

## ZONE EURO : QUAND VIENDRA LE PIC CONJONCTUREL ?

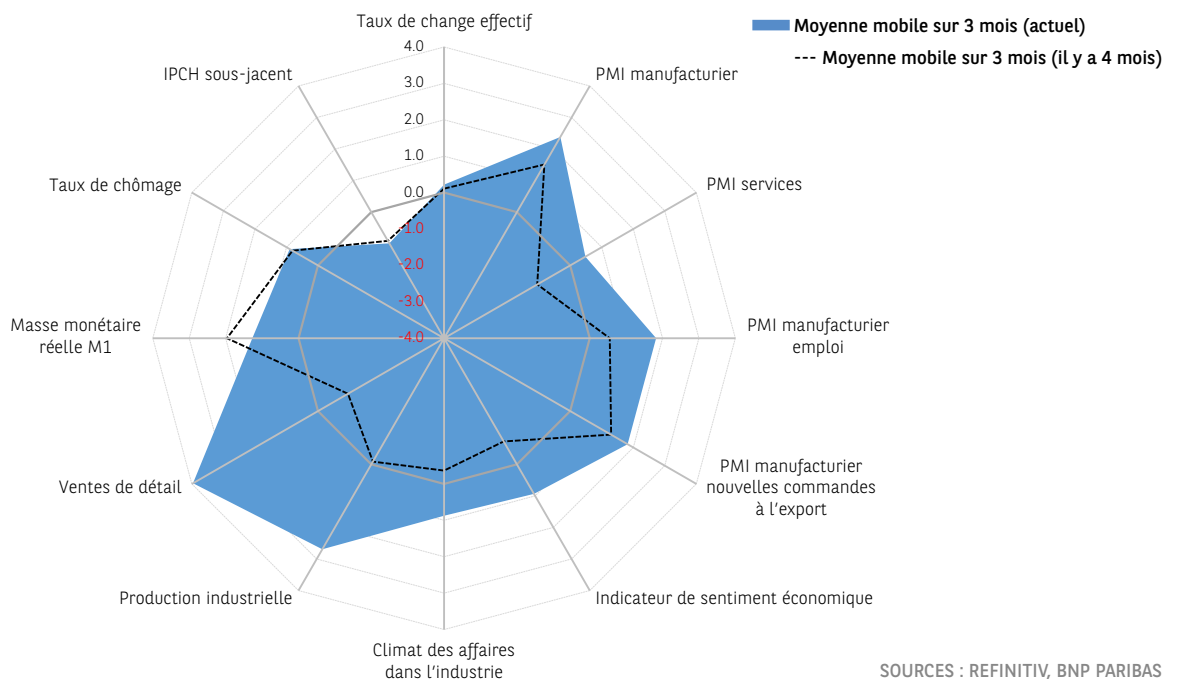
En zone euro, le pic économique conjoncturel n'est toujours pas atteint. Au cours des trois derniers mois, la situation a poursuivi son amélioration, généralisée à l'ensemble des pans de l'économie. L'indice des directeurs d'achats (PMI - *Purchasing Managers Index*) dans le secteur manufacturier, après une franche amélioration depuis avril 2020, s'est stabilisé en juin à un niveau très élevé (63,1). Toujours bien orienté, cet indicateur a toutefois été freiné par le tassement de sa composante « nouvelles commandes à l'export » qui diminue à 60,9 en juin. Ce niveau reste malgré tout élevé par rapport à sa moyenne sur longue période. La composante « emploi » du PMI manufacturier affiche également une relative stabilisation à un niveau élevé (57,8 en juin).

Les données dures viennent confirmer ces données d'enquêtes puisque la production industrielle a massivement augmenté en avril pour le deuxième mois consécutif, en raison en partie d'un effet de base très favorable. Du côté du secteur des services marchands, alors que l'on pouvait redouter un redémarrage tardif de l'activité, le PMI a une nouvelle fois progressé. Il a atteint 58 en juin 2021 après 55,2 et 50,5 respectivement en mai et avril. Il s'agit du niveau le plus élevé depuis début 2018. La levée progressive des restrictions sanitaires dans la plupart des États membres de la zone euro et l'accélération des campagnes de vaccination offrent des perspectives positives aux agents économiques. L'indice de sentiment économique de la Commission européenne poursuit à ce titre sa remontée, atteignant 114,5 en mai 2021 - niveau le plus élevé depuis janvier 2018, et s'installe confortablement au-dessus de sa moyenne de long terme. Les consommateurs de la zone euro retrouvent le sourire, leur indice de confiance a désormais largement dépassé son niveau d'avant la pandémie. Cette dynamique favorable se reflète dans les ventes au détail qui accélèrent très sensiblement en avril. Tout cela est de bon augure pour la poursuite du rattrapage économique dans la zone euro, les consommateurs ayant de surcroît accumulé un volume d'épargne important au cours de l'année écoulée.

Les craintes relatives à la hausse de l'inflation doivent être relativisées. L'accélération notable des prix ces derniers mois s'explique en grande partie par des facteurs temporaires notamment liés aux mouvements des prix du pétrole. L'inflation sous-jacente reste basse au regard de sa moyenne de long terme et de la cible de 2% de la Banque centrale européenne. Le niveau encore élevé du halo du chômage (qui tient compte des personnes découragées et de celles à temps partiel forcé) ne laisse pas présager une augmentation incontrôlée de l'inflation. Les salaires nominaux en zone euro, de leur côté, ont ralenti au T1 2021, après avoir accéléré les trimestres précédents.

**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 -4 et +4. 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.

