

ECOWEEK

No. 19-21, 24 mai 2019

Zone euro : des signaux contrastés

■ Les résultats des enquêtes de conjoncture publiés cette semaine envoient des signaux contrastés : amélioration de la confiance des consommateurs, fléchissement de l'indice Ifo du climat des affaires en Allemagne et stabilisation de l'indice Insee en France ■ Les indices PMI IHS Markit indiquent une stabilisation au cours de ces derniers mois de l'industrie manufacturière, à un niveau très faible à faible, et des services à un niveau plus satisfaisant ■ Plusieurs facteurs continuent de soutenir la demande intérieure ■ Un malaise persiste toutefois, principalement pour des raisons sur lesquelles la zone euro n'a aucun contrôle. Le risque d'une hausse des droits de douane est en haut de la liste des préoccupations.

Lorsque des signaux sont contradictoires, il est difficile de se faire une idée claire de la situation. Il en va ainsi dans la vie comme pour l'évaluation de l'environnement économique et des perspectives. Les données publiées cette semaine pour le mois de mai en sont la meilleure illustration.

Les estimations flash de l'indice de confiance des consommateurs de la Commission européenne ont fait ressortir une progression et ont confirmé la tendance positive observée depuis le début de l'année.

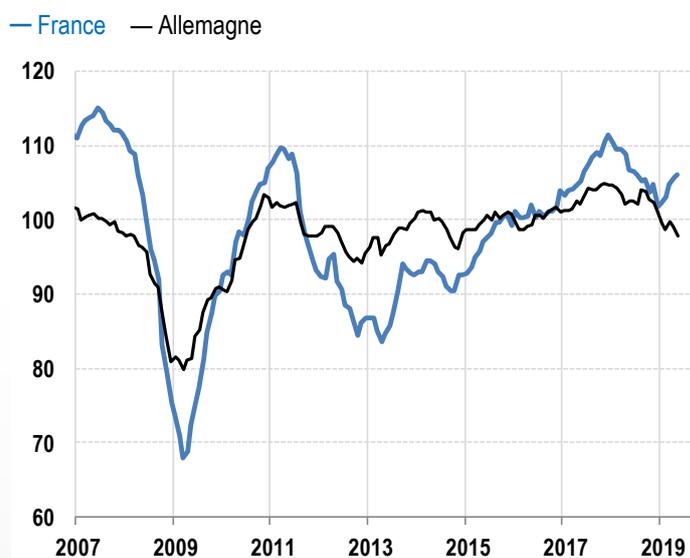
Les indices des directeurs d'achats (PMI) IHS Markit pour l'Allemagne montrent une nouvelle fois la divergence entre le secteur des services, qui continue de croître à un rythme relativement soutenu, et le secteur manufacturier qui enregistre un nouveau repli de la production. L'indice Ifo du climat des affaires a de nouveau marqué le pas, entraîné par la détérioration de l'évaluation de la situation actuelle, les perspectives restant inchangées. Dans l'industrie manufacturière, les perspectives se sont même améliorées pour la première fois depuis septembre dernier. Dans les services, le climat des affaires s'est considérablement replié, en particulier sous l'effet d'une dégradation de l'environnement actuel, même si les perspectives se sont aussi assombries. Par ailleurs, l'expansion se poursuit dans le bâtiment.

En France, le PMI IHS Markit « flash » brosse un tableau plus positif de la situation qu'en Allemagne : « On observe une croissance modérée, tirée par le secteur des services, qui a affiché sa plus forte expansion depuis novembre dernier. Par ailleurs, les entreprises manufacturières ont enregistré une nouvelle chute de la production, même si la baisse, dont le rythme a ralenti, n'a été que très légère dans l'ensemble »¹.

.../...

¹ Communiqué de presse sur l'indice PMI IHS Markit flash en France, 23 mai 2019

CLIMAT DES AFFAIRES EN FRANCE ET EN ALLEMAGNE



Source : INSEE, IFO, BNP Paribas

p. 3

Revue des marchés

p. 4

Baromètre

p. 6

Scénario économique

DIRECTION DES ETUDES ECONOMIQUES



BNP PARIBAS

Eco
WEEK

La banque
d'un monde
qui change

Selon l'Insee, le climat des affaires en France est resté stable en mai (il avait atteint un creux à la fin de 2018) sous l'effet d'une nette amélioration dans l'industrie manufacturière et du ralentissement du commerce de détail et, dans une moindre mesure, des services. Le climat de l'emploi a également fléchi, tout en se maintenant à un niveau élevé.

Pour la zone euro dans son ensemble, l'indice composite « flash » des directeurs d'achat est resté quasiment inchangé par rapport au mois d'avril. La production manufacturière s'inscrit de nouveau en baisse tandis que les services poursuivent leur progression quoiqu'à un rythme plus faible.

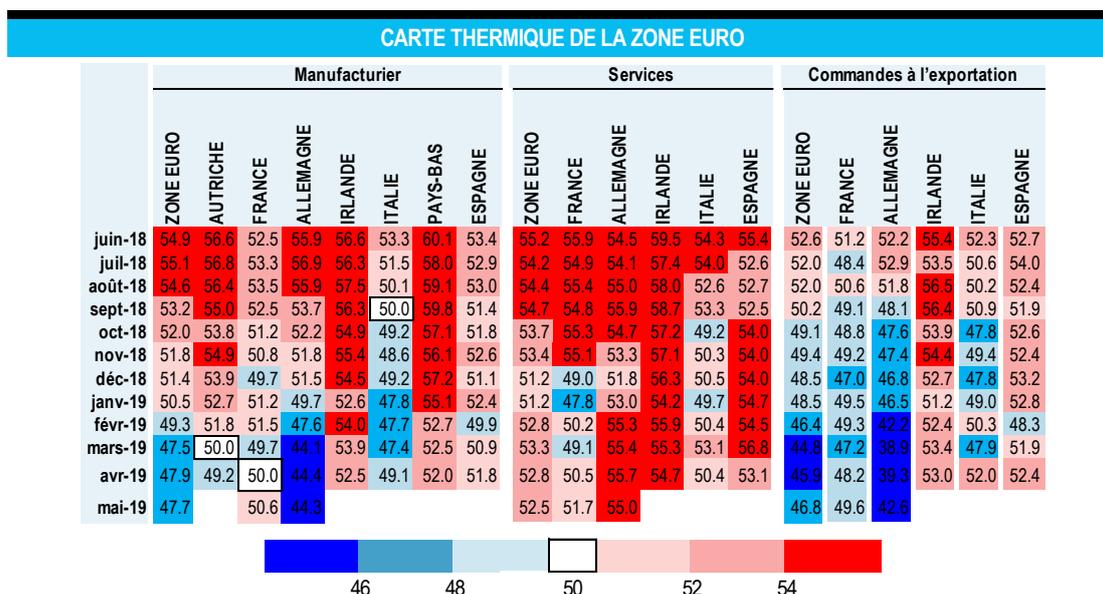
De même qu'à regarder de trop près l'écran l'on risque de ne voir que les pixels, mieux vaut prendre de la distance pour avoir une vue d'ensemble. D'après la carte thermique du PMI, l'industrie manufacturière est en contraction depuis quatre mois en zone euro et depuis cinq mois en Allemagne. Les niveaux sont nettement inférieurs à 50, en particulier en Allemagne. Récemment on peut toutefois constater une stabilisation. Sur la même période, on observe une certaine amélioration en France, où l'indice a franchi le seuil de 50. Récemment, les nouvelles commandes à l'exportation se sont quelque peu redressées, mais tout en se maintenant en deçà de 50. L'Allemagne se situe bien en dessous de cette limite entre croissance et contraction. Enfin, les services sont pour l'essentiel stables (et au-dessus de la barre de 50) depuis plusieurs mois dans la zone euro.

La France est sortie de la phase de déprime de fin 2018 et l'Allemagne, après un quatrième trimestre morose, a rebondi et repasse de nouveau le seuil de 50. Elle enregistre même une légère amélioration par rapport à la même période de l'année dernière.

Si l'on ajoute à cela la liste habituelle des fondamentaux positifs (niveau de l'emploi, créations de postes, augmentation des salaires négociés qui, à 2,24 %, se situent à un niveau inédit depuis fin 2012, faiblesse des taux d'intérêt et facilité d'accès au crédit), on peut envisager l'avenir avec une certaine sérénité.

Cependant, la traduction de ces points positifs dans les chiffres de la croissance dépend dans une large mesure de l'environnement extérieur. L'indicateur des perspectives du commerce mondial de l'OMC, publié cette semaine, indique la poursuite du ralentissement au deuxième trimestre. De plus, l'évolution de la situation dépendra en grande partie de l'issue des négociations commerciales entre les États-Unis et la Chine — une solution semble plus éloignée que jamais —, ainsi que de ce qui va advenir du Brexit et de ce que les États-Unis finiront par décider sur les importations automobiles, une question d'une importance cruciale pour l'Allemagne et pour l'Europe. En résumé, les données d'enquête et d'activité fournissent quelques motifs de soulagement, mais le malaise n'est pas dissipé pour autant, du fait, principalement de raisons sur lesquelles la zone euro n'a aucun contrôle.

William De Vijlder



Graphique 2

Sources : Markit, BNP Paribas

