

ZONE EURO : DES RISQUES SUR LA REPRISE

La situation macroéconomique en zone euro reste très incertaine dans un contexte de résurgence épidémique dans la plupart des États membres. La mise en place de nouvelles mesures de restriction sanitaire, bien qu'elles soient globalement moins sévères que lors de la première vague du printemps, constitue un nouveau frein à la reprise économique et au processus de rattrapage.

Ces derniers mois, la conjoncture économique de la zone euro est marquée par une divergence entre le processus de rattrapage du secteur manufacturier et celui des services. En effet, l'activité manufacturière a poursuivi son redressement ces derniers mois, et l'indice des directeurs d'achats (Purchasing Managers Index, PMI) du secteur est passé au-dessus de sa moyenne de long terme en octobre à 54,8 en octobre après 53,7 en septembre et 51,7 en août.

Cette performance robuste s'explique en partie par l'amélioration tendancielle de la sous-composante de l'indice relative aux « nouvelles commandes à l'export » qui, après avoir touché un point bas en avril dernier (à 18,9), progresse depuis de manière continue pour s'établir à 56,3 en octobre. Il s'agit du niveau le plus élevé depuis janvier 2018. À l'inverse, la dynamique d'activité dans le secteur des services s'est inversée depuis le mois de juillet. Après un très net rebond enregistré

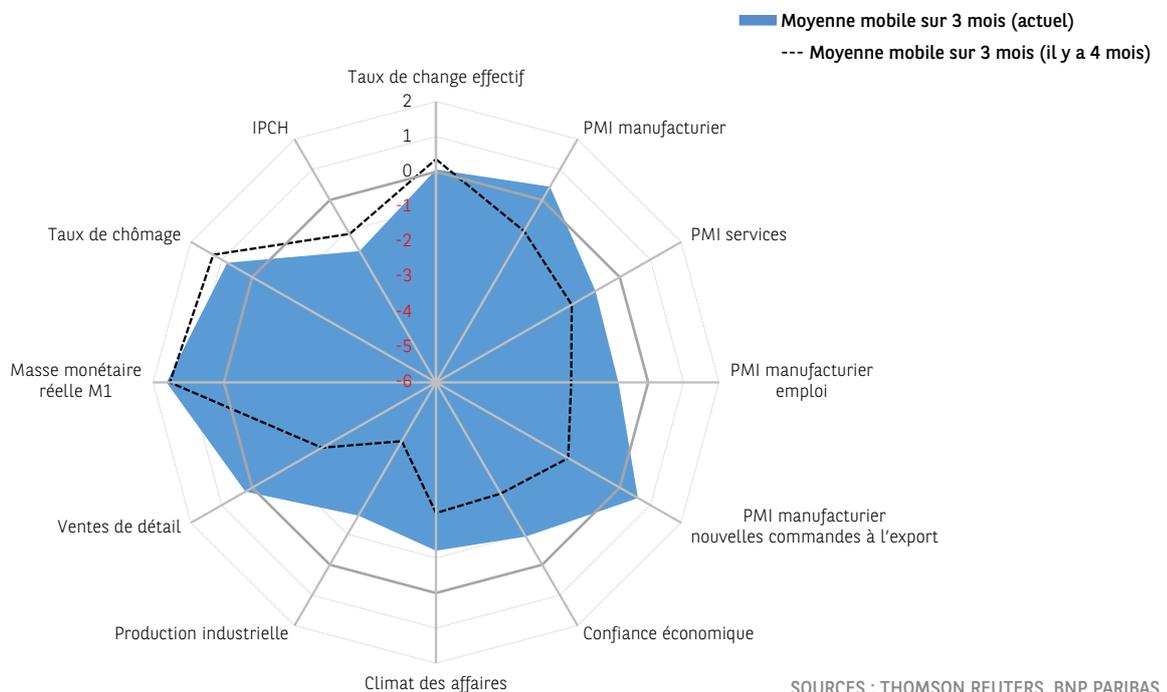
après le mois d'avril, l'indice PMI du secteur a diminué pour atteindre seulement 46,9 en octobre, après 54,7 en juillet.

Ces performances décevantes peuvent s'expliquer par le fait que les restrictions sanitaires concernent en premier lieu les services. Or, ces derniers sont dépendants du comportement des consommateurs, lesquels demeurent inquiets. L'indice de confiance des consommateurs en zone euro demeure à ce titre faible au regard de son niveau pré-pandémie. L'incertitude reste élevée, sur le front sanitaire mais également économique. Le taux de chômage en zone euro a progressé à 8,3% de la population active en septembre (+1,1 point depuis mars 2020). Ce niveau reste inférieur à la moyenne de long terme mais pourrait n'être que les prémices d'une hausse plus conséquente.

Face à ce choc, l'inflation dans la zone euro continue de baisser. Elle est même entrée en territoire négatif depuis le mois d'août (-0,2% en glissement annuel et -0,3% en septembre et en octobre). La composante sous-jacente de l'inflation (c'est-à-dire corrigée des composantes volatiles) est tombée à des niveaux historiquement faibles (+0,2% en octobre en glissement annuel).

Louis Boisset

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 +2. 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.