

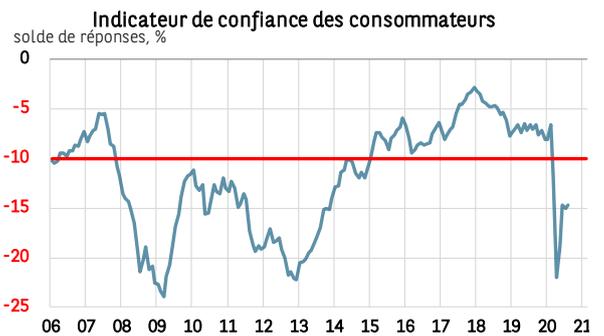
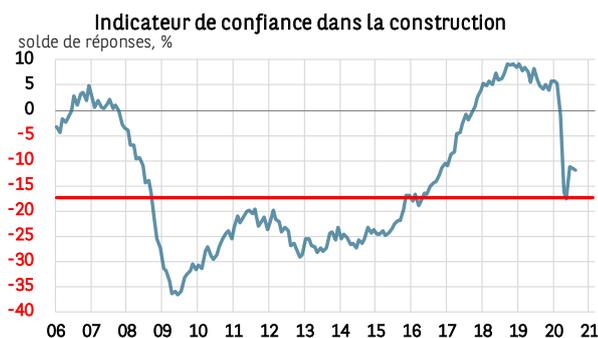
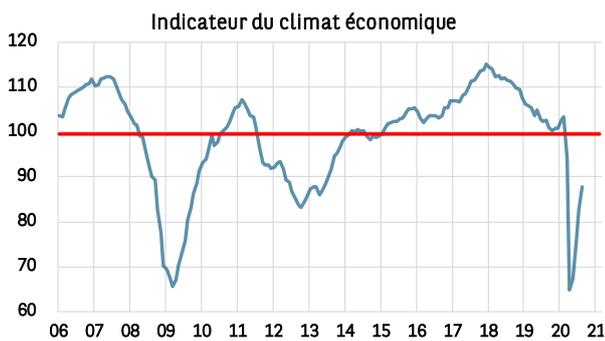
ZONE EURO : LA REPRISE SE POURSUIT MAIS SA DYNAMIQUE S'ESOUFFLE

Les derniers indices PMI flash ont suscité quelques inquiétudes compte tenu du fléchissement de l'indice composite pour la zone euro (de 54,9 à 51,6) et pour l'Allemagne (de 55,3 à 53,7) ainsi que d'un recul encore plus marqué pour la France (de 57,3 à 51,7).

Le ralentissement a été général dans les services. Dans l'industrie manufacturière, la situation s'est améliorée en Allemagne, mais elle s'est dégradée en France et elle est restée quasiment inchangée dans la zone euro. Comme les enquêtes PMI demandent s'il y a eu amélioration ou détérioration par rapport au mois précédent, il y a un risque de surinterprétation de la baisse des données : lorsque les chiffres ont été robustes au cours des derniers mois – comme cela a été le cas récemment – un repli par rapport au mois précédent ne signifie pas automatiquement un changement de tendance.

C'est ce que l'Insee a souligné dans ses commentaires sur les dernières enquêtes auprès des chefs d'entreprises en France. Selon l'institut, le léger ralentissement des anticipations en août, qui fait suite à un rebond très significatif de l'activité, reflète probablement le sentiment des personnes interrogées que le mouvement de rattrapage de leur entreprise pour revenir à un niveau normal d'activité allait quelque peu marquer le pas. Autrement dit, le rebond se poursuit en France, même si la dynamique pourrait s'essouffler à terme. En Allemagne, l'indice Ifo sur le climat des affaires a poursuivi son redressement en août, en particulier dans l'industrie manufacturière et, dans une moindre mesure, dans les services. L'évaluation des conditions actuelles a été nettement plus positive et les anticipations se sont légèrement améliorées.

ENQUÊTES DE LA COMMISSION EUROPÉENNE



MOYENNE HISTORIQUE DEPUIS 1985

SOURCES : COMMISSION EUROPÉENNE, BNP PARIBAS



L'indicateur du sentiment économique (*economic sentiment index* ou ESI) de la Commission européenne – qui couvre l'industrie, les services, les consommateurs, le commerce de détail et la construction – a poursuivi son amélioration en août. Le sentiment s'est légèrement dégradé dans la construction, mais il a enregistré une augmentation notable dans l'industrie et le commerce de détail et une hausse plus importante encore dans les services. Le sentiment des consommateurs s'est très légèrement amélioré, retrouvant à présent son niveau de juin dernier. Cependant, les anticipations ont connu un ralentissement général : après le redressement enregistré au cours des trois mois précédents, elles ont reculé dans l'industrie manufacturière et baissé pour la première fois depuis quatre mois dans les services. Dans le commerce de détail, un léger repli a été enregistré en août. Sur le front de l'emploi, en revanche, l'indice des anticipations a progressé, reflétant un net rebond des plans de recrutement dans le commerce de détail, l'industrie et les services. La situation des embauches s'est détériorée dans la construction. Pour le moment, les ménages demeurent sceptiques : leurs anticipations de chômage sont restées globalement inchangées.

La comparaison entre les quatre grands pays de la zone euro fait ressortir quelques différences. L'indicateur du sentiment économique pour la France a fortement progressé en août (de 82,2 à 91,5). Le sentiment des consommateurs est resté stable, la construction a connu une légère amélioration tandis que l'industrie et, en particulier, les services et le commerce de détail ont nettement rebondi. L'Allemagne a également enregistré une hausse significative (de 88,4 à 94,3), en particulier, dans l'industrie et encore plus dans les services. En Italie, l'ESI a légèrement progressé (de 77,9 à 80,6). Ce mouvement, emmené par les services et le commerce de détail, a été général. En Espagne, l'indice s'est replié (de 90,6 à 88,1) sous l'effet d'un ralentissement des résultats dans les services, le commerce de détail, la construction et du sentiment des consommateurs.

Enfin, un examen plus approfondi des données montre que les anticipations de production manufacturière se sont améliorées en Allemagne mais qu'elles sont en retrait en France, en Italie et en Espagne. Il en va de même de l'évolution de la demande attendue au cours des trois prochains mois dans les services. Concernant cette série, un net repli a été enregistré en Espagne. Le commerce de détail de ce pays connaît aussi une forte détérioration de la situation commerciale attendue. On observe un léger tassement en France, mais une amélioration en Allemagne et encore plus en Italie.

William De Vijlder

