

ZONE EURO : EMBELLIE CONJONCTURELLE DANS UN CONTEXTE DE RÉSURGENCE ÉPIDÉMIQUE

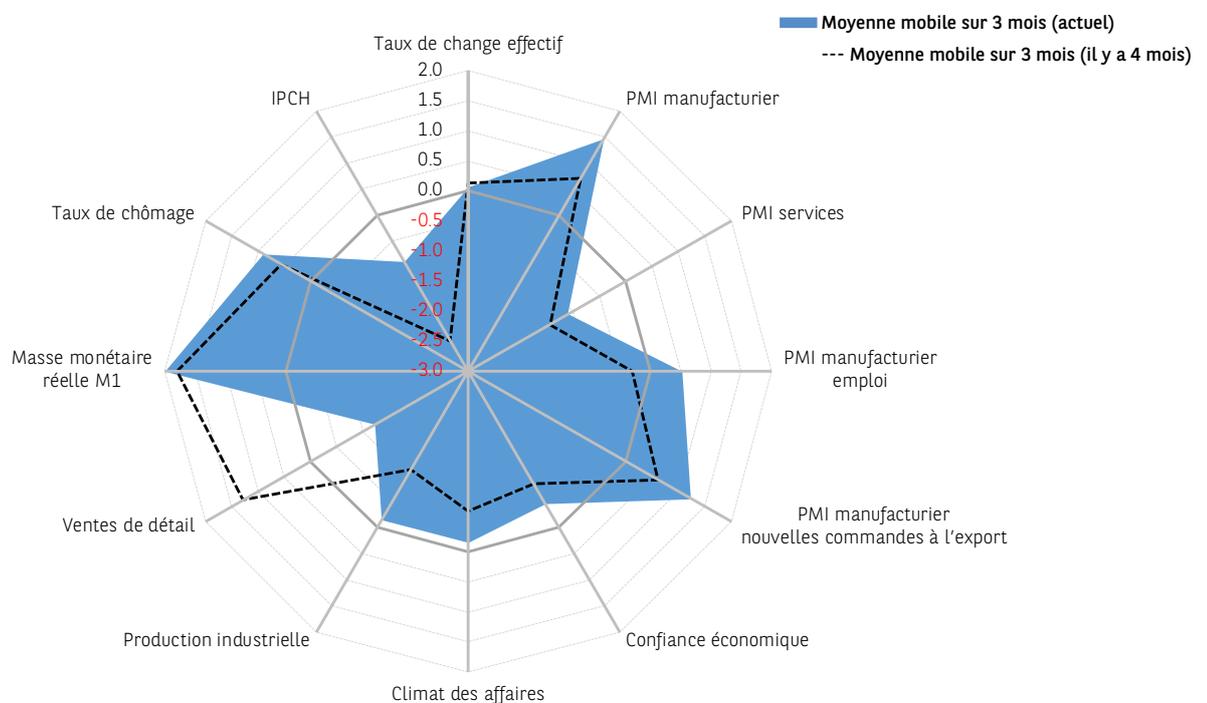
Le rebond de l'épidémie en Europe conduit la plupart des États à mettre en place de nouvelles mesures de restrictions sanitaires : extension des mesures à l'ensemble du territoire en France, renforcement des contrôles aux frontières en Allemagne, prolongation des restrictions jusqu'à fin avril en Italie, etc. Dans ce contexte délicat, la conjoncture économique en zone euro s'est légèrement améliorée ces trois derniers mois par rapport aux trois mois précédents. C'est ce que montre le graphique ci-dessous, la surface bleue dépassant la courbe pointillée noire sur quasiment tous les indicateurs.

Sans excès d'optimisme, les dernières données statistiques envoient des signaux favorables sur la reprise en zone euro, témoignant en partie de l'adaptation des populations aux mesures sanitaires en vigueur. Le secteur manufacturier tire tout particulièrement son épingle du jeu. L'indice des directeurs d'achats (*Purchasing Managers Index*, PMI) du secteur suit une tendance haussière depuis le printemps 2020 et s'est nettement amélioré ces derniers mois. Il a atteint en mars un plus haut niveau historique, à 62,5, porté en partie par la bonne dynamique des composantes « nouvelles commandes à l'export » (62,4 en mars) et « emploi » (54,7). Tous ces indicateurs dépassent leur moyenne de long terme.

Les données dures commencent à confirmer ces performances. La production des industriels de la zone euro se redresse sensiblement depuis un an, l'activité dans le secteur des services marchands également. Néanmoins, ce dernier continue de faire face plus directement aux contraintes sanitaires. Le PMI dans les services a progressé en mars (48,8 après 45,7 en février), après plusieurs mois de stagnation, mais reste inférieur à 50, soit en territoire de contraction. Un rattrapage soutenu de l'activité dans les services dépendra des dépenses de consommation des ménages, elles-mêmes tributaires de la confiance des consommateurs de la zone euro. Celle-ci s'améliore mais reste dégradée par rapport à son niveau d'avant-crise. Seule une pleine maîtrise de l'épidémie, et donc une accélération des campagnes de vaccination dans les États membres de la monnaie unique, permettrait un rattrapage économique rapide et pérenne. Les politiques publiques resteront accommodantes en attendant la normalisation des conditions économiques. La Banque centrale européenne, en particulier, veillera à préserver des conditions de financement favorables pour les agents économiques. La nette remontée actuelle de l'inflation en zone euro provient en grande partie de facteurs temporaires et n'est pas à même de modifier l'orientation de la politique monétaire

Louis Boisset

ÉVOLUTION TRIMESTRIELLE DES INDICATEURS



Les indicateurs du radar sont transformés en « z-scores » (écarts par rapport à la valeur moyenne de long terme exprimée en écart-type). Ces z-scores ont une moyenne de zéro et leur valeur fluctue ici entre -3 et +2. Sur le radar, la zone en bleu indique les conditions économiques actuelles. Elle est comparée aux conditions 4 mois auparavant (pointillés) : un élargissement de la zone bleue indique une amélioration de l'indicateur d'activité.

