance resterait lente durant le reste de l'année (+0,3 % par trimestre), car la consommation des ménages serait encore affaiblie. En outre, les entreprises limiteraient leur investissement au second semestre, dans l'attente suscitée par l'incertitude sur les modalités de sortie de l'Union européenne. En moyenne annuelle, la croissance diminuerait un peu (+1,5 %, après +1,8 %). En glissement annuel, le ralentissement serait plus net : +1,1 % sur un an attendu fin 2017, contre +1,9 % un an plus tôt.

La consommation des ménages finit par s'ajuster à la baisse passée de leur pouvoir d'achat

Au premier trimestre 2017, l'activité britannique a nettement ralenti (+0,2 % après +0,7 %) dans le sillage de la consommation (+0,3 % après +0,7 % ; graphique). En effet, les ménages britanniques avaient surconsommé au second semestre 2016, anticipant le regain d'inflation dû à la dépréciation de la livre et lié au vote en faveur du Brexit fin juin 2016 (Note de conjoncture, décembre 2016, p. 121-123). Début 2017, ils ont commencé à ajuster leur consommation à leur pouvoir d'achat. Tombé au plus bas historique fin 2016 (3,3 %), leur taux d'épargne aurait même commencé à remonter début 2017.

D'ici fin 2017, le pouvoir d'achat se redresserait modestement : l'inflation se modérerait un peu et les salaires nominaux bénéficieraient de la hausse de 4 % du salaire minimum au 1^{er} avril 2017. Néanmoins, la consommation continuerait de

s'ajuster à la baisse passée du pouvoir d'achat. De plus, elle est temporairement affectée par une augmentation de la taxe sur l'achat de voitures neuves au 1^{er} avril. Elle baisserait ainsi au deuxième trimestre 2017 (-0,2 %) puis se redresserait un peu au second semestre 2017 (+0,2 % par trimestre). En moyenne annuelle, elle s'infléchirait nettement en 2017 : +1,4 % après +2,8 %.

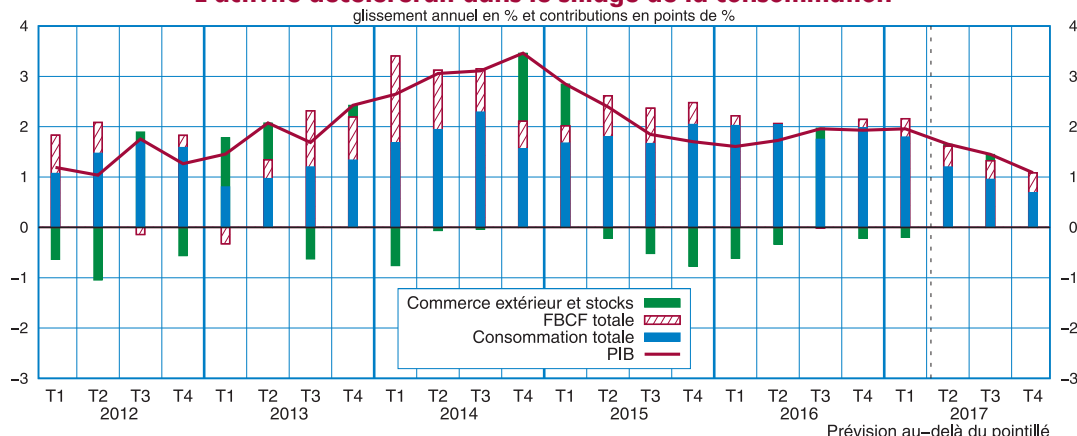
Rebond passager de l'investissement dans un climat d'attente

Au premier semestre, l'investissement des entreprises accélérerait (+0,6 % puis +0,8 %, après -0,9 % fin 2016), comme le suggèrent la hausse récente des carnets de commandes et celle des intentions d'investir. Toutefois, il ralentirait nettement au second semestre (+0,3 % par trimestre), dans l'attente liée à aux conditions de la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne. Au total, l'investissement des entreprises croîtrait de 1,1 % en 2017, après s'être replié de 1,5 % en 2016.

Les exportations profiteraient du redémarrage du commerce mondial

Début 2017, les exportations ont baissé (-1,6 %) par contrecoup d'une forte hausse fin 2016 (+4,6 %), tandis que les importations ont rebondi (+2,7 % après -1,0 %). Au deuxième trimestre, les exportations repartiraient (+1,6 %), en phase avec la demande mondiale, puis ralentiraient d'ici la fin de l'année, l'effet favorable de la dépréciation passée de la livre se dissipant. Les importations croîtraient lentement, dans le sillage de la demande intérieure. En moyenne en 2017, la contribution des échanges extérieurs à la croissance serait négative (-0,3 point, comme en 2016). ■

L'activité décelerait dans le sillage de la consommation



Sources : ONS, prévision Insee

États-Unis

L'investissement et les importations repartent

Après un trou d'air au premier trimestre (+0,3 %), du fait de la consommation privée et des dépenses publiques, l'activité américaine accélérerait au printemps (+0,7 %). Elle croîtrait ensuite de 0,5 % par trimestre jusque fin 2017. En moyenne, la croissance s'élèverait en 2017 (+2,1 % après +1,6 %), portée par un rebond de l'investissement des entreprises amorcé en début d'année.

Après un trou d'air, la consommation repartirait au printemps

La consommation des ménages a fortement ralenti au premier trimestre 2017 (+0,2 % après +0,9 %), notamment en énergie, du fait de la douceur de l'hiver, et en automobiles. Elle a ainsi freiné l'activité d'ensemble (+0,3 % après +0,5 %). Cependant, le niveau de confiance des ménages se situe à un plus haut depuis 2005. Leur pouvoir d'achat bénéficierait d'un reflux de l'inflation (de +2,6 % sur un an début 2017 à +1,9 % en fin d'année) et d'un marché du travail favorablement orienté, le taux de chômage se situant à son plus bas niveau depuis 2005 (4,3 % en mai). En outre, les ménages commenceraient à bénéficier fin 2017 des baisses d'impôts annoncées par la nouvelle administration. Leur consommation accélérerait ainsi au printemps (+0,7 %) puis croîtrait solidement au second semestre (+0,5 % par trimestre). Elle resterait allante en moyenne sur l'année (+2,4 % après +2,7 %). Les dépenses publiques rebondiraient après une baisse inattendue en début d'année, en particulier en matière de défense.

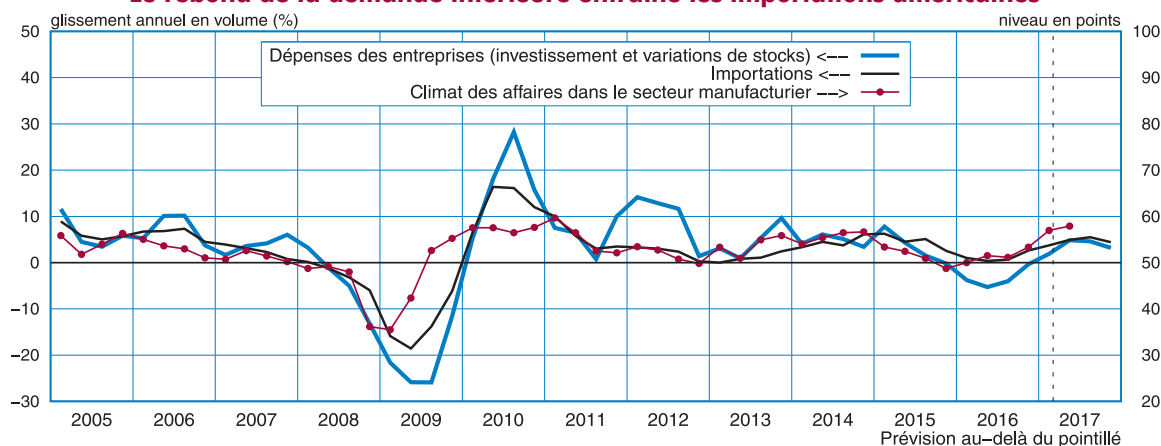
L'investissement rebondirait nettement en 2017

Les chefs d'entreprises interrogés dans les enquêtes de conjoncture restent optimistes, malgré un repli du climat conjoncturel en avril. L'investissement des entreprises a nettement accéléré au premier trimestre (+2,7 % après +0,2 % par trimestre depuis le printemps 2016), notamment porté par le redémarrage des dépenses du secteur pétrolier. Il ralentirait ensuite tout en continuant de progresser solidement (+0,7 % puis +0,9 % par trimestre), et rebondirait nettement en moyenne sur l'année (+4,4 % après -0,5 %). Il serait l'un des principaux facteurs de l'accélération du produit intérieur brut (PIB) : +2,1 % après +1,6 % en 2016.

Le commerce extérieur pèserait un peu plus sur la croissance qu'en 2016

Les exportations ont rebondi au premier trimestre (+1,4 % après -1,1 %), favorisées par une demande extérieure dynamique et un dollar stabilisé après plusieurs trimestres d'appréciation. Elles ralentiraient un peu d'ici fin 2017 (+0,9 % en moyenne par trimestre) mais accéléreraient nettement en moyenne sur l'année (+3,2 % après +0,4 %). Les importations ont ralenti au premier trimestre (+0,9 % après +2,2 %), dans le sillage de la demande intérieure et augmenteraient à un rythme comparable d'ici la fin de l'année (*graphique*). Sur l'ensemble de l'année elles accéléreraient vigoureusement (+4,6 % après +1,1 %) si bien que le commerce extérieur pèserait davantage sur la croissance en 2017 (-0,3 point de contribution, après -0,1 point). ■

Le rebond de la demande intérieure entraîne les importations américaines



Sources : BEA, ISM, prévision Insee

Japon

La consommation et les exportations retrouvent des couleurs

Au premier trimestre 2017, l'activité japonaise a crû comme au trimestre précédent (+0,3 %), soutenue par un léger rebond de la consommation privée et un nouvel essor des exportations. D'ici fin 2017, le produit intérieur brut continuerait d'augmenter à une allure modérée, comme le suggère la bonne tenue du climat des affaires au printemps : +0,2 % au deuxième trimestre puis +0,3 % chacun des deux derniers trimestres. Sur l'ensemble de l'année, il croîtrait quasiment comme en 2016 (+1,1 % après +1,0 %).

Le climat des affaires demeure favorable, les exportations sont très dynamiques

Depuis début 2017, le climat des affaires demeure globalement favorable au Japon. Les indices Markit, notamment, se sont rétablis et continuent de s'élever après un creux en 2016, tant dans les services que dans l'industrie (*graphique*). Ainsi, l'activité a crû de 0,3 % au premier trimestre 2017, comme au trimestre précédent, tirée à la fois par une consommation des ménages en légère hausse (+0,3 % après 0,0 %) et des exportations encore dynamiques (+2,1 % après +3,4 %), en particulier à destination de la Chine.

D'ici la fin de l'année, les exportations augmenteraient plus modérément. En moyenne en 2017, le commerce extérieur apporterait +0,4 point à une croissance totale de +1,1 %, après avoir déjà contribué pour +0,6 point à la hausse de +1,0 % du produit intérieur brut (PIB) en 2016.

La consommation privée reprend des couleurs

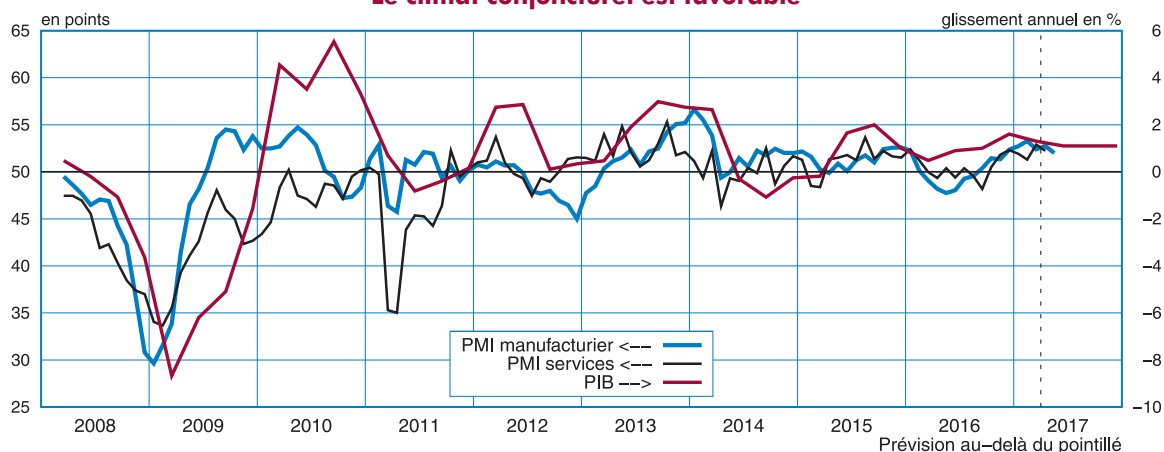
Après avoir accéléré au premier trimestre, les dépenses de consommation des ménages continueraient de croître modérément (+0,2 % à +0,3 % par trimestre). Elles seraient soutenues par les gains de pouvoir d'achat engendrés par de légères hausses de salaires. Le taux de chômage se stabiliserait à 2,8 %, au plus bas depuis juin 1994. D'ici la fin de l'année, l'inflation, alimentée par les prix de l'énergie et la dépréciation récente du yen, se stabiliserait à +0,3 % en glissement annuel, ce qui n'entamerait qu'à peine le revenu des ménages. Sur l'ensemble de l'année, la consommation privée retrouverait ainsi quelques couleurs (+0,9 % après +0,3 %).

Public comme privé, l'investissement accélérerait

Après avoir baissé en 2015 et en 2016 en contrecoup du plan de relance massif de 2013, l'investissement public accélérerait à nouveau en 2017, de nouvelles dépenses d'infrastructures ayant été annoncées fin 2016. Stimulé par la hausse de la demande et le niveau élevé des profits, l'investissement des entreprises continuerait de progresser solidement (+0,6 % à +0,7 % par trimestre). En moyenne sur l'année, il accélérerait nettement (+3,3 % après +1,4 %).

Au total, l'investissement des entreprises et la consommation des ménages seraient les principaux facteurs de la croissance du PIB au second semestre (+0,3 % par trimestre). ■

Le climat conjoncturel est favorable



Sources : Japan Markit, Japanese Cabinet Office

Économies émergentes

La reprise se confirme

Début 2017, le climat conjoncturel a continué de s'améliorer dans les économies émergentes, avec le rebond des cours des matières premières et la reprise du commerce mondial. En Chine, l'activité reste solide et les importations progressent vivement, dans le sillage d'une demande intérieure à nouveau dynamique. L'activité accélérerait légèrement d'ici la fin de l'année du fait du redémarrage des exportations et du maintien de puissants soutiens publics. En moyenne annuelle, la croissance de l'économie chinoise s'afficherait à +6,8 % en 2017, comme les deux années précédentes, mais l'investissement cesserait de ralentir si bien que les importations augmenteraient fortement (+13,5 %) après deux années de quasi-stagnation. La Chine serait ainsi le premier contributeur de l'accélération du commerce mondial. Les échanges liés au commerce d'assemblage retrouvent d'ailleurs du tonus. Au Brésil, le climat des affaires s'améliore, notamment dans l'industrie, reflétant la reprise des exportations. En Russie, le climat des affaires décolle avec le rebond des cours des matières premières et l'appréciation du rouble : l'activité renouerait avec la croissance en 2017. Les pays d'Europe de l'Est conserveraient quant à eux leur dynamisme, lié à la demande porteuse de la zone euro.

Les importations chinoises accélèrent nettement, portées par la demande intérieure et le commerce d'assemblage

En Chine, l'activité a ralenti au premier trimestre 2017 (+1,3 %, après +1,7 %). Elle accélérerait au deuxième trimestre, à +1,8 %, portée par la demande intérieure, puis augmenterait de 1,6 %

par trimestre jusqu'à la fin de l'année. En moyenne annuelle, elle croîtrait de 6,8 % en 2017, comme les deux années précédentes.

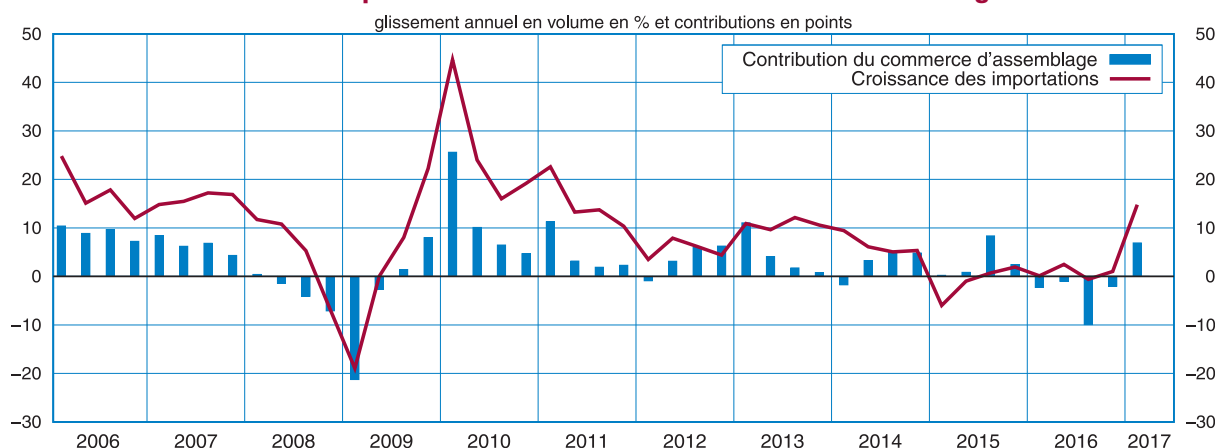
Malgré un repli depuis mars, le climat des affaires reste favorable. La demande intérieure continue de se renforcer. Notamment, l'investissement des entreprises accélère depuis l'automne, que ce soit en construction ou en produits manufacturés, après deux trimestres de ralentissement. Dans les industries du ciment et de l'acier, les situations de surproduction des trimestres précédents se seraient ainsi résorbées. En outre la politique budgétaire reste très accommodante.

De plus, la consommation reste allante. La confiance des ménages s'est nettement améliorée depuis décembre. Les ventes au détail accélèrent depuis mi-2016, d'autant plus que l'inflation a reflué. Les immatriculations de véhicules se redresseraient au cours des prochains mois après un fort repli fin 2016, sous l'effet d'une restriction des subventions à l'achat des véhicules les plus polluants.

Les exportations ont nettement baissé au premier trimestre 2017 (-2,0 %). Elles rebondiraient au deuxième trimestre (+2,6 %), dans le sillage d'une demande extérieure en nette hausse, puis augmenteraient de 1,5 % par trimestre d'ici la fin de l'année. Au total en 2017, elles se redresseraient timidement (+0,9 %) après avoir diminué en 2016 (-1,6 %), pour la première fois depuis 2009.

Les importations ont, quant à elles, continué d'accélérer franchement au premier trimestre 2017 (+6,4 %, +13,9 % en glissement annuel, *graphique 1*). Elles ont à nouveau été portées par le

1 - Croissance des importations et contribution du commerce d'assemblage en Chine



Sources : administration chinoise des douanes, calculs Insee

commerce d'assemblage, qui représente près de 45 % des importations chinoises, et par l'investissement. Même en ralentissant d'ici la fin de l'année (+1,5 % au deuxième trimestre 2017 puis +1,7 % par trimestre), en moyenne annuelle, les importations s'envoleraient en 2017 (+13,5 %) après deux années de quasi-stagnation (dont +0,8 % en 2016). La Chine serait ainsi le principal contributeur à l'accélération du commerce mondial.

L'activité russe reprend de l'élan

La Russie a renoué avec la croissance, avec le rebond des cours des matières premières et l'appréciation du rouble. Au premier trimestre 2017, le produit intérieur brut (PIB) a crû de 0,4 % après +0,3 % fin 2016, grâce à la hausse des exportations. La demande intérieure s'est améliorée : les ventes au détail et les nouvelles immatriculations ont rebondi grâce au regain de pouvoir d'achat lié à la baisse continue de l'inflation depuis début 2016. Le climat conjoncturel restant favorable (*graphique 2*), le PIB continuerait d'accélérer graduellement : la croissance annuelle atteindrait +1,2 % en 2017, après -0,2 % en 2016 et -2,8 % en 2015.

L'activité reste dynamique dans les PECO

Le PIB agrégé des pays d'Europe centrale et orientale (PECO) a continué de croître vigoureusement au premier trimestre 2017 (+1,2 % après +1,1 %), soutenu par une solide production industrielle. Profitant de la demande en provenance de la zone euro, en premier lieu d'Allemagne, l'activité des PECO retrouverait sa tendance le reste de l'année (+0,8 % en moyenne par trimestre). En moyenne annuelle, l'activité croîtrait de 3,8 % en 2017 (après +2,9 % en 2016).

En Inde, la croissance reste soutenue

Fin 2016, l'Inde a continué d'afficher une croissance soutenue, malgré une démonétisation soudaine des billets de 500 et 1000 roupies en

novembre. Après s'être brièvement dégradé, le climat des affaires s'est nettement amélioré à partir de janvier, et la production industrielle a augmenté à nouveau au premier trimestre 2017. Malgré la remontée des cours des matières premières entraînant un regain d'inflation, l'Inde conserverait une croissance dynamique en 2017, essentiellement portée par la demande intérieure.

Sortie de récession au Brésil

L'activité brésilienne a continué de se contracter en 2016 (-3,6 %), une récession à peine moins sévère qu'en 2015 (-3,8 %). Toutefois, début 2017, le climat des affaires s'est nettement amélioré dans l'industrie et les services, et la production industrielle a légèrement progressé au premier trimestre. Avec la baisse continue de l'inflation, le pouvoir d'achat des ménages reculerait plus doucement. Grâce au redémarrage des exportations et à la hausse des cours des matières premières, le PIB a rebondi au premier trimestre 2017 (+1,0 % après -0,9 %) puis continuerait de croître par la suite. En moyenne annuelle en 2017, le Brésil pourrait renouer avec la croissance (+0,9 %) en dépit des multiples incertitudes politiques.

L'économie turque accélère

En Turquie, après un rebond technique fin 2016 suivant un été affecté par la tentative de coup d'État, l'activité a retrouvé une croissance solide au premier trimestre 2017 (+1,4 %), grâce aux puissants soutiens publics et à la hausse des exportations, favorisées par la faiblesse de la livre. Au deuxième trimestre, le climat des affaires s'améliore nettement dans l'industrie manufacturière, et la production industrielle a bondi en avril. Ainsi, la croissance turque accélérerait : +4,1 % en moyenne en 2017, après +3,0 % en 2016, en deçà toutefois de la moyenne entre 2000 et 2012 (+4,9 %). ■

2 - Le climat des affaires reste favorable dans les pays émergents

