

ZONE EURO : LES ENQUÊTES DE CONFIANCE FONT PREUVE D'UNE CERTAINE RÉSISTANCE EN SEPTEMBRE

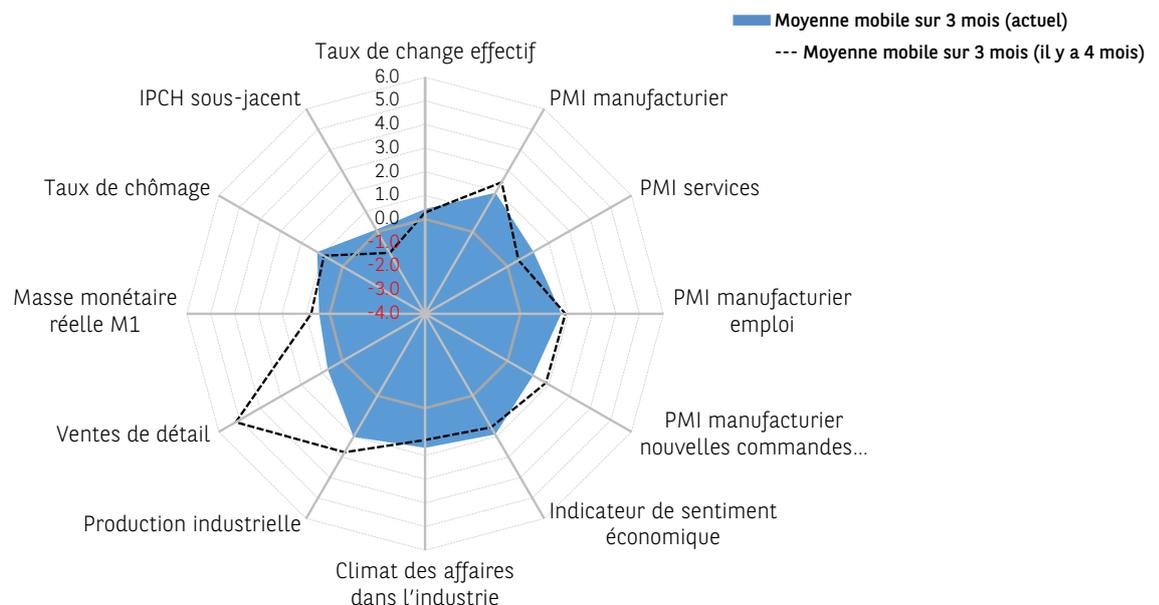
D'après notre baromètre, la situation conjoncturelle de la zone euro reste bonne (la zone en bleu dépasse l'hendécagone gris délimitant la valeur moyenne de long terme des différents indicateurs) et s'avère relativement stable par rapport au trois mois précédents (la zone en bleu est proche de celle délimitée par les pointillés), à l'exception notable des ventes au détail. Cette rétractation ne doit pas inquiéter : la baisse des taux de croissance en glissement annuel (depuis mai) relève de la normalisation après que la moyenne des trois mois précédents a été biaisée à la hausse par l'effet de base très favorable en mars et avril. On sera toutefois attentif à l'évolution de cet indicateur à l'horizon des prochains mois car il nous donnera une indication de l'ampleur de la morsure de la poussée d'inflation sur la consommation des ménages. La bonne nouvelle, en attendant, est l'effet amortisseur d'un marché du travail bien orienté (le taux de chômage est retombé à 7,5% en août, soit son niveau d'avant-crise de décembre 2019). On retiendra aussi que les ventes au détail (hors automobiles) dépassaient de 4%, en août 2021, leur niveau pré-covid, une performance tirée par l'Allemagne et la France (dont l'indicateur de ventes au détail se situe, respectivement, 7% et 5% au-dessus de son niveau d'avant-crise). En Italie, l'indicateur est tout juste revenu à son niveau pré-covid et, en Espagne, il est 3% en deçà. De manière intéressante, le palmarès est inverse du côté de la production industrielle (hors construction), à l'exception de l'Espagne dont la production demeure aussi en deçà de son niveau d'avant-crise (à hauteur de 1%). En Italie, la production dépassait de 3% son niveau pré-covid en juillet (dernier point disponible) tandis qu'en Allemagne et en France, elle était, en août, respectivement, 7% et 2% en deçà, portant la trace des difficultés du secteur automobile. Au niveau agrégé de la zone euro, la production en juillet (dernier point disponible) s'inscrivait toutefois 2% au-dessus de son niveau d'avant-crise.

Du côté des enquêtes sur le climat des affaires, c'est plutôt une impression de résistance qui se dégage des données de septembre. Les indices PMI de Markit ont certes fléchi plus nettement qu'en août (perdant 3 points pour le composite après 1 point) mais ils restent à un niveau très élevé (56,2 pour le composite, 58,6 pour l'indice manufacturier et 56,4 pour les services). L'indicateur du sentiment économique de la Commission européenne est, quant à lui, resté inchangé à 118.

Enfin, l'inflation poursuit son envolée. En septembre 2021, elle s'élève à 3,4% en glissement annuel selon l'estimation préliminaire d'Eurostat (+0,4 point par rapport à août, quasiment +4 points par rapport à septembre 2020) et retrouve son rythme le plus élevé depuis septembre 2008. Cette poussée d'inflation reste essentiellement portée par sa composante énergie (qui contribue pour moitié, à hauteur de 1,7 point). Un effet de base est également derrière le redressement de l'inflation sous-jacente (1,9%, son rythme le plus élevé depuis l'automne 2008).

Hélène Baudchon

ZONE EURO : ÉVOLUTION TRIMESTRIELLE DES INDICATEURS



SOURCES : REFINITIV, BNP PARIBAS

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 -4 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.

