

ECOWEEK

N°18-21, 25 mai 2018

Zone euro: soutien domestique, risques internationaux

■ D'après le compte-rendu de sa dernière réunion, la BCE reste confiante dans les perspectives de croissance malgré le léger fléchissement de données récentes ■ Les risques sont surtout liés à des facteurs internationaux, devenus plus préoccupants, notamment la menace protectionniste ■ Un sujet d'inquiétude que partage la Réserve fédérale

Les indices PMI tant attendus pour le secteur manufacturier et les services, ainsi que le PMI composite pour le mois de mai, issus des enquêtes IHS Markit, ont confirmé ce qui semble désormais être une tendance : dans la zone euro, en Allemagne et en France, les séries s'inscrivent toutes en repli, à l'exception du PMI manufacturier de l'Hexagone. Les indices se maintiennent néanmoins à un niveau élevé de sorte qu'il faut plutôt parler de « coup de mou » ou de « tassement » que de « baisse ». Quelles que soient les nuances sémantiques, les analystes n'en éprouvent pas moins un certain inconfort. Après tout, les PMI de la zone euro atteignent à présent des niveaux inédits depuis douze mois.

Le compte-rendu de la réunion de la BCE des 25 et 26 avril, publié le 24 mai, analyse en profondeur cette évolution et avance, en résumé, trois explications : 1) des facteurs temporaires comme la mauvaise météo hivernale qui a pesé sur la croissance ; 2) après avoir surpris favorablement pendant des mois, un retour à la normale des indices de confiance des entreprises, avec une dynamique sous-jacente inchangée ; 3) les goulets d'étranglement du côté de l'offre dans certains pays (ex. : l'Allemagne) et secteurs (construction) freinent la croissance. Les raisons sont suffisantes pour mettre en perspective le fléchissement des données d'enquête au cours des derniers mois. Le rapport de la Commission européenne sur la confiance des consommateurs dans la zone euro, publié cette semaine pour mai, est aussi, à cet égard, rassurant. En outre, les facteurs déterminants de la demande finale (consommation, investissements, dépenses publiques, exportations) restent bien orientés, avec une politique budgétaire légèrement expansionniste, des créations d'emplois, des augmentations salariales, des taux d'intérêt bas, la croissance bénéficiaire, la hausse du taux d'utilisation des capacités, ainsi que la croissance du commerce mondial. Cependant, devant le repli de la confiance des entreprises, la prudence commande d'être vigilant aux facteurs de risques, qui se situent principalement à l'international. Une nouvelle hausse des prix du pétrole risquerait de peser davantage sur la croissance. À cela s'ajoute l'aggravation des menaces protectionnistes. La Réserve fédérale partage cette inquiétude de la BCE ; elle souligne en effet, dans les minutes de sa dernière réunion, les incertitudes liées au commerce mondial. Il sera notamment important de suivre les commentaires des dirigeants d'entreprises : une longue période d'incertitudes pourrait finir par freiner les intentions d'investissement tant il est difficile d'arrêter un projet d'investissement une fois lancé. Cela pourrait se répercuter sur les intentions d'embauches et finir par affecter les ménages.

INDICES DES DIRECTEURS D'ACHAT (PMI)														
	Manufacturier							Services						
	ZONE EURO	AUTRICHE	FRANCE	ALLEMAGNE	IRLANDE	ITALIE	PAYS-BAS	ESPAGNE	ZONE EURO	FRANCE	ALLEMAGNE	IRLANDE	ITALIE	ESPAGNE
juin-17	57,4	60,7	54,8	59,6	56,0	55,2	58,6	54,7	55,4	56,9	54,0	57,6	53,6	58,3
juil-17	56,6	60,0	54,9	58,1	54,6	55,1	58,9	54,0	55,4	56,0	53,1	58,3	56,3	57,6
août-17	57,4	61,1	55,8	59,3	56,1	56,3	59,7	52,4	54,7	54,9	53,5	58,4	55,1	56,0
sept-17	58,1	59,4	56,1	60,6	55,4	56,3	60,0	54,3	55,8	57,0	55,6	58,7	53,2	56,7
oct-17	58,5	59,4	56,1	60,6	54,4	57,8	60,4	55,8	55,0	57,3	54,7	57,5	52,1	54,6
nov-17	60,1	61,9	57,7	62,5	58,1	58,3	62,4	56,1	56,2	60,4	54,3	56,0	54,7	54,4
déc-17	60,6	64,3	58,8	63,3	59,1	57,4	62,2	55,8	56,6	59,1	55,8	60,4	55,4	54,6
janv-18	59,6	61,3	58,4	61,1	57,6	59,0	62,5	55,2	58,0	59,2	57,3	59,8	57,7	56,9
févr-18	58,6	59,2	55,9	60,6	56,2	56,8	63,4	56,0	56,2	57,4	55,3	57,2	55,0	57,3
mars-18	56,6	58,0	53,7	58,2	54,1	55,1	61,5	54,8	54,9	56,9	53,9	56,5	52,6	56,2
avr-18	56,2	58,0	53,8	58,1	55,3	53,5	60,7	54,4	54,7	57,4	53,0	58,4	52,6	55,6
mai-18	55,5		55,1	56,8					53,9	54,3	52,1			

Sources : Markit, BNP Paribas

William De Vijlder

p. 2

Revue des marchés

p. 3

Baromètre & calendrier

p. 4

Scénario économique

DIRECTION DES ETUDES ECONOMIQUES



BNP PARIBAS

La banque d'un monde qui change