

ZONE EURO : LA REPRISE ÉCONOMIQUE S'INSTALLE

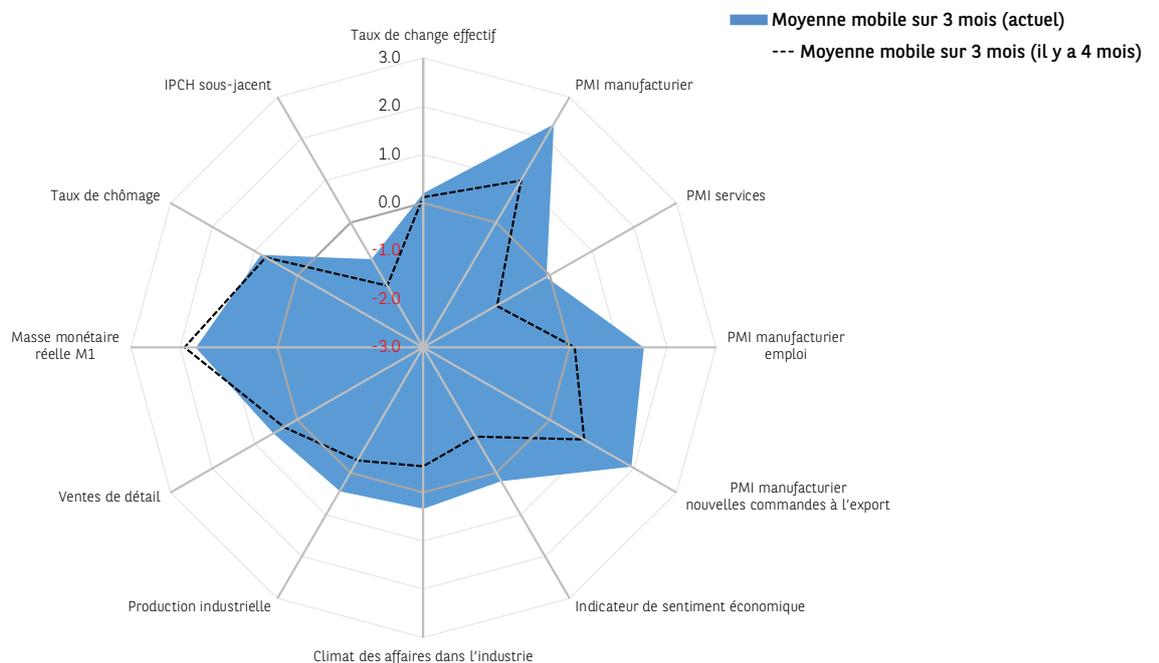
Depuis le début de la pandémie de Covid-19 et la mise en place de restrictions sanitaires, nous insistons sur le fait que seul le déploiement rapide et large d'un vaccin permettra un retour à la normale des économies. C'est ce que nous observons aujourd'hui dans la majorité des pays européens. Jusqu'ici, environ 32% de la population de l'Union européenne a reçu une première dose de vaccin. Cette part est proche de la proportion française (31,5%) et inférieure à celles de l'Allemagne (38%), de l'Espagne et de l'Italie (33%). Si la couverture vaccinale en Europe reste en deçà de celle observée aux États-Unis (près de la moitié de la population a reçu une première dose), et de surcroît au Royaume-Uni (plus de 50%), les campagnes se sont accélérées depuis le mois d'avril sur le vieux continent.

Cette accélération s'observe dans les dernières données économiques dont nous disposons. Comme indiqué sur le graphique, l'amélioration conjoncturelle en zone euro est nette ces trois derniers mois. En particulier, l'indice des directeurs d'achats (*Purchasing Managers Index, PMI*), qui offre une image relativement fidèle de l'état de santé de l'économie, poursuit sa hausse dans le secteur manufacturier et atteint désormais un niveau nettement supérieur à sa moyenne sur longue période. Le PMI manufacturier s'est stabilisé à un niveau élevé en mai 2021, à 62,8. Cet indice est largement porté par la composante

« nouvelles commandes à l'export » qui continue de bénéficier de la vigueur des échanges mondiaux. En effet, le commerce mondial de biens est repassé cet hiver au-dessus de son niveau d'avant la pandémie, effaçant ainsi en un semestre la chute enregistrée au T1 2020. Cette bonne performance reflète en grande partie le redémarrage précoce de l'activité chinoise, de ses exportations et de ses importations. Autre point notable, alors que des craintes de voir augmenter le chômage dans la zone euro existent, la composante « emploi » s'améliore également. Le PMI dans le secteur des services, particulièrement affecté par les mesures sanitaires, est repassé en avril au-dessus de 50 (indiquant une expansion) et progresse nettement en mai à 55,1. Il s'agit du niveau le plus élevé depuis mi-2018. Cette bonne nouvelle s'inscrit dans l'amélioration sensible de la confiance des consommateurs de la zone euro dont l'indice retrouve ces niveaux d'avant-Covid. Le maintien de conditions de financement favorables grâce à l'action de la BCE, et dans l'hypothèse d'une politique budgétaire soucieuse de ne pas retirer trop brutalement les mesures de soutien, pourrait conduire la zone euro à effacer les pertes plus rapidement qu'anticipé il y a seulement quelques mois.

Louis Boisset

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 -3 et +3. 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.