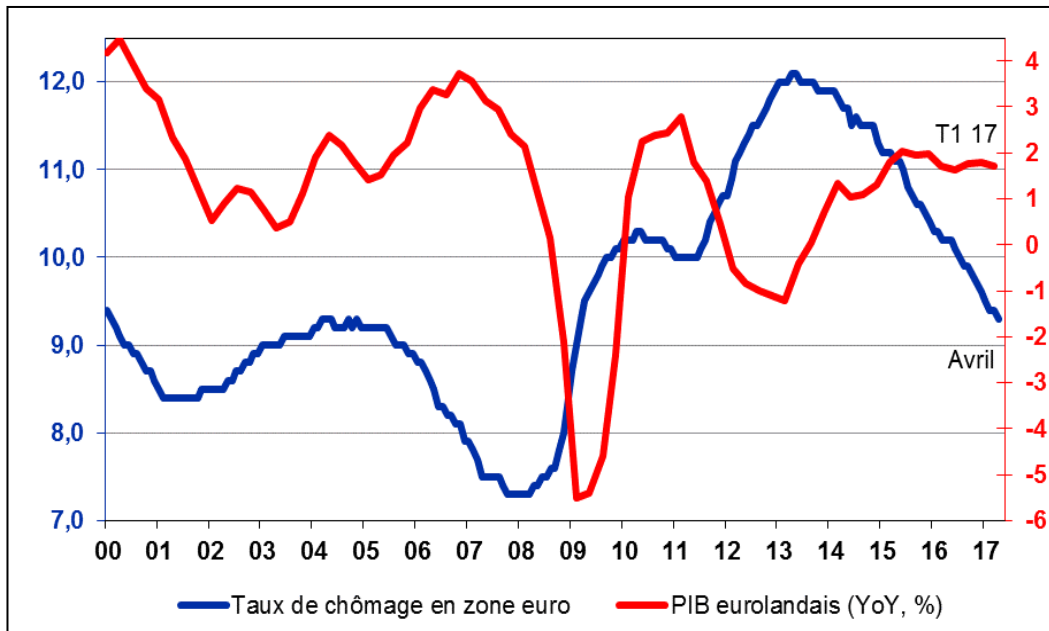


Conjoncture eurolandaise : chaud et froid.

En attendant d'être définitivement sauvée, la zone euro semble enfin bénéficier d'une conjoncture économique favorable.

En effet, après déjà deux ans de nette baisse et en dépit d'une stagnation de la croissance annuelle du PIB au premier trimestre 2017, le taux de chômage eurolandais a encore reculé de 0,1 point en avril, sachant que le résultat de mars a également été révisé à la baisse de 0,1 point. Avec un niveau de 9,3 %, il atteint désormais un plus bas depuis mars 2009.

Le taux de chômage eurolandais au plus bas depuis mars 2009.



Sources : Eurostat, ACDEFI

S'il s'agit évidemment d'une bonne nouvelle, il ne faudrait cependant pas en exagérer la signification.

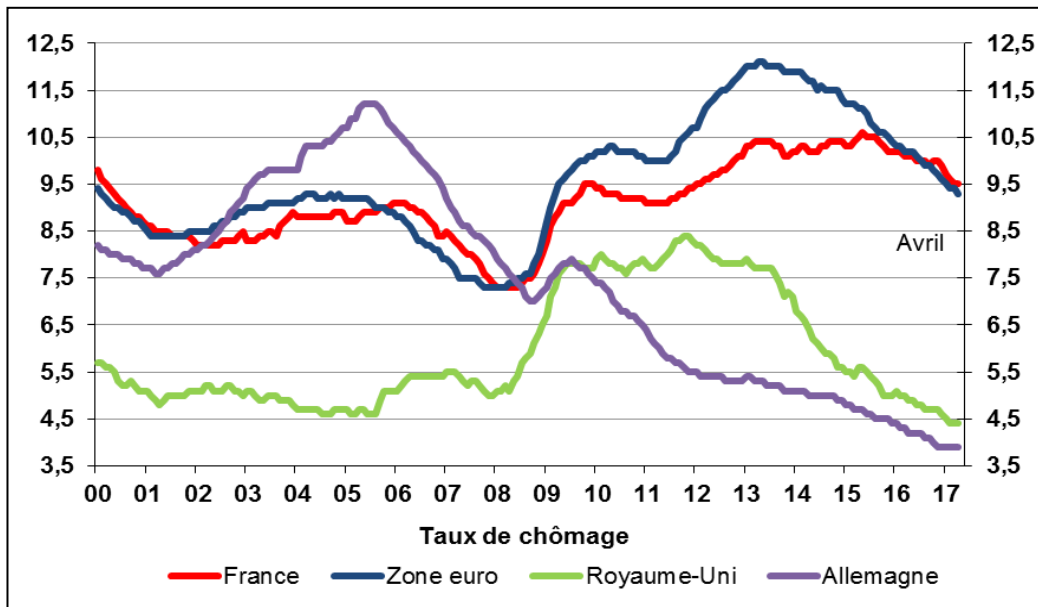
Tout d'abord, parce que l'essentiel de la baisse du taux de chômage de mars et avril est dû à un ajustement statistique opéré dans certains pays et en particulier en France. Dans cette dernière, le taux de chômage de mars est ainsi « miraculeusement » passé de 10,1 % selon la précédente estimation à désormais 9,5 % ! Ah, magie de la statistique quand tu nous tiens !

Notons cependant que cette diminution « miraculeuse » n'empêche pas le taux de chômage français de rester le plus élevé de la zone euro hors pays du Sud et toujours très loin de ses homologues allemands et britanniques à respectivement 3,9 % et 4,4 %.

De plus, alors que le taux de chômage français a été constamment inférieur à celui de la zone euro d'avril 2008 à juin 2016, il est depuis constamment supérieur. Il n'y a donc pas de quoi pavoiser.

D'autant que les artifices comptables et les déplacements de chômeurs des catégories A à B-C-D ont été pléthore dans l'Hexagone, signifiant par là même que l'écart réel est encore bien plus important.

En dépit d'une baisse miraculeuse, le taux de chômage français reste le plus élevé d'Europe hors pays du Sud.

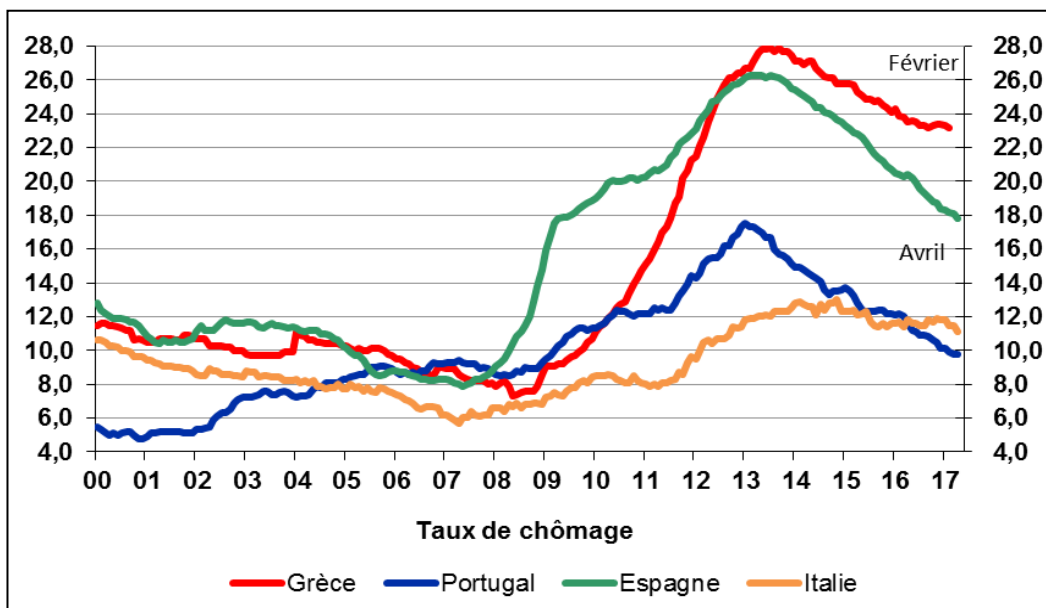


Sources : Eurostat, Markit, ACDEFI

De plus, autre argument de relativisation, malgré la baisse d'avril, le taux de chômage eurolandais reste encore loin de ses plus bas de la fin 2007 et début 2008, en l'occurrence 7,3 %, soit deux points d'écart avec la situation actuelle.

Ces deux points supplémentaires s'expliquent notamment par les contre-performances de certains pays, tels que la Grèce, l'Italie, la France, mais aussi l'Espagne et le Portugal, qui, malgré une nette baisse depuis les plus hauts de 2013, affichent encore des taux de chômage très élevés : 23,2 % en Grèce, 17,8 % en Espagne, 11,1 % en Italie et 9,8 % au Portugal, qui apparaît comme le pays du Sud le plus méritant.

Malgré une nette diminution, les taux de chômage restent élevés dans les pays du Sud.



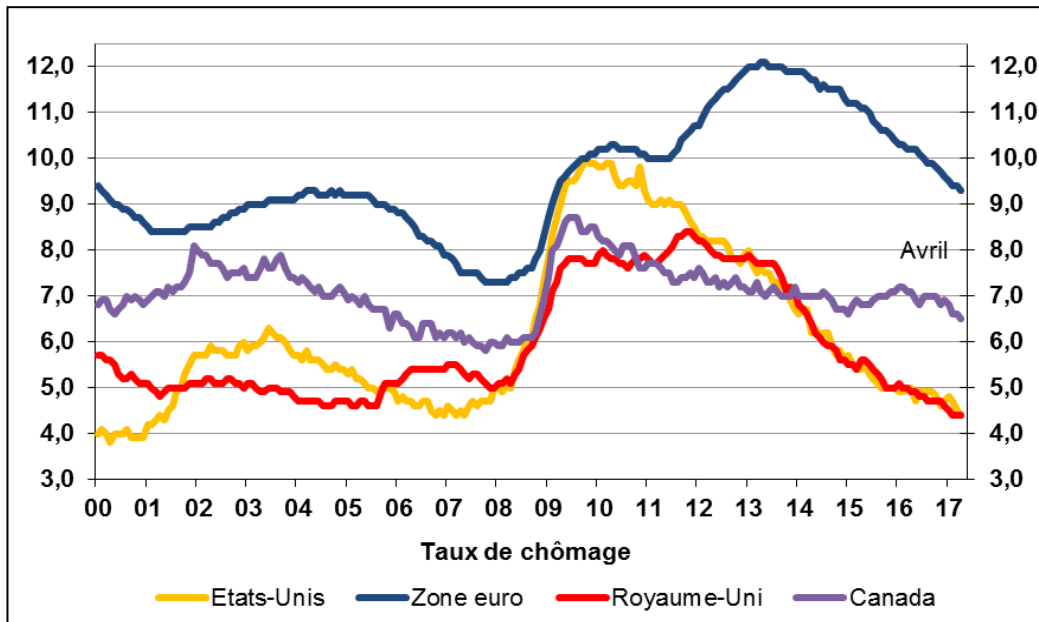
Sources : Eurostat, ACDEFI

Mais, à côté de ces deux arguments de relativisation, il y a deux autres points encore plus problématiques. D'une part, en dépit de la débauche de moyens déployés (notamment par la BCE) pour relancer la croissance et

faire baisser le chômage dans la zone euro, le taux de chômage eurolandais reste le plus élevé du monde développé.

Il faut notamment le comparer aux performances de ses principaux concurrents : 4,3 % aux Etats-Unis (en mai), 4,4 % au Royaume-Uni, 2,8 % au Japon, ou encore 6,5 % au Canada.

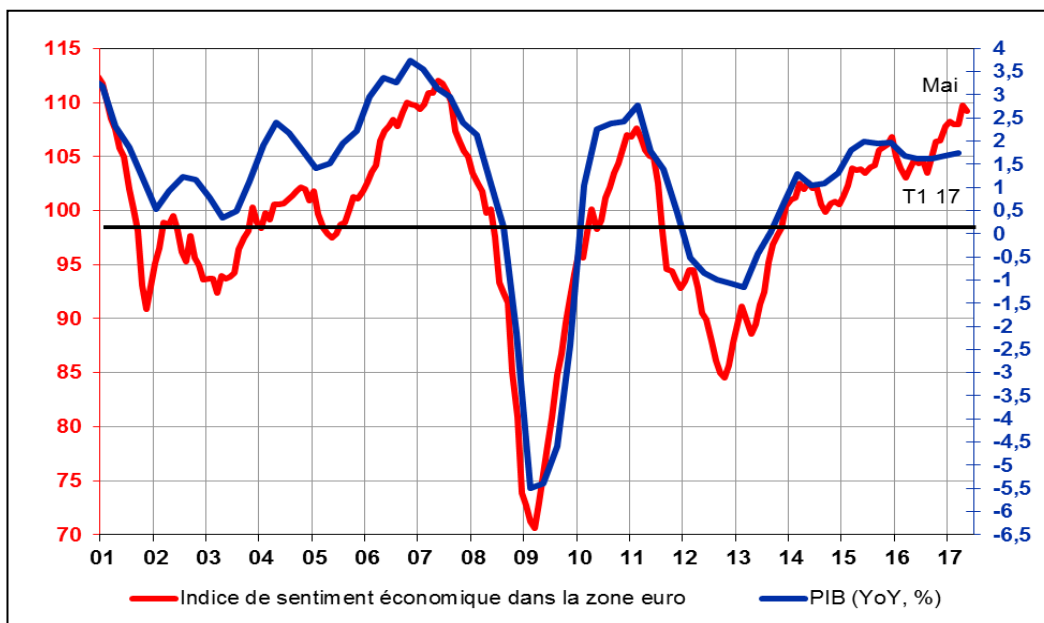
Taux de chômage : la zone euro loin devant tous ses « concurrents ».



Sources : Eurostat, ACDEFI

D'autre part, le recul du taux de chômage eurolandais devrait progressivement marquer le pas. Certes, compte tenu de la bonne tenue des derniers indicateurs des directeurs d'achat, il devrait encore baisser pendant quelques mois puisqu'il est une variable retardée de l'activité.

La croissance eurolandaise devrait s'essouffler d'ici l'automne 2017.



Sources : Eurostat, ACDEFI

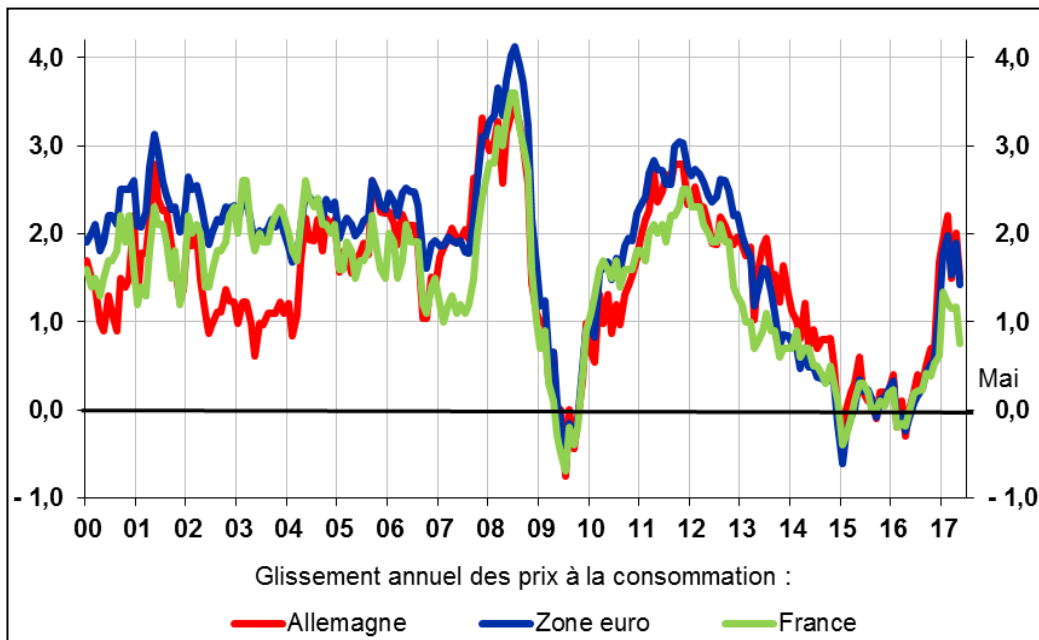
En revanche, la diminution de l'indice de sentiment économique de la zone euro en mai indique que la croissance pourrait vraiment s'essouffler d'ici l'automne 2017, marquant la fin de la baisse du chômage.

Et ce d'autant que le repli de l'indice de sentiment économique de mai est principalement dû à une nette réduction de l'indice du climat des affaires.

Corroborant le décalage entre les moyens utilisés pour relancer l'activité économique et leurs faibles impacts concrets, l'inflation eurolandaise est déjà repartie à la baisse.

En mai, le glissement annuel des prix à la consommation est ainsi retombé à 1,4 % dans la zone euro, 1,5 % en Allemagne et 0,8 % en France, contre des niveaux respectifs de 1,9 %, 2,0 % et 1,2 % le mois précédent.

L'inflation repart déjà à la baisse dans la zone euro, en Allemagne et en France.



Sources : Eurostat, INSEE, ACDEFI

En conclusion, si l'amélioration de la conjoncture eurolandaise est une réalité, cette dernière demeure particulièrement fragile et ne pourrait pas résister à une contrariété quelconque, telle que la récente remontée de l'euro qui ne manquera pas d'affaiblir la croissance d'ici l'automne prochain au plus tard.

Marc Touati