



Zone euro, la confiance est bien là

Les indices PMI flash publiés le 23 mai pour la zone euro sont globalement **meilleurs qu'attendus**. Les indices composites progressent de 0,6 point à 57,3 en Allemagne et d'un point à 57,6 en France. Ces gains sont tirés, ce qui n'a rien de surprenant, par le secteur manufacturier outre-Rhin et par celui des services de notre côté.

Pour l'ensemble de la zone euro l'indice composite est stable à 56,8, légèrement au-dessus des 56,6 attendus. **Tous ces chiffres sont extraordinairement élevés** en valeur absolue ; ils confirment le dynamisme économique de l'ensemble de l'union monétaire. Le revers de la médaille c'est que l'indice pour l'ensemble de la zone affichant une performance moins impressionnante, cela laisse **augurer d'une correction en Italie, en Espagne**, et dans les autres pays pour lesquels on ne publie pas d'indice flash.

Les enquêtes nationales en France et en Allemagne confirment ces conclusions.

L'indice INSEE du climat des affaires s'établit à 105,2 en mai, en hausse de 0,8 point par rapport à avril. Exception faite des 105,5 atteints en décembre 2016, il faut remonter à 2011 pour avoir des chiffres meilleurs. Cette enquête auprès des entreprises montre notamment un redressement dans le commerce de détail et une reprise dans le bâtiment. Ainsi, tous les indices sectoriels normalisés sont supérieurs à 102, ce qui montre **une croissance équilibrée, donc saine et durable**. A 107,8 les perspectives d'emplois sont particulièrement favorables.

Il est probable que le résultat des élections présidentielles a participé à l'amélioration du climat des affaires en France, le premier tour ayant été déterminant. Historiquement c'est surtout dans l'indice de confiance des ménages que l'on observe un éventuel **"état de grâce"**. C'est à ce titre que **nous analyserons l'enquête publiée le 30 mai**.

En Allemagne, l'indice Ifo de mai est exceptionnel. A 114,6 l'indice global atteint son niveau le plus élevé depuis sa création en 1991. L'indice coïncidant a également atteint son record, seule la composante "anticipations" n'atteint pas un sommet, même si son niveau absolu reste très élevé. La croissance est très dynamique outre-Rhin et le restera. Avec une économie quasiment en plein-emploi, on ne peut pas attendre d'accélération de l'activité. **Cela devrait favoriser des hausses de salaires, de prix et de profits**.

Les marchés, focalisés sur les facteurs financiers, politiques, BCE, valorisations instantanées, ne prêtent une attention suffisante ni au **potentiel macro-économique de la zone**, qui sort de plusieurs années de crise financière, ni aux impacts micro-économique, singulièrement sur les profits.

Dominique BARBET

Achevé de rédiger le 23/05/17 à 11h00