

Allemagne

Récession évitée, vers un faible rebond

En Allemagne, l'activité a légèrement rebondi au troisième trimestre 2019 (+0,1%), évitant la récession technique après un deuxième trimestre en repli (-0,2%). La demande intérieure s'est redressée (+0,4 point après +0,1 point) et les échanges extérieurs ont soutenu l'activité, du fait de la reprise des exportations (+1,0%, après -1,3%). Toutefois, la croissance a pâti du déstockage des entreprises (-0,7 point). L'activité stagnerait en fin d'année avant de rebondir en 2020 : les mesures budgétaires et l'inflation modérée favoriseraient la consommation, tandis que les exportations croîtraient. En acquis à mi-année pour 2020, la croissance s'élèverait à 0,4%, après +0,5% en moyenne annuelle en 2019.

Des revenus favorables à la consommation privée

Atone au troisième trimestre, l'activité allemande stagnerait au quatrième, avant d'accélérer début 2020 (+0,2% au premier trimestre puis +0,3%). La demande intérieure soutiendrait de nouveau l'activité : la consommation privée résisterait (+0,2% au quatrième trimestre, puis +0,4% par trimestre jusqu'à mi-2020) et le taux d'épargne brut s'élèverait à 18,8% à mi-année, contre 18,5% un an plus tôt. L'augmentation du salaire horaire minimum à 9,35 euros, l'inflation modérée et les mesures budgétaires (baisse d'impôts, hausse des allocations familiales et de l'assurance vieillesse) seraient en effet favorables à la consommation. Cependant, le marché du travail serait atone, après des années de forte expansion. Le ralentissement de l'activité dans les pays partenaires entraînant une relative pénurie de commandes, les difficultés de demande détroient progressivement les difficultés d'offre, particulièrement dans le secteur

manufacturier. Toutefois les créations d'emplois se poursuivraient à un rythme modéré (+0,1% par trimestre) et le taux de chômage remonterait à peine, jusqu'à 3,2% mi-2020.

Investissement : construction solide, équipement chancelant

L'investissement en construction resterait tonique jusqu'à mi-2020. Les commandes, à nouveau en hausse en septembre, suggèrent une croissance plutôt solide, à +0,4% par trimestre jusqu'en juin 2020. Plus terne, l'investissement en biens d'équipement pâtirait d'un moral des investisseurs en berne, de la baisse de l'utilisation des capacités de production et de la chute passée des commandes manufacturières. Ainsi, il se replierait de 0,3% fin 2019. À la faveur de la légère reprise de l'activité, il renouerait avec une croissance modeste début 2020 (+0,1% par trimestre).

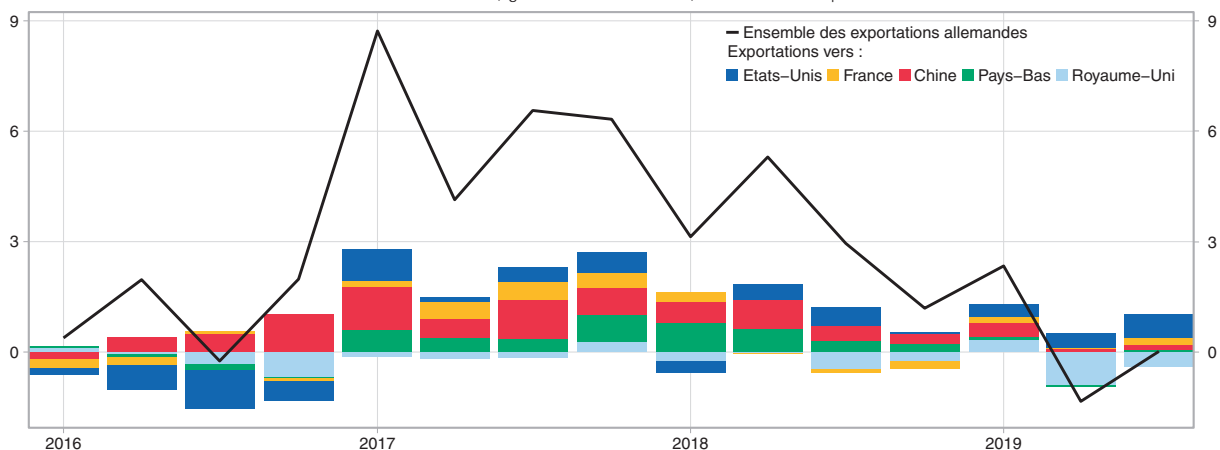
Le commerce extérieur moins morose

Les anticipations de l'éventuel Brexit fin octobre ne nuiraient pas en contrecoup aux exportations allemandes au quatrième trimestre (+0,9%, graphique). Elles ralentiraient ensuite début 2020 (+0,2% au premier trimestre, +0,3% au deuxième), le commerce mondial retrouvant un peu de tonus et les incertitudes internationales ne s'accroissant pas davantage. Les importations, favorisées par la demande intérieure, resteraient cependant plus dynamiques que les exportations. Les échanges extérieurs auraient donc une contribution légèrement négative à l'activité début 2020 (-0,1 à -0,2 point par trimestre).

Au total, en 2019, l'activité ralentirait fortement (+0,5% après +1,5%). Pour 2020, l'acquis de croissance à mi-année s'élèverait à 0,4%. ■

Les exportations allemandes, chahutées par les incertitudes internationales

données en valeur, glissement annuel en %, contributions en point



Source : Eurostat, calculs Insee

Italie

La croissance reste poussive

Après une récession technique en milieu d'année 2018, l'activité italienne croît depuis un an au rythme de +0,1 % par trimestre. Sous l'effet d'une consommation privée atone et d'un investissement morose, la croissance conserverait ce faible rythme jusqu'au printemps 2020. En moyenne sur 2019, le PIB ralentirait de nouveau (+0,2 % après +0,7 % en 2018) et l'acquis de croissance annuelle atteindrait +0,4 % mi-2020.

La consommation privée retrouverait un peu de vigueur début 2020

Le repli des perspectives d'embauche suggère une croissance atone de l'emploi d'ici au printemps 2020 (+0,1 % par trimestre), en ligne avec la population active. Le taux de chômage se stabiliserait donc à 9,8 % à l'horizon de la prévision. Les salaires nominaux auraient repris de la vigueur au second semestre 2019 (+0,4 % par trimestre) avant de décélérer légèrement au premier semestre 2020 (+0,3 % par trimestre).

La consommation des ménages a crû de 0,4 % au troisième trimestre. Elle ralentirait en fin d'année (+0,1 %), avant de reprendre un tout petit peu de vigueur en 2020 (+0,2 % par trimestre), grâce à la stabilisation du taux de chômage et au recul des incertitudes politiques. En moyenne en 2019, le pouvoir d'achat serait soutenu par les mesures de relance mises en place au cours de l'année (+1,5 % après +0,6 %, graphique) tandis que la consommation des ménages ralentirait de nouveau (+0,6 % après +0,8 %). Le taux d'épargne augmenterait de 9,4 % en 2018 à 10,2 % en 2019.

L'investissement en équipement se reprendrait

Tandis que la confiance des industriels diminue depuis un an, l'investissement en équipement s'est replié à l'été 2019 (-0,5 % après +2,0 %). Il stagnerait en fin d'année (-0,1 %) et retrouverait un peu d'allant au premier semestre 2020 (+0,3 % par trimestre) sous l'effet d'incitations prévues par le budget 2020, notamment des crédits d'impôt dans l'industrie.

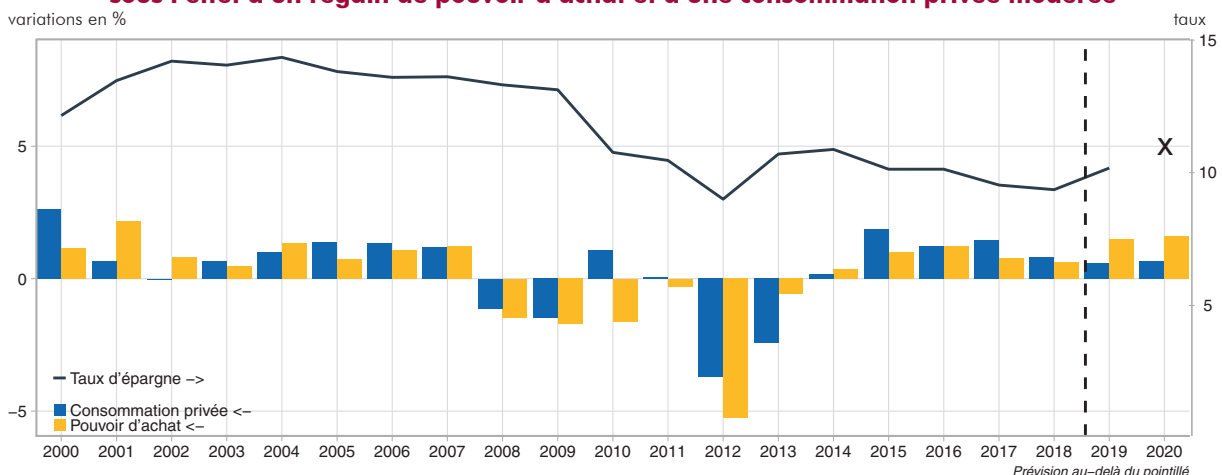
L'investissement en construction a rebondi au troisième trimestre (+0,2 % après -1,3 %). La reconstruction du pont de Gênes et les plans de relance de l'investissement public participeraient au dynamisme de l'investissement en construction d'ici au printemps 2020 (+0,5 % en fin d'année 2019 puis +0,4 % par trimestre au premier semestre 2020).

Le commerce extérieur ne contribuerait pas à la croissance début 2020

Les exportations se sont repliées pendant l'été (-0,1 % après +0,9 %) tandis que les importations ont accéléré (+1,3 % après +1,1 %). Avec le ralentissement de la demande intérieure, les importations décéléreraient en fin d'année (+0,2 %), puis repartiraient au premier semestre 2020 (+0,4 % par trimestre). Les exportations, quant à elles, rebondiraient au quatrième trimestre (+0,3 %) et garderaient ce rythme modéré au premier semestre 2020.

Au total en 2019, les exportations (+1,7 %) seraient bien plus dynamiques que les importations (+0,9 %) et les échanges extérieurs participeraient à nouveau à la croissance (à hauteur de +0,3 point de PIB). Ils pèseraient en revanche sur la croissance début 2020. ■

Le taux d'épargne augmenterait en 2019 sous l'effet d'un gain de pouvoir d'achat et d'une consommation privée modérée



Note : pour 2020, les valeurs représentées sont les acquis de croissance à mi-année
Source : Istat, prévisions Insee

Espagne

La croissance tient bon, malgré les incertitudes politiques

Au troisième trimestre 2019, l'activité espagnole a crû au même rythme qu'au printemps (+0,4 %), tirée par la vigueur de la demande intérieure, mais pénalisée par le commerce extérieur. Le climat des affaires, favorable, et la consommation, allante, porteraient l'activité jusqu'au printemps 2020 (+0,4 % par trimestre), malgré l'incertitude politique provoquée par les quatrièmes élections générales en quatre ans. En moyenne en 2019, l'activité ralentirait de nouveau (+2,0 % après +2,4 %) et l'acquis de croissance s'établirait à +1,3 % à mi-année 2020.

Le dynamisme des salaires soutiendrait la consommation privée

Au troisième trimestre 2019, la consommation privée a bondi (+1,1 % après 0,0 %) après deux trimestres très dynamiques en matière de salaires. Ces derniers seraient à nouveau allants au premier semestre 2020 (+0,5 % par trimestre), portés par les salaires des fonctionnaires. Après avoir de nouveau freiné à l'été, l'emploi croîtrait très modérément fin 2019 et mi-2020, comme le suggèrent les perspectives d'embauche déclarées par les entrepreneurs. Avec une population active stable, le taux de chômage refluerait progressivement, revenant à 14,0 % au printemps. Au total, le pouvoir d'achat plutôt allant permettrait aux ménages espagnols d'accroître leur consommation en fin d'année et au premier semestre 2020 (+0,4 % par trimestre). Le taux d'épargne se stabiliserait à 9,1 % début 2020.

L'investissement en construction et en équipement reprendrait de la vigueur

L'investissement en construction a chuté au troisième trimestre (-2,6 % après +0,5 %), sous l'effet d'un fort

repli concernant les bureaux. Les permis de construire continuant de croître par ailleurs, l'investissement en construction se redresserait en fin d'année et croîtrait modérément au premier semestre 2020 (+0,3 % par trimestre). En moyenne sur 2019, l'investissement en construction freinerait sensiblement et connaîtrait sa plus faible augmentation depuis la sortie de crise en 2014 (graphique).

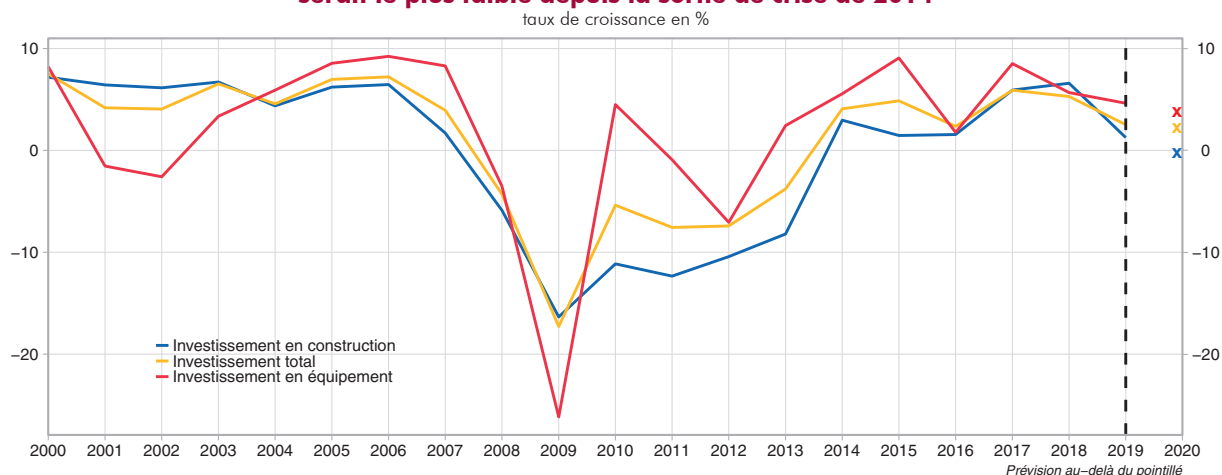
L'investissement en équipement a, quant à lui, fortement rebondi (+7,1 % après -1,8 %). Les incertitudes politiques affectant la confiance des industriels, l'investissement en équipement diminuerait au quatrième trimestre (-1,0 %) mais retrouverait de la vigueur au premier semestre 2020 (+0,8 % par trimestre).

Au total, l'investissement stagnerait en fin d'année (-0,1 %) avant de repartir au premier semestre 2020 (+0,5 % par trimestre).

Les échanges extérieurs seraient neutres pour la croissance début 2020

Si les exportations ont reculé au troisième trimestre 2019 (-0,8 %), les importations ont au contraire accéléré (+1,3 % après +0,9 %). Les échanges extérieurs ont ainsi pesé sur la croissance (-0,7 point). En fin d'année, les exportations se reprendraient (+0,6 %) puis ralentiraient au premier semestre 2020, dans le contexte d'incertitudes sur le commerce mondial. Les importations ralentiraient au quatrième trimestre 2019 (+0,3 %) et garderaient ce rythme au premier semestre 2020. Au total en 2019, les exportations seraient plus dynamiques que les importations (respectivement +1,7 % et +0,9 %), et les échanges extérieurs contribueraient à nouveau à la croissance (+0,3 point). Au premier semestre 2020, la contribution du commerce extérieur à la croissance serait neutre. ■

L'accroissement de l'investissement en construction en 2019 serait le plus faible depuis la sortie de crise de 2014



Note : la variation des taux de croissance pour 2020 est l'acquis de croissance à mi-année

Source : INE, prévisions Insee

Royaume-Uni

Le Brexit toujours à l'horizon

Au troisième trimestre 2019, le Royaume-Uni a retrouvé la croissance (+0,3 %) après un repli de 0,2 % au deuxième trimestre. Le dynamisme de la consommation privée et la reprise des échanges commerciaux ont notamment soutenu l'activité. Par la suite, l'activité ralentirait en fin d'année, à +0,1 %, pénalisée par la faiblesse de la demande intérieure : les importations et l'investissement se replieraient, et la consommation ralentirait, par attentisme pré-électoral et avant le Brexit désormais prévu pour le 31 janvier au plus tard. Sous l'hypothèse que le Royaume-Uni ratifie avant cette date un accord de sortie avec l'Union européenne, l'activité resterait stable début 2020, avant de rebondir timidement au printemps (+0,1 %, graphique). L'acquis de croissance pour 2020 s'établirait à seulement +0,2 % à mi-année, après +1,3 % en 2019.

Fragile reprise des échanges commerciaux

Au troisième trimestre 2019, les importations ont légèrement rebondi (+0,8 %) après une lourde chute au printemps (-13,0 %). De même, les exportations ont crû de +5,2 % après un repli de 6,6 %. Cependant, cette croissance des échanges ne durerait pas forcément : dans le contexte du Brexit et compte tenu de la faiblesse de la demande intérieure, les importations baisseraient de 0,5 % en fin d'année et début 2020, avant de retrouver du tonus au deuxième trimestre (+1,5 %). Les exportations baisseraient également au quatrième trimestre 2019 (-0,5 %). Au premier trimestre 2020, elles se replieraient de nouveau légèrement (-0,1 %), avant de stagner au printemps. Au total en 2019, les importations seraient plus dynamiques que les exportations (respectivement +2,5 % et +0,2 %).

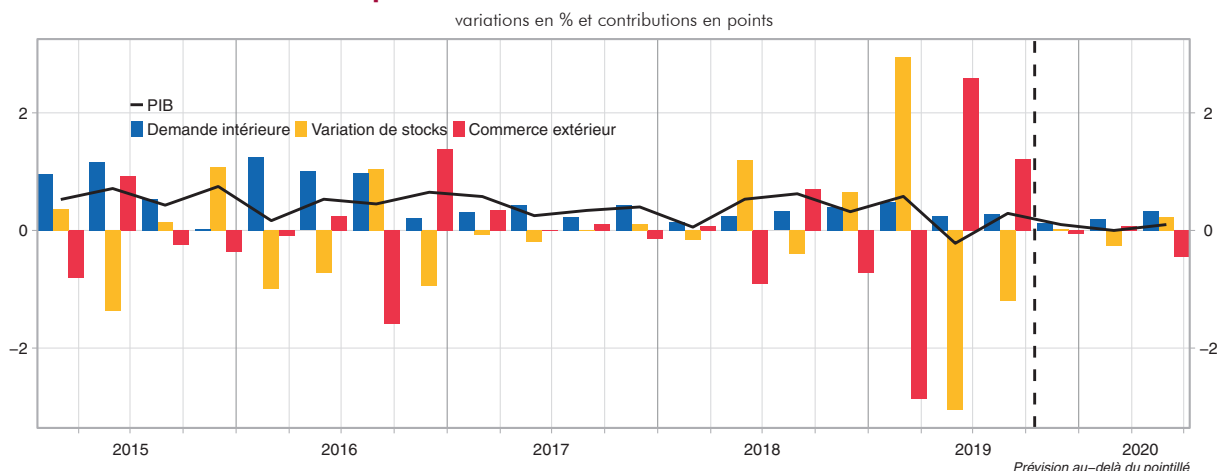
Consommation en demi-teinte

La consommation des ménages a conservé une croissance de +0,4 % au troisième trimestre, malgré le ralentissement attendu du pouvoir d'achat (+0,5 % après +0,8 %). Celui-ci devrait augmenter de 0,2 % par trimestre jusqu'à la mi-2020, limité par une inflation vigoureuse (+2,2 % sur un an début 2020). Ainsi, à l'approche de la nouvelle date butoir du Brexit, la consommation ralentirait nettement, à +0,1 % en fin d'année 2019 comme au premier trimestre 2020, avant de repartir doucement au printemps 2020 (+0,2 %). Les ménages augmenteraient ainsi leur taux d'épargne jusqu'à 7,0 % au premier semestre 2020.

L'investissement privé, déprimé, en partie compensé par la dépense publique

Le climat d'incertitude qui continue de planer autour des modalités du Brexit pèse en particulier sur l'investissement des entreprises, lequel a stagné au troisième trimestre 2019 (+0,0 % après -0,4 %). Les entreprises repousseraient de nouveau leurs décisions d'investir compte tenu du report du Brexit : l'investissement privé baisserait ainsi de 0,1 % fin 2019, avant de se redresser légèrement en 2020 (+0,1 % à l'hiver puis +0,2 % au deuxième trimestre). En revanche, la consommation publique a ralenti au troisième trimestre (+0,3 % après +0,8 %), mais elle augmenterait à un rythme plus soutenu (+0,5 %) en fin d'année, avant d'accélérer un peu en 2020 (+0,7 % par trimestre au premier semestre). La tenue d'élections générales le 12 décembre génère toutefois de l'incertitude quant aux dépenses publiques pour 2020. ■

Autour du Brexit, les variations des échanges et des stocks se compensent pour alimenter une croissance modérée



Source : ONS, prévisions Insee

États-Unis

Atterrissage progressif

Au troisième trimestre 2019, l'activité américaine est restée vigoureuse (+0,5 %, comme au printemps), soutenue par la consommation des ménages (+0,7 %). L'activité ralentirait à nouveau au quatrième trimestre (+0,3 %), à l'instar de la consommation des ménages, et accélérerait légèrement au premier semestre 2020 (+0,4 % par trimestre). En moyenne annuelle, l'activité croîtrait de +2,3 % en 2019 et son acquis de croissance pour 2020 atteindrait +1,3 % à mi-année.

L'activité ralentirait légèrement

Au troisième trimestre 2019, l'activité américaine a conservé un rythme de croissance allant (+0,5 % comme au deuxième trimestre), portée par la consommation des ménages (+0,7 %) mais grevée par l'investissement des entreprises (-0,7 %). Les indicateurs issus des enquêtes de conjoncture restent moroses en novembre, suggérant un nouveau ralentissement de l'activité au quatrième trimestre (+0,3 %).

Au premier semestre 2020, la croissance augmenterait un peu (+0,4 % par trimestre). En moyenne annuelle, l'activité ralentirait en 2019 (+2,3 % après +2,9 % en 2018) et son acquis de croissance pour 2020 s'élèverait à +1,3 % à mi-année.

La consommation privée ralentirait dans le sillage du pouvoir d'achat

La consommation privée a ralenti au troisième trimestre (+0,7 % après +1,1 %), en partie sous l'effet de la hausse des droits de douane affectant les biens de consommation importés de Chine. Les salaires resteraient dynamiques, soutenus par les tensions sur le marché du travail. Mais les prélèvements obligatoires rebondiraient, les revenus financiers se replieraient et l'inflation sous-jacente augmenterait. La consommation des ménages ralentirait donc

d'ici mi-2020 (+0,5 % au quatrième trimestre puis +0,4 % par trimestre), croissant de +2,6 % en 2019 après +3,0 % en 2018. Son acquis de croissance pour 2020 atteindrait 1,7 % à mi-année. Le taux d'épargne se stabiliserait à 7,6 % aux deux premiers trimestres 2020, après 8,0 % en 2019.

L'investissement des entreprises reprendrait timidement en 2020

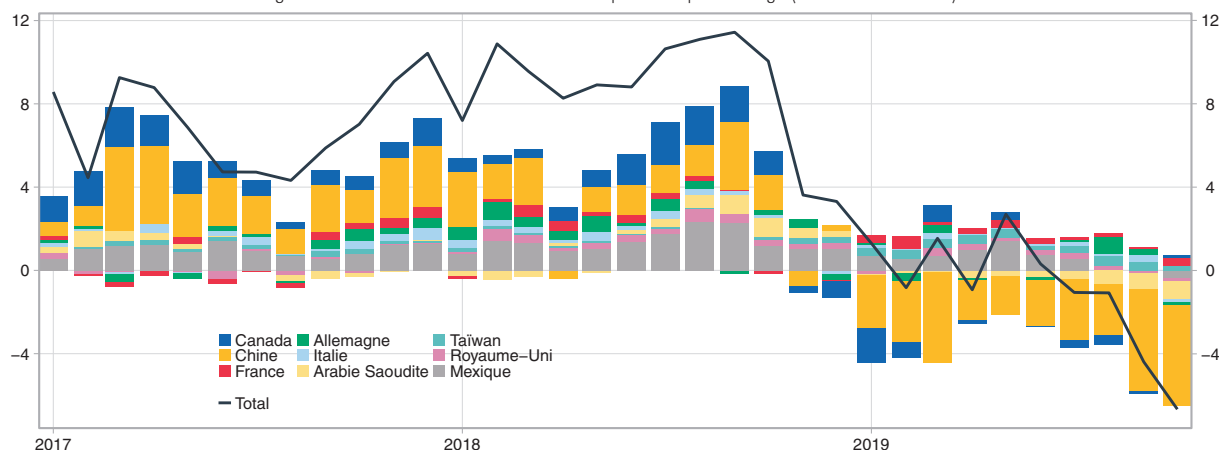
L'investissement des entreprises baisserait de nouveau au quatrième trimestre (-0,1 %) sous l'effet conjugué de la baisse du prix du pétrole pour les investissements dans les structures pétrolières et des incertitudes liées aux tensions commerciales. Il accélérerait modérément au premier semestre 2020 sous l'hypothèse d'une dissipation de ces incertitudes (+0,4 % par trimestre). Au total, l'investissement des entreprises ralentirait nettement en 2019, à +2,1 % après +6,4 % en 2018. Son acquis de croissance pour 2020 à mi-année serait de seulement +0,1 %.

Les échanges commerciaux resteraient moroses

Les exportations se sont légèrement redressées au troisième trimestre (+0,2 % après -1,4 %), comme les importations (+0,4 % après +0,0 %). En moyenne annuelle, les importations décéléreraient en 2019 (+1,5 % après +4,4 %), notamment celles en provenance de Chine (graphique). Mais les exportations ralentiraient tout autant en 2019 (-0,2 % après +3,0 % en 2018). Ainsi, les échanges extérieurs pèseraient de nouveau sur l'activité américaine en 2019 (contribution de -0,3 point, après -0,4 en 2018). La situation ne s'améliorerait guère début 2020 (contribution prévue de -0,1 point à l'acquis de croissance à mi-année). ■

Les importations américaines de biens diminuent, en particulier en provenance de Chine

glissement annuel en % et contributions en points de pourcentage (données mensuelles)



Dernier point : octobre 2019

Source : Census Bureau

Japon

Les dépenses publiques plus porteuses que la consommation

Au troisième trimestre, l'activité japonaise a un peu ralenti (+0,4 % après +0,5 %) freinée par le recul des exportations. Le PIB se replierait en fin d'année (-0,3 %), dans le sillage de la consommation des ménages (-1,0 %) suite à la hausse de la taxe à la consommation. Il se redresserait au premier semestre 2020 (+0,2 % puis +0,3 %) en lien avec la reprise du pouvoir d'achat.

La consommation des ménages se replierait en fin d'année

Au troisième trimestre, l'activité a décéléré (+0,4 % après +0,5 %). La production industrielle s'est repliée (-0,5 % après +0,7 %) pénalisée par les incertitudes intérieures (avec la hausse de la taxe à la consommation) et extérieures (en lien avec les tensions commerciales sino-américaines). Au quatrième trimestre, la consommation des ménages se contracterait (-1,0 %) sous l'effet de la hausse de la taxe, qui serait toutefois en partie compensée par des mesures, notamment celles instaurant la gratuité des services préscolaires. Elle se redresserait ensuite progressivement jusqu'à mi-2020 (+0,3 % puis +0,4 %). Dans le sillage de la consommation, le PIB japonais se replierait au quatrième trimestre 2019 (-0,3 %) et croîtrait modérément au premier semestre 2020 (+0,2 % au premier trimestre puis +0,3 %).

Les dépenses publiques resteraient vigoureuses

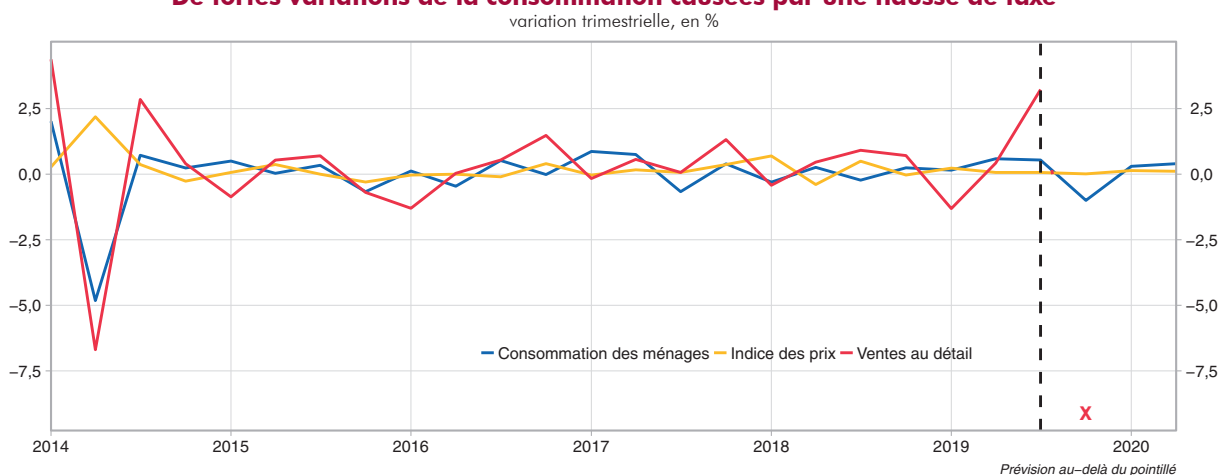
L'investissement public conserverait son tonus jusqu'à mi-2020 (+1,5 % en fin d'année 2019 puis

+0,5 % par trimestre à l'horizon de la prévision), stimulé par les travaux liés aux Jeux Olympiques et par la reconstruction des zones sinistrées par les catastrophes naturelles. La consommation publique garderait elle aussi son dynamisme, soutenue par des mesures de soutien budgétaire, comme la gratuité de l'éducation préscolaire. Elle accélérerait à +1,0 % en fin d'année puis croîtrait plus modérément au premier semestre 2020 (+0,3 % par trimestre). L'investissement des entreprises marquerait le pas en fin d'année (0,0 %) puis augmenterait progressivement au premier semestre 2020 (+0,2 % puis +0,5 %).

Les exportations pâtissent du ralentissement chinois

Les exportations se sont contractées au troisième trimestre (-0,6 %) avec le ralentissement de la demande chinoise. Dans ce contexte de tensions et d'incertitudes mondiales, elles marqueraient le pas en fin d'année (+0,0 %) puis augmenteraient faiblement jusqu'en juin 2020 (+0,2 % par trimestre). Les importations ont quant à elles fortement ralenti au troisième trimestre (+0,3 % après +2,1 %) avec la baisse du pouvoir d'achat. Elles se replieraient en fin d'année (-0,5 %), avant de rebondir au premier semestre 2020 (+0,7 % au premier trimestre, puis +1,0 %). Au total, le commerce extérieur pèserait sur l'activité en 2019 (contribution de -0,3 point à la croissance annuelle prévue à +1,2 %) comme au premier semestre 2020 (contribution de -0,3 point à l'acquis de croissance prévu à +0,5 % mi-2020). ■

De fortes variations de la consommation causées par une hausse de taxe



Note : la variation des ventes au détail pour le T4 2019 est l'acquis de croissance trimestriel fin octobre.

Source : Ministry of Economy, Trade and Industry of Japan (METI), Cabinet Office of Japan

Économies émergentes

L'économie chinoise à la peine

Au troisième trimestre 2019, l'activité chinoise a de nouveau ralenti (+1,4 % affiché après +1,5 %) et garderait ce rythme d'ici juin. En moyenne annuelle, l'activité décélérerait en 2019, freinée par le ralentissement des demandes intérieure comme extérieure. Son acquis de croissance n'atteindrait que +4,6 % à la mi-2020.

En Russie, après un troisième trimestre dynamique, l'activité ralentirait légèrement fin 2019 mais conserverait un rythme allant jusqu'à la mi-2020. En Inde, la demande intérieure peine à repartir et freine l'activité. La croissance brésilienne reste faible, mais résisterait grâce au soutien de la demande intérieure. En Turquie, l'activité a de nouveau progressé et l'inflation a diminué : la croissance se maintiendrait également, mais faiblirait en 2020. Enfin, la croissance des pays d'Europe centrale et orientale reste timide, dans le sillage de la zone euro.

Chine : l'activité toujours pénalisée par les tensions commerciales

Au troisième trimestre, la Chine a affiché une croissance de nouveau en recul (+1,4 % après +1,5 %, selon l'Institut statistique chinois), affectée par les tensions commerciales avec les États-Unis (*graphique 1*). La production industrielle a décéléré, à +5,0 % sur un an après +5,6 %, et les indicateurs du climat des affaires sont en baisse dans le secteur des services.

Les perspectives d'ici juin 2020 sont aussi incertaines que les négociations commerciales en cours. La production industrielle peinerait à repartir et les mesures du gouvernement ne parviendraient pas à stimuler davantage la demande intérieure. La croissance affichée se maintiendrait à +1,4 % par trimestre. En moyenne, l'activité décélérerait en 2019, à +6,1 % après +6,6 % et l'acquis de croissance s'établirait à +4,6 % à la mi-2020.

Si l'investissement des entreprises et immobilier a ralenti sur un an, côté ménages, les indicateurs de confiance se sont un peu redressés ces derniers mois.

Toutefois au troisième trimestre, les ventes au détail et les immatriculations de véhicules ont continué de ralentir en glissement annuel (respectivement +7,6 % après +8,5 % et +0,8 % après +4,2 %).

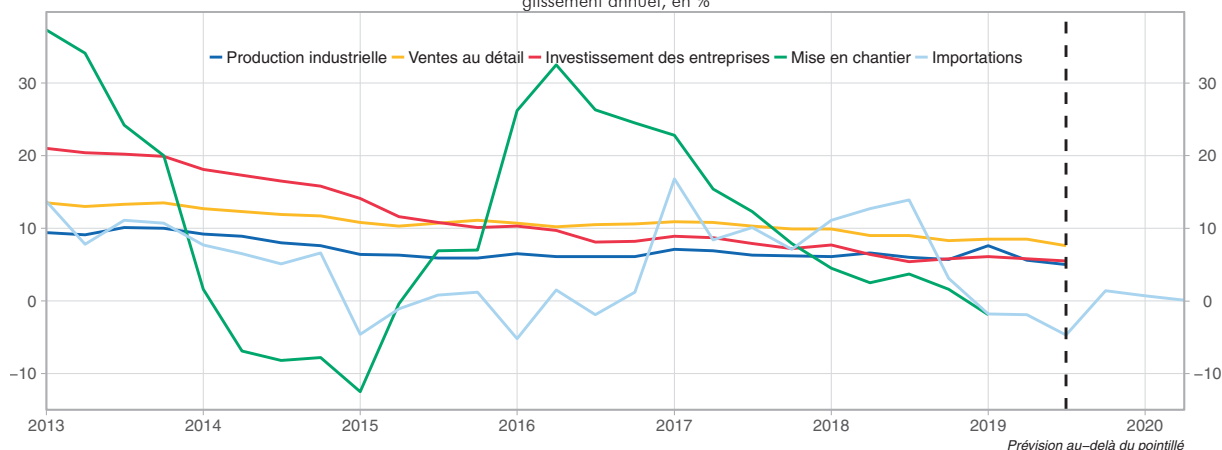
Les données douanières chinoises, retraitées au sens de la comptabilité nationale et ajustées des effets saisonniers du Nouvel An chinois, indiquent une reprise des exportations au troisième trimestre (+1,4 % après -0,9 %) stimulées par l'anticipation d'une nouvelle hausse des droits de douane américains, suspendue par la suite dans le cadre de la première phase d'un accord commercial entre les deux pays. Les exportations se replieraient en fin d'année (-1,0 %). Elles marqueraient le pas début 2020 (+0,0 %) puis se reprendraient mi-2020 (+0,5 %). En moyenne annuelle, les exportations décéléreraient en 2019, à +2,2 % après +6,6 % et ralentiraient fortement en 2020 (+0,1 % en acquis à mi-année).

Les importations se replieraient de nouveau fin 2019 (-0,5 % après +0,1 % au troisième trimestre) avec une demande intérieure pénalisée par les droits de douane sur les importations américaines. Elles se stabiliseraient en début d'année 2020 (+0,0 %) puis accéléreraient un peu au deuxième trimestre (+0,5 %). Au total, après un net recul en 2019 (-1,8 % contre +10,1 % en 2018), elles reprendraient des couleurs en 2020 comme le suggère leur acquis de croissance prévu à la mi-année (+0,3 %).

Russie : une croissance persistante permise par le ralentissement des prix

L'activité russe a accéléré au troisième trimestre (+1,1 % après +0,9 %), grâce à la baisse de l'inflation qui s'est établit à +4,3 % sur un an. La banque

1 - En Chine, ralentissement de la production industrielle et de la demande intérieure
glissement annuel, en %



Source : NBSC, prévisions Insee

centrale a profité de cette baisse pour réduire le taux directeur afin de stimuler la demande intérieure.

Les exportations au sens des douanes ont repris après deux trimestres de baisse marquée, mais les importations ont de nouveau diminué.

La croissance russe se maintiendrait, mais ralentirait un peu en fin d'année (+0,8 %). En moyenne annuelle, elle s'établirait à +1,4 % en 2019, plus basse qu'en 2018 (+2,2 %). L'activité persisterait ensuite : +0,7 % de croissance par trimestre au premier semestre 2020, soit un acquis de croissance moyenne annuelle de 2,6 %.

Inde : la demande intérieure peine à repartir

Au troisième trimestre, l'activité indienne aurait faiblement accéléré (+0,8 % après +0,5 %), pénalisée par la décélération de la demande intérieure. La production industrielle se serait contractée (-1,7 % après +1,1 %).

La confiance des ménages continue de se dégrader sous l'effet de la hausse du chômage. Les immatriculations de véhicules se sont de nouveau repliées (-21,7 % au troisième trimestre après -12,8 %). Après une forte contraction au troisième trimestre (-5,2 % après -0,6 %), les importations diminueraient en fin d'année (-1,0 %) en raison de la faiblesse de la demande intérieure. Elles accéléreraient en début d'année : +0,5 % au premier trimestre puis +1,0 %.

L'activité ralentirait en fin d'année (+0,7 % après +0,8 %) et resterait modérée en 2020 (+1,0 % par trimestre). En moyenne en 2019, elle ralentirait fortement (+4,7 % après +7,4 %) et son acquis de croissance à la mi-2020 serait de +2,8 %.

Brésil : la croissance résisterait grâce à la demande intérieure

La croissance brésilienne a un peu accéléré au troisième trimestre (+0,6 % après +0,5 %). La production industrielle a repris après deux

trimestres de baisse liée à la rupture d'un barrage. L'inflation a diminué au troisième trimestre (+3,2 % sur un an), et les ventes au détail ont augmenté de 1,6 %. L'activité croîtrait ensuite modérément : +0,4 % au dernier trimestre 2019, puis +0,5 % par trimestre jusqu'à la mi-2020. En moyenne en 2019, l'activité ralentirait (+1,1 %, après +1,3 % en 2018). À la mi-2020, l'acquis de croissance s'élèverait à +1,6 %.

Turquie : après la crise, une reprise timide mais sans doute pérenne

Au troisième trimestre, le PIB turc aurait accéléré (+1,3 % après 0,9 %). Le climat des affaires dans le secteur manufacturier est remonté quasiment au niveau du seuil d'expansion et l'inflation a nettement diminué. Ce ralentissement des prix a permis une politique d'assouplissement monétaire, qui contribuerait au dynamisme de la demande intérieure (*graphique 2*). L'activité turque ralentirait toutefois fin 2019 (+0,5 %), et conserverait cette croissance modérée au premier semestre en 2020 (+0,5 % par trimestre).

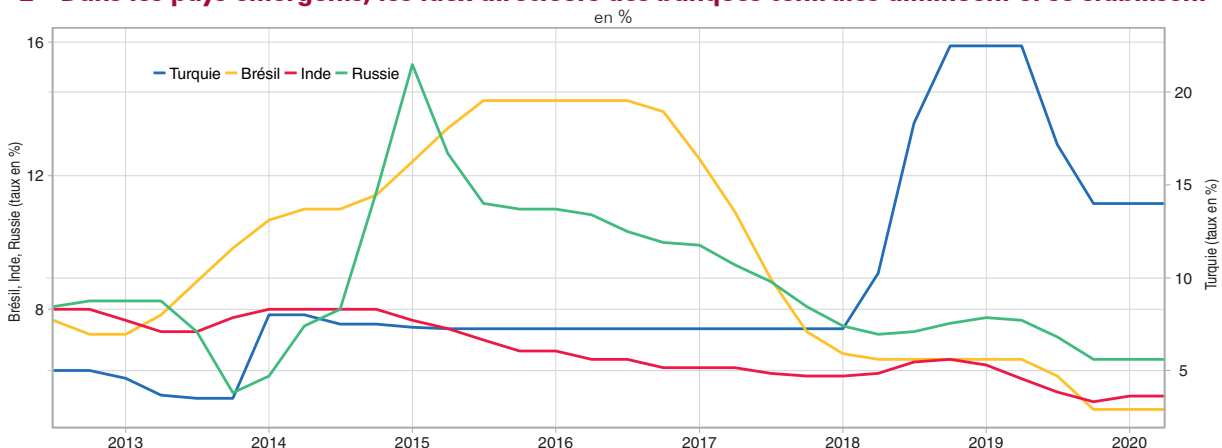
En moyenne annuelle, le PIB turc stagnerait pratiquement en 2019 (+0,1 %), après +3,0 % en 2018. Son acquis de croissance s'établirait à +2,2 % mi-2020.

PECO : une croissance modérée

Au troisième trimestre 2019, l'activité a ralenti dans les pays de l'Europe centrale et orientale (PECO) : +0,6 % après +0,7 %. Les soldes d'opinion issus des enquêtes auprès des directeurs d'achat ont diminué. Cependant, l'activité se maintiendrait (+0,6 % au fin 2019 et début 2020, puis +0,7 % au deuxième trimestre 2020), dans le sillage de la reprise allemande.

En moyenne en 2019, la croissance diminuerait de nouveau (+3,3 % après +3,9 % en 2018). À la mi-2020, l'acquis de croissance annuelle serait de +2,1 %.

2 - Dans les pays émergents, les taux directeurs des banques centrales diminuent et se stabilisent



Source : Turkstat, IBGE, MOSPI, Rosstat