



## Jean qui rit, Johannes qui pleure

### Les chiffres du commerce extérieur allemand sont inquiétants.

A première vue, ils paraissent satisfaisants avec toujours un fort excédent en décembre avec des exportations et des importations qui se reprennent. Mais on ne connaît pas encore le partage entre volume et valeur. Et puis la variation sur une année montre des signes de faiblesse, +1,3% pour les exportations (après -0,1% en novembre), à comparer aux importations (+4,1% en déc. après +3,8% le mois précédent).

**L'industrie est victime de sa spécialisation sectorielle et géographique.** Dans le top 10 des clients (cf. graphique), 3 pays sur 4 sont à problème : 1/ les USA, 3/ la Chine et 4/ le RU. Par secteurs, les exportations d'autos et poids lourds ainsi que de biens d'équipement sont très nettement dominants.

### Germany's major trading partners, 2017 in EUR bn

Export		Import	
United States	112	102	China
France	106	91	Netherlands
China	86	64	France
United Kingdom	85	62	United States
Netherlands	85	55	Italy
Italy	65	51	Poland
Austria	63	46	Czech Republic
Poland	59	46	Switzerland
Switzerland	54	41	Austria
Belgium	44	40	Belgium

© Statistisches Bundesamt (Destatis), 2018

L'impact des tensions commerciales est très négatif sur les livraisons et les commandes des USA et de Chine (surtout auto), de Chine et du RU (surtout biens d'investissement). A noter que les **chiffres des Pays-Bas sont gonflés artificiellement** par les biens réexportés via Rotterdam (donc hors d'Europe continentale), idem pour les imports (ainsi ni le UK ni un pays pétrolier ne figurent dans les 10 premiers fournisseurs !)

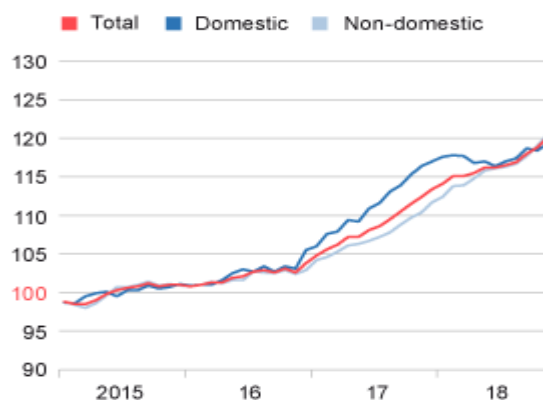
On connaît les **problèmes de l'auto** (demande en berne, normes durcies, diésel boudé) qui ont même entaché la réputation des constructeurs allemands. Et cela affecte autant le marché intérieur que les exportations. On sait aussi que l'investissement mondial en train de ralentir, l'Allemagne et le Japon en sont les premières victimes.

La **production industrielle** allemande est très mal orientée, elle a reculé de 0,4% en décembre (au lieu des +0,7% attendu) après avoir perdu 1,3% en novembre. Sur un an la chute est inattendue -3,9% en déc. Après -4,0% en nov. Presque tous les secteurs font preuve de faiblesse sauf alimentation et textile.

**Plus grave, les commandes à l'industrie (en volume et CVS) pour décembre sont à nouveau déplorables** : -1,6% m/m contre +0,3% prévu, même si novembre a été révisé de -1,0% à -0,2%. Le recul sur un an atteint -7,0% en déc. après déjà -3,4% en nov. : c'est mauvais même si la base de comparaison explique un peu le recul.

La **saturation des moyens de production dans certains secteurs** semble confirmée par la bonne résistance des commandes à livrer (à fin novembre) cf. graphique.

### Index of unfilled orders in manufacturing 2015=100; price, calendar and seasonally adjusted



© Statistisches Bundesamt (Destatis), 2019

A l'inverse, **en France, l'emploi continue à progresser** lentement +0,1% t/t au T4 comme au T3, des chiffres cohérents avec une croissance moins soutenue. Cette lente évolution devrait être suffisante pour maintenir la tendance baissière du taux de chômage, mais uniquement grâce à une conjoncture démographique exceptionnelle, avec le départ en retraite de classes encore nombreuses et l'arrivée sur le marché du travail des classes creuses des années 90s.

### La France fait figure d'exception, la production industrielle résiste en décembre.

Le commerce extérieur confirme aussi en décembre une assez bonne année 2018, où les exportations ont augmenté de 3,8%, autant que les importations, malgré un prix du pétrole sensiblement plus élevé. La hausse du déficit énergétique a été en bonne partie compensée par le solde sur les autres produits.

L'enquête trimestrielle de l'INSEE sur les **projets d'investissement** détonne dans un paysage morose. Les industriels prévoient **10,2% de hausse des investissements en 2019**, un niveau qui n'a été dépassé qu'une seule fois au cours des 20 dernières années en 2011). Ce chiffre est très prometteur, même si le résultat final est généralement en deçà des estimations de janvier. **L'augmentation prévue est forte dans tous les grands secteurs** (de 6,1% dans l'agro-alimentaire à 18,4% dans l'automobile). Conjuguées aux mesures fiscales en faveur des ménages (dont l'aide au secteur automobile pour le remplacement des voitures anciennes), on peut espérer un rebond d'activité, dès le T1.

La France bénéficie de sa **moindre dépendance au commerce international**. On a aussi observé des chutes de la production industrielle en Italie, aux Pays-Bas et en Espagne. **Les industriels français bénéficient même, sans doute, de la saturation de certaines capacités allemandes !**