

ECOWEEK

N°18-41, 9 novembre 2018

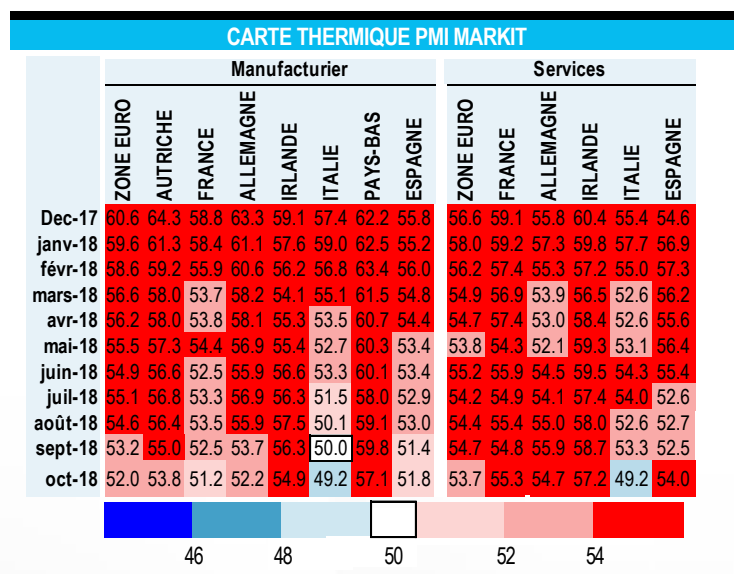
Zone euro : fléchissement du sentiment économique

■ Le sentiment fléchit, cependant les déterminants de la demande finale continuent d'aller dans le sens d'une croissance qui resterait bonne dans les trimestres à venir ■ Cette analyse sera-t-elle ou non confirmée ? Les données des prochaines semaines ainsi que les évolutions concernant le Brexit et le risque de guerre commerciale nous en diront plus.

Face à la montée de l'incertitude, il est tentant de se laisser aller à la nostalgie. C'est précisément le cas lorsque l'on compare la dernière enquête réalisée auprès des directeurs d'achat aux résultats du début de l'année. À cette époque, la carte thermique était entièrement rouge, tous pays confondus, dans le secteur manufacturier comme dans celui des services. La couleur rouge correspond à une croissance robuste. Aujourd'hui, on voit apparaître des tons plus pâles, davantage dans l'industrie manufacturière que dans les services, et même un peu de bleu (Italie). D'autres enquêtes dressent un tableau similaire : l'indice du sentiment économique de la Commission européenne pour la zone euro (quoique toujours à un niveau élevé) ou l'indice IFO des anticipations économiques pour la zone euro, revenu à un niveau inédit depuis la fin 2012. Les estimations flash préliminaires font état d'une croissance du PIB au troisième trimestre d'à peine +0,2 % par rapport au trimestre précédent (non-annualisé), après +0,4 % au premier et au deuxième trimestres. La croissance en glissement annuel a reculé, de 2,2 % au T2, à 1,7 % ; si elle reste plus élevée que le potentiel, elle l'est manifestement moins qu'auparavant. Des facteurs ponctuels, tels que l'évolution des normes de pollution dans le secteur automobile, n'y sont pas étrangers, tout comme l'incertitude liée à la guerre commerciale ou encore la hausse des prix du pétrole et la volatilité des marchés financiers.

Bien sûr, ces indicateurs ne sont que des instantanés qui ne nous apprennent rien sur la suite de l'histoire. À en juger par l'examen des déterminants de la demande, l'environnement monétaire et financier va rester très accommodant et la perspective de l'arrêt des rachats nets d'actifs par la BCE, à la fin de l'année, ne va rien y changer. La dépréciation de l'euro devrait, avec un certain délai, donner un coup de pouce aux exportations, mais elle risque de ne pas être d'un grand secours compte tenu de la part plus importante du dollar dans les importations de la zone euro. La croissance du revenu des ménages devrait bénéficier des bonnes perspectives d'emploi et de l'accélération des hausses salariales. D'après les estimations du consensus, les bénéfices des sociétés cotées devraient croître d'environ 10 % sur les douze prochains mois, ce qui devrait soutenir l'investissement. La croissance du commerce mondial s'est à présent stabilisée en glissement annuel. Aussi, dans l'ensemble, les conditions semblent-elles favorables à la poursuite de la croissance, à un rythme moins soutenu qu'au premier semestre de cette année mais toujours satisfaisant. Lors de sa dernière conférence de presse, Mario Draghi a parlé, à juste titre, de perte de dynamique et non de détérioration de la conjoncture. Il est clair, au vu du repli récent des chiffres sur la confiance, que les données des prochaines semaines, voire les projections actualisées des services de la BCE en décembre, seront particulièrement attendues. Il en va de même des nouvelles concernant les négociations sur le Brexit et de l'incertitude liée aux droits de douane.

William De Vijlder



p. 2

Revue des marchés

p. 3

Baromètre

p. 4

Scénario économique



DIRECTION DES ETUDES ECONOMIQUES



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change