

ZONE EURO : PENDANT QUE L'INFLATION POURSUIT SON ENVOLÉE, LE TAUX DE CHÔMAGE CONTINUE DE BAISSER

Selon l'estimation flash d'Eurostat, l'inflation dans la zone euro s'est élevée à 7,5% a/a en mars, marquant une nouvelle hausse très importante (+1,6 point par rapport à février). L'inflation reste en grande partie énergétique – la composante « énergie » contribue à hauteur de 4,9 points de pourcentage à ce chiffre, soit 65% du total – mais les autres composantes (alimentation, produits manufacturés, services) se renforcent également et contribuent chacune à hauteur d'environ 1 point. L'inflation se généralise donc et tous les pays de la zone euro sont concernés par le mouvement récent d'accélération, bien qu'à des degrés divers. La Lituanie enregistre le taux d'inflation le plus élevé (15,6%) et Malte le plus bas (4,6%). Parmi les quatre plus grandes économies de la zone euro, l'Espagne arrive en tête du classement (9,8%, +2,2 points par rapport à février), suivie de l'Allemagne (7,6%, +2,1 points) puis de l'Italie (7%, +0,8 point), la France occupant la quatrième place et l'avant-dernière place parmi l'ensemble des pays de la zone euro (5,1%, +0,9 point).

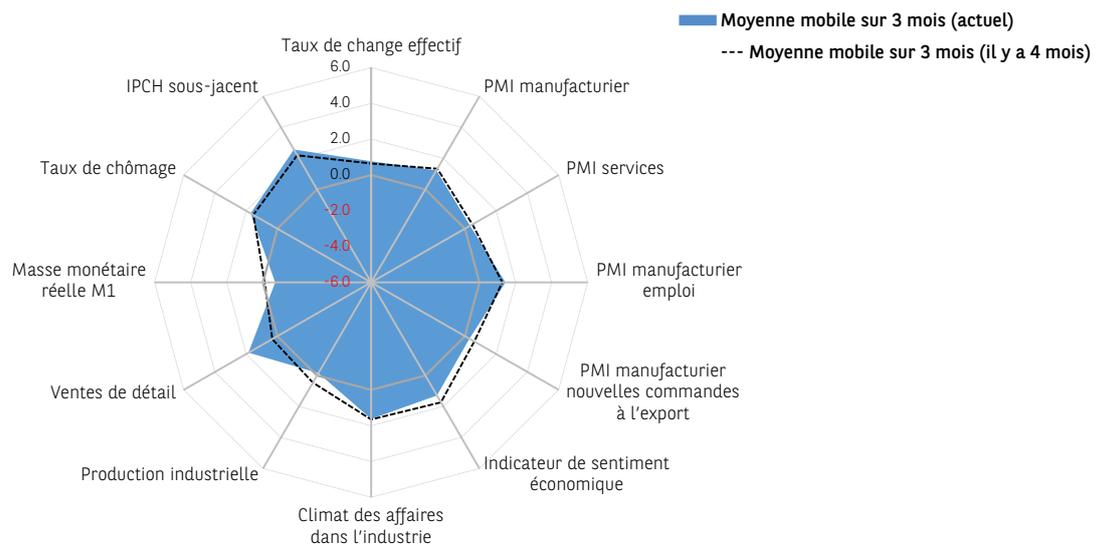
Cette nouvelle poussée de l'inflation a déjà très fortement entamé le moral des consommateurs européens : l'enquête de la Commission européenne pour la zone euro a rarement été aussi basse (-18,7 points) après avoir perdu près de 10 points en mars. Cette détérioration est à peine moins importante que celle, historique, enregistrée en mars 2020 lors du premier confinement (-10,5 points). Il reste maintenant à voir dans quelle ampleur cette détérioration de la confiance des consommateurs va peser sur leur consommation.

La baisse du taux de chômage qui se poursuit (-0,1 point en février, à 6,8% de la population active, un nouveau plus bas historique depuis 1998) est toutefois un élément amortisseur important et une bonne nouvelle évidente dans un tableau conjoncturel qui se noircit par ailleurs. La détérioration limitée, en mars, du jugement des entreprises sur les perspectives d'emploi est également rassurante. Mais on ignore jusqu'où se poursuivra cette dynamique favorable sur le marché du travail compte tenu du choc inflationniste en cours et des autres répercussions économiques négatives du conflit russo-ukrainien (hausse de l'incertitude, baisse des échanges, accroissement des difficultés d'approvisionnement et des risques de pénurie). Au moment où nous écrivons ces lignes, la situation économique ne correspond pas à une situation de stagflation (combinaison dans la durée d'un chômage élevé et d'une inflation forte) mais le risque est réel et croissant.

Les enquêtes sur le climat des affaires portent aussi la trace des chocs en cours, le PMI composite de manière moins marquée que l'indice du sentiment économique de la Commission européenne (ESI) : le premier a perdu seulement 1 point en mars tandis que le second se détériore d'un peu plus de 5 points. Mais cette baisse intègre la chute de la confiance des consommateurs susmentionnée. C'est en France que l'ESI accuse le recul le plus prononcé (-7,1 points), suivie de l'Espagne (-6,5 points), de l'Allemagne (-4,3 points) et enfin de l'Italie (-2,6 points). Par secteur d'activité, au niveau de la zone euro, la baisse est générale du côté des PMI (-1,7 point dans le secteur manufacturier, -0,7 dans les services), tandis que du côté de l'ESI, le secteur des services y échappe (le climat des affaires s'améliorant de 1,5 point), la baisse est minime dans le secteur de la construction (-0,1 point), importante dans le secteur manufacturier (-3,7 points) et plus encore dans le commerce de détail (-5,3 points). Contrairement à la confiance des ménages, le climat des affaires demeure, pour l'instant, à un niveau élevé (54,5 pour le PMI composite, 108,5 pour l'ESI, c'est-à-dire significativement au-dessus, respectivement, de son niveau de référence 50 correspondant à l'expansion et 100 correspondant à la moyenne sur 2000-2021), ce qui peut rassurer.

Hélène Baudchon

ZONE EURO : 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 -6 et +6. 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.