

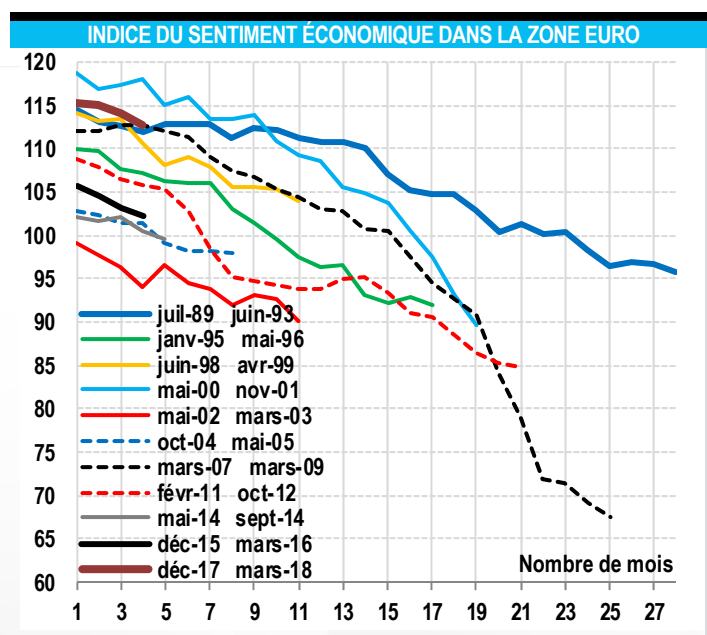
# ECOWEEK

N° 18-17, 27 avril 2018

## Zone euro: un tassement du sentiment, mais des fondamentaux toujours au beau fixe

■ Les indices du sentiment économique sont en baisse depuis quelques mois, y compris dans la zone euro ■ Malgré des évolutions historiques différentes, les replis cycliques du sentiment dans la zone euro ont tendance à se prolonger sur plusieurs mois ■ Au vu des fondamentaux actuels, on peut supposer que ce repli du sentiment indique simplement une certaine modération de la croissance

Les indices du sentiment économique ont récemment marqué le pas au niveau mondial. Même si cette baisse n'a rien de surprenant compte tenu des niveaux très élevés déjà atteints, elle a retenu l'attention en raison de la corrélation étroite entre ces indices et l'activité économique. Concernant la zone euro, l'Indice composite ESI du sentiment économique calculé par la Commission européenne, qui couvre plusieurs secteurs (industrie, services, ménages, commerce de détail et bâtiment), compte au nombre de ceux qui se sont repliés. Ayant atteint un pic en décembre dernier à 115,3 (le record de 118,6 remonte à mai 2000), cet indice n'a cessé de reculer depuis. Le graphique retrace les dix baisses cycliques observées depuis la fin des années 1980. D'une manière générale, ces replis ont eu tendance à durer plusieurs mois (7 sur 10 se sont prolongés pendant 11 mois, voire plus). Compte tenu de la diversité des expériences, il est difficile de se faire une idée a priori de ce qui pourrait se passer cette fois : les replis antérieurs doivent être replacés dans leur contexte, de même que nous devons analyser les déterminants de la demande finale dans la conjoncture actuelle. Les raisons de rester confiant sont nombreuses : faiblesse des taux d'intérêt réels, prudence de la BCE, croissance de l'emploi, perspective d'accélération des hausses des salaires, augmentation de l'utilisation des capacités, progression des bénéfices des entreprises, un environnement mondial toujours favorable. De plus, les mesures de relance budgétaire en Allemagne et aux États-Unis devraient soutenir la croissance. Cela signifierait que le tassement des données d'enquête n'indique rien d'autre qu'un certain ralentissement de la croissance trimestrielle. Une hypothèse que semble retenir également le FMI qui, dans ses Perspectives de l'économie mondiale, prévoit une croissance du PIB dans la zone euro de 2,0 % en glissement annuel au T4 2019, un chiffre qui reste bien supérieur au potentiel. Sur base d'une régression entre la croissance et l'ESI, on peut en déduire que cela correspondrait à un indice ESI aux environs de 101 à fin 2019. Cela impliquerait donc un fléchissement lent et progressif du sentiment. La prudence est néanmoins de mise : la relation statistique est étroite sans être parfaite. En outre, un déclin prolongé pourrait accroître l'incertitude et s'autorenforcer.



Sources : Commission européenne, BNP Paribas.

William De Vijlder

p. 2

Revue des marchés

p. 3

Baromètre & calendrier

p. 4

Scénario économique

DIRECTION DES ETUDES ECONOMIQUES

Eco  
WEEK



BNP PARIBAS

La banque  
d'un monde  
qui change