

Allemagne

Surchauffe allemande ?

En Allemagne, l'activité a fortement accéléré au troisième trimestre 2017 (+0,8 % après +0,6 %), soutenue par le commerce extérieur et les stocks (+0,4 point chacun), tandis que la demande intérieure a calé. Le PIB ralentirait un peu mais resterait très dynamique en prévision (+0,7 % au quatrième trimestre, puis +0,6 % au premier trimestre 2018 et +0,5 % au deuxième), à nouveau soutenu par la demande intérieure mais freiné par des tensions croissantes sur l'appareil productif. Le PIB annuel augmenterait de 2,6 % en 2017, après +1,9 % en 2016.

L'investissement en équipement resterait très dynamique

Depuis trois trimestres, les dépenses des entreprises en équipement sont particulièrement dynamiques (+7,2 % en 9 mois). Fin 2017, le climat des affaires progresse encore et atteint un niveau inédit depuis la réunification, en particulier dans l'industrie. Dans ce secteur, le taux d'utilisation des capacités de production est au plus haut depuis 2008 et l'investissement en équipement resterait très dynamique d'ici mi-2018 (+1,2 % à +2,0 % par trimestre), d'autant plus que le taux d'autofinancement est toujours largement au-dessus de 100 %.

En revanche, les dépenses de construction répercuteraient progressivement la stabilisation du nombre de permis de construire depuis le début de l'année et perdraient de l'élan d'ici mi-2018.

Emploi et salaires soutiendraient à nouveau la consommation

La consommation privée a stagné au troisième trimestre après deux trimestres de très forte hausse (-0,1 % après +0,9 % et +0,8 %).

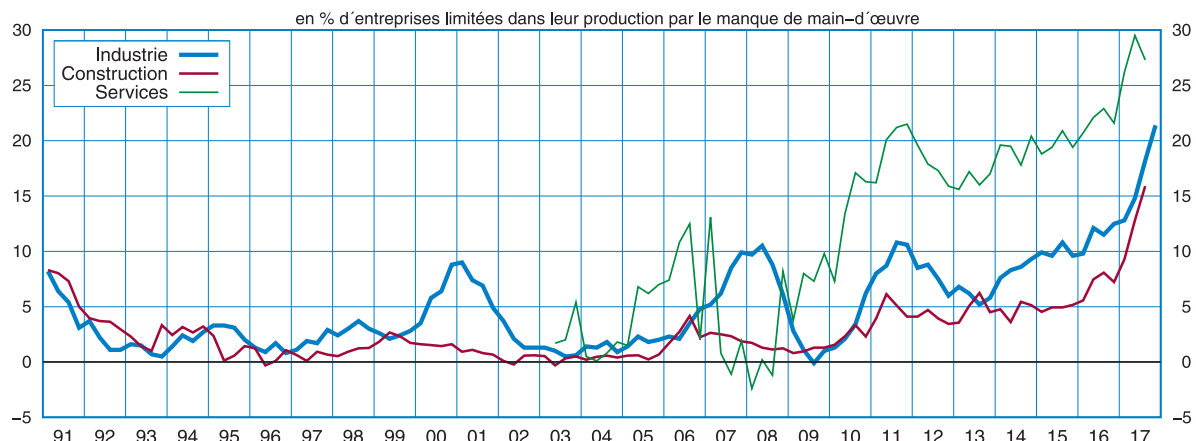
D'ici mi-2018, malgré un taux de chômage au plus bas depuis la réunification (3,4 %), l'emploi progresserait vivement, avec l'intégration progressive des réfugiés dans la population active (*éclairage*). Les difficultés de recrutement atteignent des niveaux inégalés dans tous les secteurs (*graphique*) et les salaires accéléreraient. Pour autant, l'inflation s'est un peu élevée mais reste contenue (1,8 % sur un an en novembre) grâce aux gains de productivité et à la compression des marges des entreprises. Ainsi, d'ici mi-2018, le pouvoir d'achat serait allant et les dépenses des ménages dynamiques (+0,6 % par trimestre).

Les importations profiteraient de la hausse de la demande intérieure

Au troisième trimestre 2017, les échanges extérieurs ont fortement soutenu l'activité (+0,4 point). D'ici mi-2018, les exportations resteraient très solides (+1,1 % par trimestre) en ligne avec la demande adressée, et ne seraient presque pas affectées par l'appréciation récente de l'euro. En revanche, les importations gagneraient de la vitesse pour servir la demande intérieure (+1,4 % par trimestre) si bien que la contribution du commerce extérieur serait légèrement négative.

Au total, l'activité resterait très soutenue (+0,7 % au quatrième trimestre 2017 après +0,8 %, puis +0,6 % au premier trimestre 2018 et +0,5 % au deuxième) et la croissance s'élèverait à +2,6 % en 2017 après +1,9 % en 2016. L'acquis de croissance pour 2018 atteindrait déjà +2,0 % à mi-année. ■

Les difficultés de recrutement atteignent des niveaux inédits dans tous les secteurs d'activité



Source : Commission européenne

Italie

Une croissance inédite depuis 2010

Au troisième trimestre 2017, l'activité italienne a accéléré (+0,4 %, après +0,3 % au deuxième trimestre), grâce à l'investissement. La croissance resterait solide d'ici mi-2018, à +0,4 % par trimestre, portée par la consommation des ménages. En moyenne sur l'année, le PIB gagnerait 1,5 % en 2017, une croissance inédite depuis 2010.

La consommation des ménages resterait solide, portée par la hausse de l'emploi

La consommation des ménages a un peu accéléré au troisième trimestre (+0,3 % après +0,2 %) et gagnerait encore de l'élan fin 2017 (+0,5 %), portée par une confiance des consommateurs toujours élevée (*graphique*). Au premier semestre 2018, le dynamisme de l'emploi se poursuivrait (+0,4 % par trimestre). Après s'être stabilisé au troisième trimestre autour de 11,2 %, le taux de chômage diminuerait jusqu'à atteindre 10,5 % mi-2018. Il reste cependant à un niveau élevé, limitant le pouvoir de négociation des salariés : les salaires réels progresseraient à peine d'ici mi-2018. Dans un contexte de stabilisation de l'inflation autour de 1 %, le pouvoir d'achat progresserait de 0,3 % à 0,4 % par trimestre, uniquement du fait de l'emploi, la politique budgétaire devenant neutre après l'avoir soutenu en 2017. Les ménages réduiraient encore un peu leur épargne de précaution et la consommation resterait solide au premier semestre 2018 (+0,4 % par trimestre).

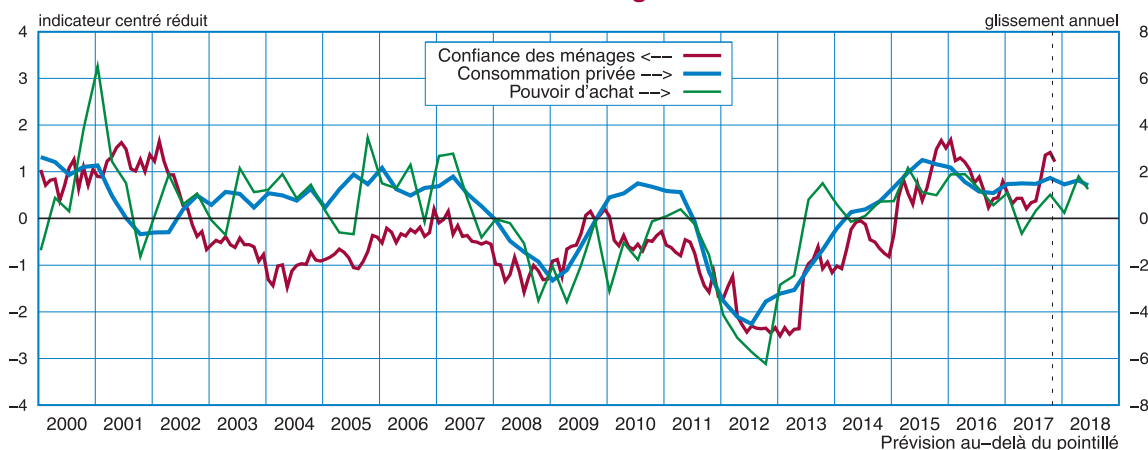
L'investissement en construction redémarrerait

Après avoir trébuché au deuxième trimestre 2017 (-0,3 %), l'investissement en construction a rebondi au troisième trimestre (+0,3 %). Il accélérerait d'ici mi-2018 (+0,5 % par trimestre), car le climat des affaires est à un haut niveau. L'investissement en équipement a été exceptionnellement dynamique cet été (+8,2 %). Il se replierait par contrecoup fin 2017 (-2,0 %) puis progresserait solidement début 2018 (+1,2 % par trimestre). Les conditions sont en effet très favorables : les intentions d'investir des industriels sont à leur plus haut niveau depuis dix ans et le taux d'autofinancement des entreprises, largement au-dessus de 100 %, s'établit au plus haut depuis vingt ans. Pour 2018, l'acquis de croissance de l'investissement en équipement atteindrait ainsi +5,4 % à mi-année.

Les échanges extérieurs auraient une contribution nulle à l'activité

D'ici mi-2018, les exportations bénéficieraient du dynamisme de la demande mondiale mais seraient un peu pénalisées par l'appréciation récente de l'euro. Elles progresseraient sur un rythme de l'ordre de +0,8 % par trimestre et leur acquis de croissance pour 2018 atteindrait +2,8 % à mi-année, après +5,1 % en 2017. Les importations progresseraient à un rythme voisin, stimulées par la demande intérieure. La contribution du commerce extérieur serait ainsi nulle mais l'excédent commercial se réduirait un peu du fait de l'augmentation du prix du pétrole ; il resterait néanmoins élevé, autour de 2,6 % du PIB. ■

La consommation des ménages resterait solide



Sources : Istat, DG Ecfm, prévision Insee

Espagne

La croissance résisterait à la crise catalane

En Espagne, l'activité est restée vive au troisième trimestre 2017, bien qu'en léger ralentissement par rapport au trimestre précédent (+0,8 % après +0,9 %). L'activité resterait solide jusqu'en juin 2018, portée par le dynamisme de la demande intérieure. La contribution des échanges extérieurs faiblirait un peu du fait de l'appréciation de l'euro. Au total, l'acquis de croissance annuelle à mi-2018 serait de +2,5 % après +3,1 % en 2017.

Le climat des affaires reste favorable malgré la crise politique catalane

En novembre, le climat des affaires reste favorable, dans les services comme dans la construction, et continue même de se redresser dans l'industrie (*graphique*). La croissance resterait donc élevée au quatrième trimestre (+0,8 %) malgré la crise politique en Catalogne. En moyenne annuelle, l'activité ralentirait à peine (+3,1 % en 2017 après +3,3 %). Au premier semestre 2018, l'activité resterait robuste (+0,8 % au premier trimestre puis +0,7 %) et l'acquis de croissance atteindrait déjà +2,5 % mi-2018.

La consommation n'accélérerait pas malgré un reflux de l'inflation

La consommation des ménages a continué de progresser vivement au troisième trimestre 2017 (+0,7 %). Les indices de confiance des consommateurs suggèrent qu'elle garderait quasiment ce rythme au quatrième trimestre. L'inflation, qui s'est nettement élevée début 2017 en Espagne, a pourtant érodé les gains de pouvoir

d'achat : depuis le début de l'année seule la baisse du taux d'épargne a permis aux ménages de maintenir leur rythme de consommation. D'ici mi-2018, l'inflation refluerait un peu à +1,8 % contre +2,1 % un an plus tôt, mais les ménages en profiteraient pour reconstituer en partie leur épargne et leurs dépenses n'accéléraient pas.

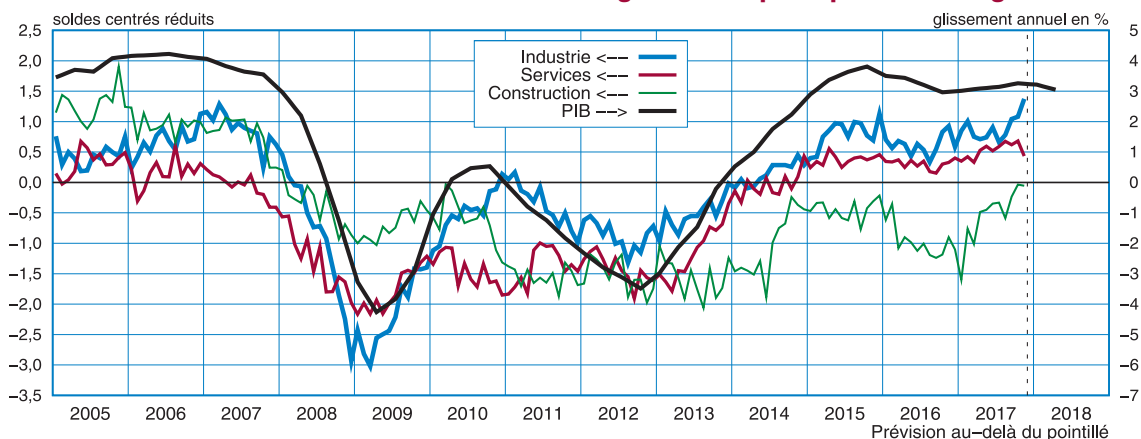
L'investissement resterait très dynamique

L'investissement en biens d'équipement a rebondi au troisième trimestre 2017 (+2,5 %) après un deuxième trimestre en recul (-0,1 %). Avec un taux d'investissement qui se rapproche de son niveau de 2008, le processus de rattrapage s'essoufflerait, d'autant plus que la hausse des taxes sur les sociétés annoncée fin 2016 (environ +4 milliards d'euros pour 2017) affecterait leur épargne. Ainsi, l'investissement ralentirait un peu fin 2017 et début 2018, tout en restant très dynamique (+1,0 % chaque trimestre). Dans le secteur de la construction, l'investissement non résidentiel conserverait sa vigueur, reflétant la hausse passée des permis de construire.

Le commerce extérieur favoriserait un peu moins la croissance

Grâce à l'accélération de la demande mondiale et aux gains de parts de marché, le commerce extérieur favoriserait encore la croissance mais moins qu'en 2017 à cause de l'appréciation de l'euro. La contribution des échanges extérieurs à l'acquis de croissance 2018 serait de +0,3 point, après +0,5 point sur l'ensemble de l'année 2017 et +0,7 point en 2016. ■

Le climat des affaires reste favorable malgré la crise politique en Catalogne



Sources : MINETUR, SIMPLE LOGICA, INE, prévision Insee

Royaume-Uni

Accélération passagère dans un climat d'attentisme

Au Royaume-Uni, l'activité a légèrement accéléré à +0,4 % au troisième trimestre 2017, après +0,3 % au premier comme au deuxième trimestre. La consommation des ménages a temporairement pris de l'élan (+0,6 % après +0,2 %), du fait d'un rebond des nouvelles immatriculations. L'activité continuerait de croître de 0,4 % fin 2017, puis ralentirait à +0,3 % par trimestre au premier semestre 2018. La baisse passée du pouvoir d'achat continuerait en effet de peser sur la consommation des ménages, ces derniers reconstituant lentement leur épargne. En moyenne annuelle, la croissance s'élèverait tout de même à +1,5 % en 2017, après +1,8 % en 2016, et l'acquis à la mi-2018 serait de +1,1 %.

Rebond passager de la consommation dans un contexte de ralentissement

Au troisième trimestre 2017, l'activité britannique a légèrement accéléré (+0,4 % après +0,3 %), soutenue par la consommation privée (+0,6 % après +0,2 %). En effet, les nouvelles immatriculations ont rebondi (+4,2 %) à l'été. Elles avaient chuté de 12,4 % au deuxième trimestre après une augmentation de la taxe sur les véhicules neufs. À partir du quatrième trimestre 2017, la consommation ralentirait à nouveau. Le pouvoir d'achat serait pourtant en hausse, soutenu par le dynamisme de l'emploi et le ralentissement progressif des prix. Mais les ménages reconstitueraient progressivement leur taux d'épargne, lequel atteindrait 5,4 % à la mi-2018 après être tombé à 3,8 % début 2017 (graphique).

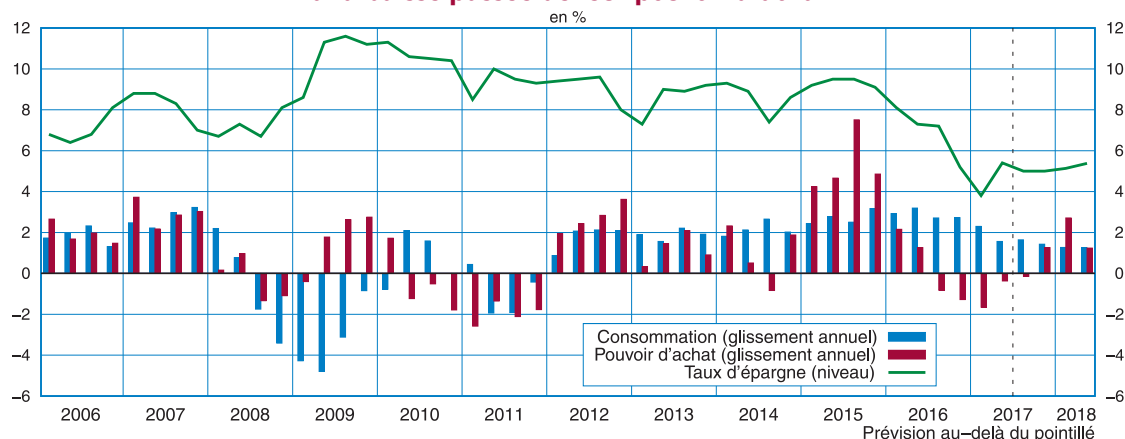
L'attentisme du Brexit ralentirait l'investissement privé

Du côté des entreprises, l'investissement a ralenti à l'été (+0,2 % après +0,5 %), mais resterait résilient fin 2017 (+0,7 %), comme le suggère l'augmentation des carnets de commandes et des intentions d'investir selon les enquêtes de la *Bank of England*. Toutefois, les incertitudes liées à la sortie de l'Union européenne pèseraient sur l'investissement des entreprises au premier semestre 2018 (+0,5 % par trimestre). Concernant l'investissement des ménages, celui-ci s'est faiblement repris à l'été (+0,4 % après -2,9 %) et se replierait par la suite dans ce contexte d'incertitude (-0,5 % par trimestre).

Le commerce extérieur en décalage avec le reste de l'UE

Enfin, les exportations se sont repliées au troisième trimestre (-0,7% après +1,7 %), et les importations ont accéléré (+1,1 % après +0,2 %), amputant la croissance du PIB de 0,5 point. Par contrecoup, les exportations rebondiraient fin 2017 et les importations se stabiliseraient. Début 2018, en phase avec la demande mondiale, les exportations continueraient d'augmenter vivement (+0,8 % par trimestre) et les importations progresseraient plus modestement (+0,6 % par trimestre) : la contribution du commerce extérieur serait ainsi légèrement positive, reflétant le décalage conjoncturel avec le reste de l'Union européenne. En moyenne annuelle, la croissance britannique atteindrait +1,5 % en 2017 après +1,8 % en 2016. En 2018, l'acquis à mi-année serait de seulement +1,1 %.

Les ménages ajustent progressivement leur consommation à la baisse passée de leur pouvoir d'achat



Source : ONS

États-Unis

Le pouvoir d'achat reprend des couleurs

Au troisième trimestre, l'activité est restée très dynamique aux États-Unis (+0,8 % comme au deuxième trimestre). La consommation et l'investissement des entreprises sont restés solides, mais les dépenses publiques ont de nouveau stagné.

D'ici mi-2018, la croissance resterait forte (+0,8 % puis +0,6 % par trimestre), portée par la consommation, l'investissement des entreprises et une reprise des dépenses publiques.

En moyenne annuelle, l'activité accélérerait en 2017, à +2,3 % après +1,5 % en 2016. L'acquis de croissance pour 2018 atteindrait déjà +2,2 % à mi-année.

Les salaires réels et les baisses d'impôts soutiendraient la consommation

Aux États-Unis, la consommation a à peine ralenti au troisième trimestre, à +0,6 % après +0,8 %, malgré les ouragans de septembre. L'emploi resterait dynamique (+0,4 % par trimestre) et le chômage se stabiliserait à son niveau d'octobre (4,1 %), son plus bas depuis 2000. Après deux années de quasi-stagnation, les salaires réels prendraient un peu d'élan en 2018. Enfin, la réforme fiscale votée en décembre se traduirait par une baisse des impôts sur les ménages de l'ordre de 35 milliards de dollars (0,4 point de PIB) au premier semestre 2018. Au total, le pouvoir d'achat accélérerait en 2018 : son acquis de croissance atteindrait déjà +1,8 % à mi-année après +1,2 % en 2017. Dans son sillage, la consommation des ménages resterait solide, à +0,7 % au quatrième trimestre puis +0,5 % mais elle n'accélérerait plus, les ménages reconstituant graduellement leur épargne (graphique).

Atones à l'été, les dépenses publiques se reprendraient d'ici mi-2018, d'autant plus que l'État fédéral a débloqué des fonds pour venir en aide aux États sinistrés par les ouragans.

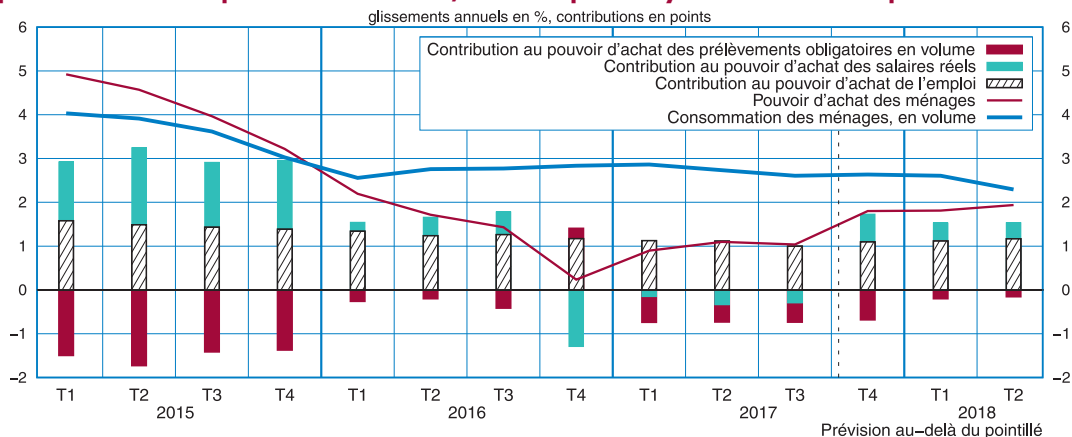
L'investissement des entreprises tire la croissance

L'investissement des entreprises est resté solide au troisième trimestre (+1,2 % après +1,6 %). Le climat des affaires reste très bien orienté, notamment dans l'industrie. Les dépenses des entreprises accéléreraient graduellement d'ici mi-2018 (+1,1 % fin 2017, puis +1,2 % et +1,3 %), favorisées par un taux de marge stable à haut niveau. Par ailleurs, la réforme fiscale prévoit un allègement d'impôt sur les sociétés couplé à une mesure temporaire de suramortissement qui équivaldrait à 0,2 point de PIB. En moyenne annuelle, l'investissement des entreprises rebondirait en 2017 (+4,6 % après -0,6 %), et son acquis de croissance pour 2018 atteindrait déjà +4,0 % à mi-année.

Le commerce extérieur ne pénaliserait plus l'activité

Les exportations resteraient dynamiques, en phase avec la demande extérieure adressée à l'économie américaine. En moyenne sur l'année, elles accéléreraient franchement en 2017, à +3,2 % après -0,3 % en 2016. Avec un acquis de croissance pour 2018 qui atteindrait déjà +3,2 % à mi-année, elles accéléreraient sur l'ensemble de 2018, n'étant plus entravées par l'appréciation passée du dollar. Les importations américaines suivant un profil similaire du fait du tonus de la demande intérieure, le commerce extérieur ne pèserait quasiment plus sur la croissance américaine d'ici juin 2018. ■

Le pouvoir d'achat reprend des couleurs, soutenu par le dynamisme de l'emploi et des salaires



Source : U.S. Bureau of Economic Analysis

Japon

La consommation repart

Au troisième trimestre 2017, l'activité japonaise est restée dynamique (+0,6 %), après une forte accélération au deuxième trimestre (+0,7 %). Elle a été portée par le commerce extérieur (+0,5 point de contribution) alors que la demande intérieure a marqué le pas (+0,1 % après +1,0 %) avec les dépenses des ménages et de l'État. Fin 2017, l'activité ralentirait par contrecoup (+0,2 %), puis progresserait modérément début 2018 (+0,3 % chaque trimestre) : les échanges extérieurs cesseraient de soutenir l'activité mais la demande intérieure, notamment la consommation, tiendrait bon.

L'activité ralentirait un peu

Au troisième trimestre, l'activité est restée dynamique après une accélération au printemps (+0,6 % après +0,7 %). Le climat des affaires demeure favorable tant dans l'industrie que dans les services. L'activité ralentirait par contrecoup en fin d'année (+0,2 %) et resterait allante au premier semestre 2018 (+0,3 % par trimestre). Sur l'ensemble de l'année 2017, elle accélérerait franchement, à +1,8 % après +0,9 %, portée par un rebond de la demande intérieure et des exportations (graphique). Son acquis de croissance pour 2018 atteindrait déjà +1,2 % à mi-année.

La demande intérieure repartirait

L'emploi continuerait de progresser (+0,1 % en fin d'année puis +0,2 % par trimestre d'ici mi-2018) malgré un taux de chômage au plus bas depuis 1990, grâce à la hausse du taux d'activité. Les salaires ayant retrouvé un peu de tonus dans un contexte d'inflation quasi nulle, la consommation des ménages progresserait solidement d'ici mi-2018 (+0,6 % au quatrième trimestre après

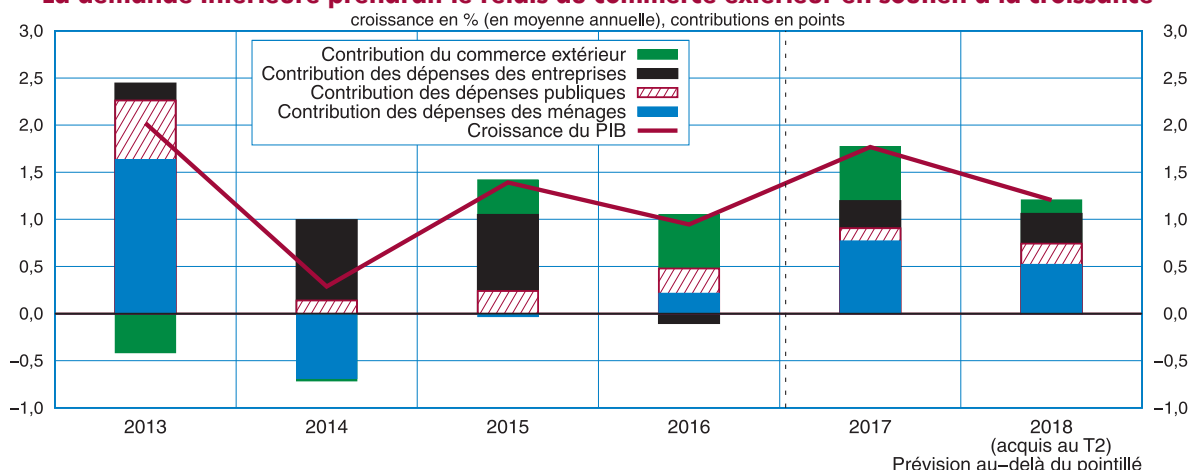
-0,5 %, puis +0,4 % par trimestre). Sur l'ensemble de l'année 2017, elle accélérerait franchement (+1,2 % après +0,1 %). L'investissement des entreprises serait solide (+0,5 % à +0,6 % par trimestre d'ici mi-2018), soutenu par un taux de profit historiquement élevé (12,0 % du PIB). Enfin, l'investissement public, en nette hausse au printemps 2017 du fait du plan de relance budgétaire annoncé fin 2016, se maintiendrait à un haut niveau, malgré une baisse au troisième trimestre. Au total, la demande intérieure resterait dynamique, continuant de soutenir l'activité japonaise.

Le commerce extérieur cesserait de soutenir l'activité début 2018

Les exportations ont rebondi au troisième trimestre (+1,5 % après -0,1 %), avec la reprise des importations chinoises. Elles progresseraient ensuite modérément (+0,9 % fin 2017, puis +0,8 % par trimestre d'ici mi-2018). En moyenne annuelle, elles accéléreraient nettement en 2017 (+6,0 % après +1,3 %), mais leur acquis de croissance à mi-année pour 2018 (+2,8 %) indiquerait un ralentissement, en ligne avec la perte de vitesse des importations chinoises.

Les importations ont diminué au troisième trimestre (-1,6 % après +1,5 %) avec le ralentissement de la demande intérieure. Elles se reprendraient en fin d'année (+1,0 %), puis resteraient dynamiques (+1,0 % par trimestre). En moyenne annuelle, elles retrouveraient des couleurs en 2017 (+2,6 % après -1,9 %) et leur acquis de croissance pour 2018 atteindrait déjà +2,1 % à mi-année. Après deux années de contribution très positive, le commerce extérieur ne soutiendrait presque plus l'activité. ■

La demande intérieure prendrait le relais du commerce extérieur en soutien à la croissance



Source : Cabinet Office of Japan

Économies émergentes

Ralentissement chinois, rebond des BRI

En Chine, au troisième trimestre, l'activité a augmenté de 1,7 %, sur un rythme constant depuis le début de l'année. Les importations ont retrouvé des couleurs après avoir calé au printemps, contribuant à la reprise du commerce mondial. Les exportations ont marqué le pas après une forte accélération au deuxième trimestre. L'activité chinoise ralentirait un peu en fin d'année à +1,5 %, dans le sillage de la demande intérieure, puis croîtrait de 1,6 % par trimestre d'ici mi-2018. En moyenne annuelle, la croissance serait de +6,8 % en 2017, comme en 2016, et l'acquis de croissance pour 2018 atteindrait déjà +5,3 % en juin.

Au Brésil, en Russie et en Inde, le fort reflux de l'inflation permis par l'appréciation des monnaies nationales facilite le redémarrage de la demande intérieure, en particulier de la consommation. Le retour de la croissance reste toutefois plus timide au Brésil qu'en Russie et surtout qu'en Inde. En Turquie, le climat des affaires s'est nettement redressé après avoir été affecté par les conséquences de la tentative de coup d'État mi-2016, et l'activité resterait dynamique jusque mi-2018. Enfin, les pays d'Europe de l'Est conserveraient leur vélocité grâce à la demande de la zone euro.

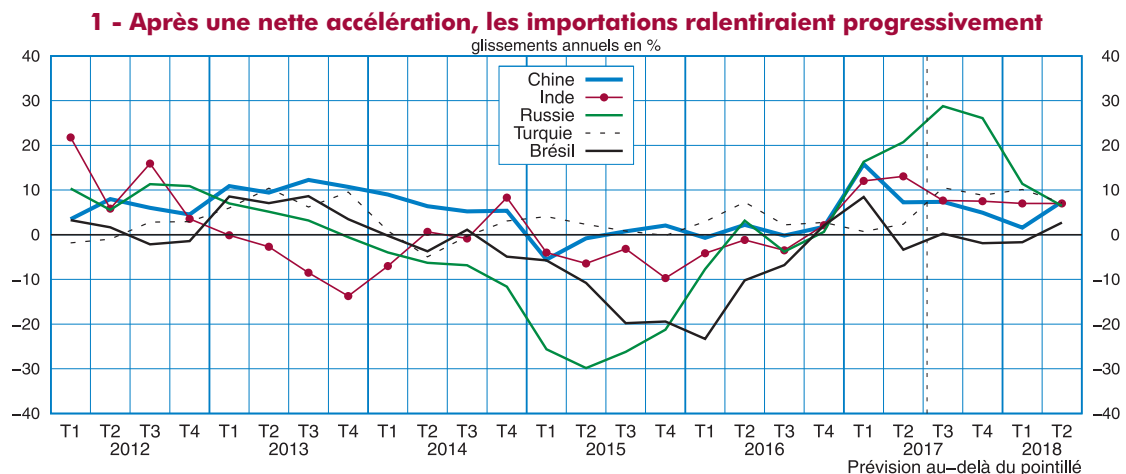
Chine : la demande intérieure ralentit depuis le printemps

En Chine, l'activité a été annoncée en hausse de 1,7 % au troisième trimestre, comme depuis début 2017. Elle ralentirait légèrement d'ici la fin de l'année à +1,5 %, dans le sillage de la demande intérieure. En moyenne annuelle, elle augmenterait de 6,8 %, soit un rythme très proche des deux années précédentes. Son acquis de croissance pour 2018 atteindrait déjà +5,3 % à mi-année.

La demande intérieure a de nouveau ralenti à l'été, marquant le pas après trois trimestres d'accélération jusque début 2017. Les indicateurs de climat des affaires fluctuent depuis l'été, à peine au-dessus de leur seuil d'expansion dans le secteur manufacturier. Les profits des entreprises, qui ont brutalement rebondi fin 2016 et début 2017, après avoir baissé en 2015 et faiblement progressé en 2016, sont globalement en ralentissement, ce profil étant surtout dû aux entreprises publiques. Côté immobilier, les ventes continuent de ralentir fortement, comme les mises en chantier, et les prix décrochent depuis plusieurs trimestres. Les ventes au détail ralentissent aussi et les prix à la consommation se sont repris depuis deux trimestres. Ils avaient fortement diminué en début d'année, notamment du fait de leur composante alimentaire.

Les exportations ont reculé au troisième trimestre (-2,9 %), par contrecoup d'une forte accélération au printemps. Elles se reprendraient graduellement, soutenues par la demande extérieure adressée à la Chine et par la stabilisation du yuan après plusieurs mois d'appréciation : elles stagneraient en fin d'année, puis augmenteraient de 1,5 % par trimestre d'ici mi-2018. Mais, comme globalement depuis trois ans, la Chine ne gagnerait plus de parts de marché.

Les importations chinoises ont retrouvé de l'élan à l'été (+1,2 %). Elles avaient chuté au printemps, à -3,5 %, après quatre trimestres consécutifs de fortes hausses. Elles accéléreraient d'ici mi-2018, à +2,0 % par trimestre, cessant d'être pénalisées par la baisse de la part du commerce d'assemblage. En moyenne annuelle, les importations rebondiraient en 2017, à +8,7 % après +0,8 %, faisant de la Chine l'un des



Sources : NBSC, Rosstat, TurkStat, MOSPI, IBGE, calculs Insee

Développements internationaux

principaux moteurs de la reprise du commerce mondial cette année. Leur acquis de croissance pour 2018, à +4,8 % à mi-année, indiquerait un ralentissement graduel des importations chinoises, dans le sillage de la demande intérieure (*graphique 1*).

Les importations russes ralentiraient après le rebond de la reprise

Au troisième trimestre, la croissance s'est élevée (+0,7 % après +0,1 %). D'ici mi-2018, elle resterait solide : le climat des affaires est bien orienté et la baisse de l'inflation favorisée par l'appréciation du rouble (*graphique 2*) soutient la hausse du pouvoir d'achat. Après un rebond de sortie de crise (+14,9 % au premier trimestre, *éclairage*), les importations ont nettement ralenti au deuxième trimestre (+6,2 %). Elles continueraient de décélérer par la suite, retrouvant un rythme plus en phase avec l'activité. En 2017, l'activité accélérerait à +1,6 % en moyenne annuelle, et l'acquis à mi-2018 s'élèverait déjà à +1,8 %.

En Inde, la croissance s'élèverait après un coup de froid début 2017

Au premier semestre 2017, la croissance a ralenti en Inde, à la suite de la démonétisation surprise des billets de 500 et 1000 roupies fin 2016. Au troisième trimestre, la mise en place de la TVA unique au 1^{er} juillet a généré de l'attente, et poussé les producteurs à déstocker leurs marchandises. La production industrielle s'est repliée en juin et juillet, mais a rebondi en août, et les enquêtes auprès des directeurs d'achats font état d'une amélioration quant à l'activité à venir. À partir de la fin 2017, l'Inde retrouverait un rythme de croissance soutenu, essentiellement porté par de puissants soutiens publics. Début 2018, la croissance indienne accélérerait un peu.

Brésil : l'activité repartirait progressivement

Après deux années de récession, la croissance brésilienne est repartie au premier semestre 2017. La baisse de l'inflation continue de favoriser le pouvoir d'achat et les ventes au détail. Le climat des affaires s'est nettement amélioré dans l'industrie comme dans les services et la production industrielle a continué de progresser à l'été. Fin 2017, l'activité accélérerait et conserverait un rythme soutenu jusqu'à mi-2018. En 2017, le Brésil retrouverait une croissance positive (+1,1 %), et l'acquis à mi-2018 serait nettement supérieur (+1,6 %).

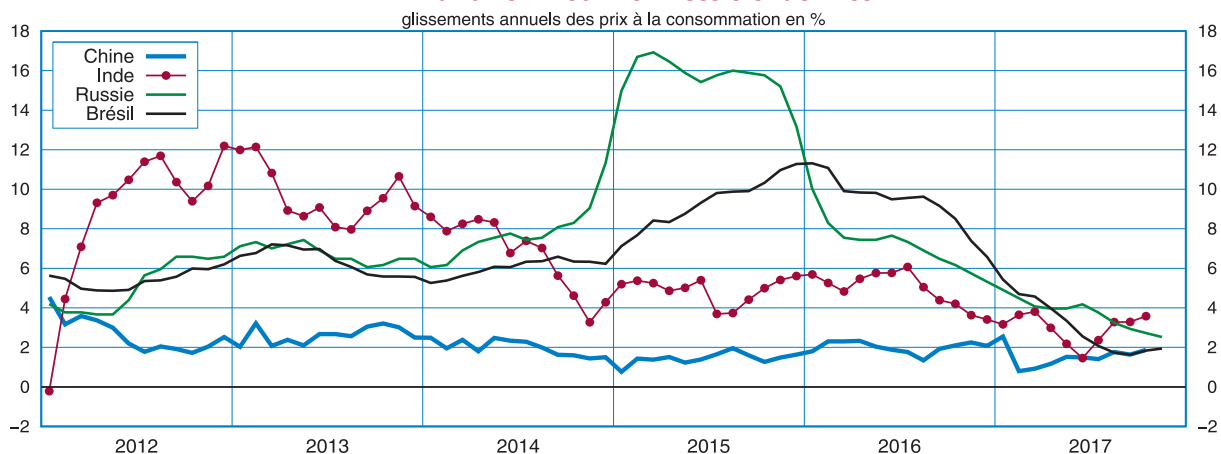
L'activité resterait dynamique en Turquie

Après la tentative de coup d'État mi-2016 ayant engendré un arrêt temporaire de la production, la croissance est repartie. Au premier semestre 2017, la croissance est restée dynamique grâce aux dépenses publiques. À l'été, le climat des affaires est resté favorable, et la production industrielle a continué de progresser. Dans le sillage de la demande intérieure, les importations resteraient dynamiques mais décéléreraient un peu début 2018. De fin 2017 jusqu'à mi-2018, l'activité progresserait à un rythme soutenu. En moyenne sur l'année, la croissance atteindrait +6,7 % en 2017, et l'acquis à mi-2018 s'élèverait à +3,2 %.

PECO : la croissance se maintient

Au premier semestre 2017, l'activité a accéléré à +1,3 % par trimestre dans les Pays d'Europe Centrale et Orientale (PECO), dans le sillage de la production industrielle. La croissance resterait dynamique par la suite, portée par la demande en provenance de la zone euro. En moyenne en 2017, le PIB accélérerait à +4,6 %, et l'acquis à mi-2018 s'élèverait à +3,5 %.

2 - L'inflation s'infléchit en Russie et au Brésil



Sources : NBSC, MOSPY, Rosstat, IBGE