

ZONE EURO : PREMIERS SIGNAUX DE STABILISATION, MAIS RIEN N'EST ENCORE GAGNÉ

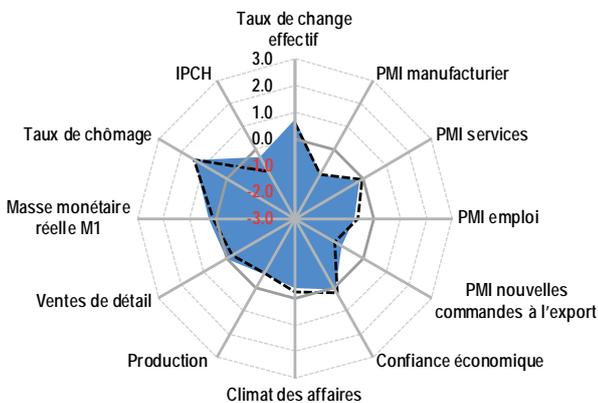
En zone euro, les dernières données conjoncturelles envoient des signaux encourageants. Si la situation économique reste dégradée, tout particulièrement dans le secteur manufacturier et exportateur, un début de stabilisation peut être espéré. Du côté de la demande interne, le marché du travail résiste toujours et la consommation des ménages en profite. Le taux de chômage reste inférieur à sa moyenne de long terme et ne progresse pas malgré la faiblesse relativement durable de la croissance économique. Les ventes au détail sont mieux orientées, rattrapant leur moyenne de long terme, et surprennent favorablement les attentes. La dynamique monétaire mesurée par la croissance de l'agrégat M1 est favorable, ce qui est de bon augure pour l'activité économique des prochains trimestres.

Dans le même temps, la composante sous-jacente de l'inflation a été légèrement plus marquée récemment. Toutefois, une accélération notable des prix est peu probable à court terme et les conditions de financement en zone euro devraient, dans ce contexte, rester très accommodantes. Sur le front externe, bien que de nombreuses interrogations restent en suspens, les nouvelles sont plutôt meilleures que ce que l'on pouvait anticiper ces derniers mois, et les indicateurs tendent à se stabiliser. La composante « nouvelles commandes à l'export » des PMI (indice des directeurs d'achats) reste, à ce titre, à un niveau faible au regard de leur moyenne de long terme mais affiche une certaine amélioration.

Louis Boisset

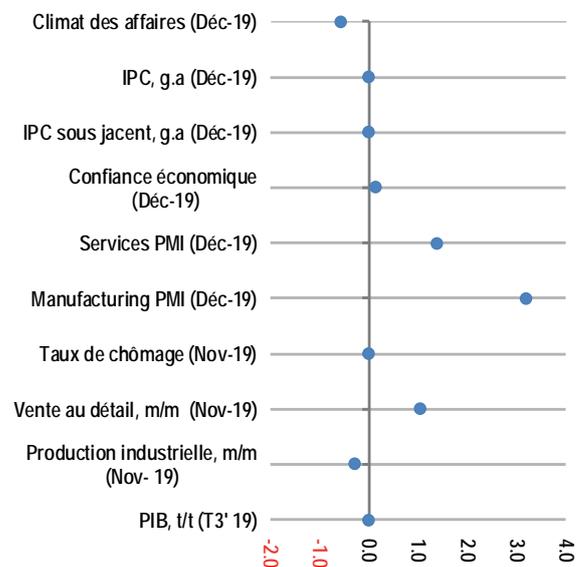
ÉVOLUTION TRIMESTRIELLE DES INDICATEURS

■ Moyenne sur 3 mois (actuel) --- Moyenne sur 3 mois (il y a 4 mois)



SOURCES : THOMSON REUTERS, BNP PARIBAS

SURPRISE (Z-SCORE)



SOURCES : BLOOMBERG, 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-cores ont une moyenne de zéro et leur valeur fluctue entre -3 et 3 la plupart du temps. Sur le radar, la zone en bleu indique les conditions économiques actuelles. Elle est comparée aux conditions des 4 mois précédents (pointillés) : un élargissement de la zone bleue indique une amélioration. Le graphique de droite « Surprise » montre l'écart des indicateurs par rapport au consensus du marché (Bloomberg).