

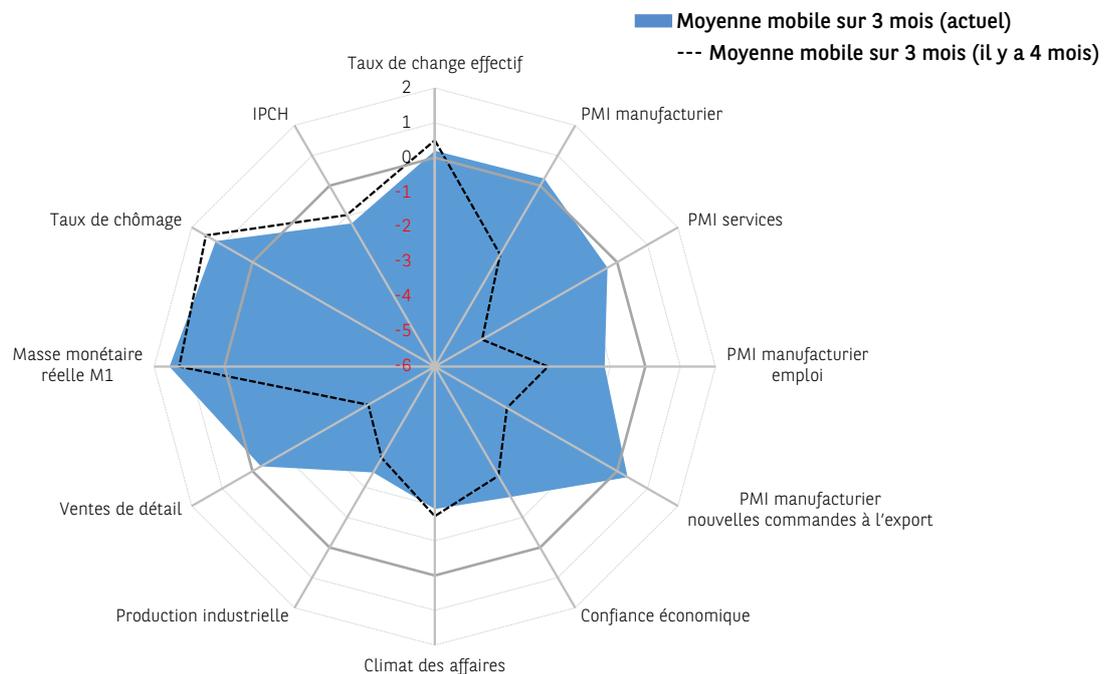
ZONE EURO : ESSOUFFLEMENT DE LA REPRISE ÉCONOMIQUE

La situation économique conjoncturelle s'est nettement améliorée ces trois derniers mois par rapport aux trois mois précédents. L'indice des directeurs d'achats (*Purchasing Managers Index*, PMI) pour la zone euro s'est redressé dans le secteur manufacturier comme dans le secteur des services. L'activité manufacturière, dont l'indice PMI a atteint 53,7 en septembre après le point bas d'avril à 33,4, a été portée, en partie, par le redressement des nouvelles commandes à l'export. Le PMI de ce sous-indice s'est inscrit en forte hausse en septembre à 55,6, soit un plus haut niveau depuis début 2018. Le redressement de l'activité dans le secteur des services ces derniers mois est encore plus marqué compte tenu de sa chute d'une ampleur historique pendant le confinement. Toutefois, cette bonne dynamique se tasse voire se retourne. En effet, alors que le PMI services pour la zone euro avait atteint 54,7 en juillet après 12,0 en avril, il diminue depuis et repasse sous le seuil des 50 en septembre. Il reste par ailleurs inférieur à sa moyenne de long terme. Le redémarrage en zone euro semble calé. Il dépendra de la confiance des agents économiques et de la dynamique de la demande agrégée. À ce titre, l'indice de sentiment économique (indicateur composite de la Commission européenne qui s'intéresse

à l'ensemble des secteurs d'activité ainsi qu'aux consommateurs) ne s'améliore que légèrement ces derniers mois et reste très dégradé au regard de sa moyenne sur longue période. Un regain de confiance des consommateurs de la zone euro apparaît nécessaire à une reprise robuste. L'évolution sur le marché du travail sera déterminante. Le taux de chômage, bien qu'en légère hausse depuis le début de l'année 2020, reste à un niveau relativement bas. Le soutien budgétaire mis en œuvre, pour l'heure, permis de limiter la hausse des faillites d'entreprises et des licenciements. Ce soutien doit perdurer, la grande majorité des projections table en effet sur une hausse sensible du taux de chômage ces prochains mois. Aux incertitudes sur les fronts économique et sanitaire, dans un contexte de regain épidémique, ne doivent pas s'ajouter des incertitudes relatives aux politiques budgétaires menées dans les États membres de la zone euro. La politique monétaire restera de son côté accommodante, la Banque centrale européenne faisant face à une intensification des pressions désinflationnistes. L'inflation sous-jacente reste trop basse au regard de ses niveaux passés et de la cible de l'institution monétaire de Francfort.

Louis Boisset

ÉVOLUTION TRIMESTRIELLE DES INDICATEURS



SOURCES : THOMSON REUTERS, BNP PARIBAS

Les indicateurs du radar et le graphique de la surprise 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 entre -6 et 2 la plupart du temps. 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.

