L'Indicateur Euro Croissance délivre des signaux tangibles de reprise

Hervé Péléraux

▶ **To cite this version:**

Hervé Péléraux. L'Indicateur Euro Croissance délivre des signaux tangibles de reprise. Revue de l'OFCE, 2002, 81, pp.108-109. hal-01017883

HAL Id: hal-01017883

https://sciencespo.hal.science/hal-01017883

Submitted on 3 Jul 2014

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

L'indicateur euro croissance délivre des signaux tangibles de reprise

La première évaluation d'Eurostat pour le quatrième trimestre 2001 fait état d'un recul du PIB de la zone-euro de 0,2 %. Une évaluation aussi négative n'avait pas été anticipée par l'indicateur, qui laissait plutôt envisager une stagnation du PIB. En glissement annuel, la croissance reste positive, 0,6 % selon Eurostat, 0,9 % selon l'indicateur (tableau). Toutefois, l'écart constaté reste acceptable puisque l'erreur moyenne de l'équation économétrique utilisée pour ajuster la croissance en glissement annuel s'élève à 0,24 %. En outre, il peut être malaisé de retracer économétriquement les répercussions d'évènements exogènes tels que les attentats du 11 septembre aux États-Unis.

L'indicateur suggère que le cycle économique dans la zone-euro a atteint un point bas au quatrième trimestre 2001. La croissance devrait redémarrer dans la première moitié de cette année, avec une hausse anticipée du PIB de 1,3 % au premier trimestre et de 1,9 % au second. Le profil relativement lissé de ces prévisions en glissement annuel conduit à des évolutions plus heurtées du taux de croissance trimestriel implicite (1,2 % au premier trimestre et 0,6 % au deuxième). Toutefois, elles restent conformes au scénario d'une reprise technique s'appuyant sur un moindre déstockage, susceptible de procurer à court terme une forte contribution positive à la croissance.

La croissance du PIB en glissement annuel

En %, t/t-4

	2001				2002	
	T1	T2	T3	T4	T1	T2
Eurostat	2,4	1,6	1,4	0,6	–	–
Indicateur	2,4	1,8	1,2	0,9	1,3	1,9

Sources : Eurostat, calculs OFCE.

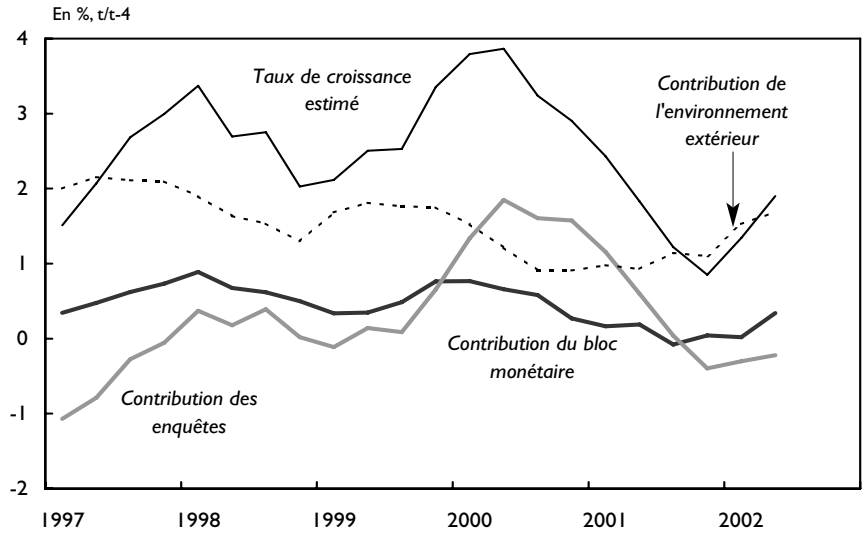
Les facteurs de retournement sont à rechercher prioritairement du côté de l'environnement extérieur. L'élément prédominant qui sous-tend la hausse du PIB au premier trimestre est le redressement de la confiance dans l'industrie aux États-Unis. L'indice des directeurs d'achat publié par l'ISM (ex-NAPM), un baromètre de l'industrie manufacturière, a bondi de 49,9 en janvier à 54,7 en février. En même temps, l'impact négatif de la hausse du prix du pétrole l'année dernière s'estompe. Au total, la contribution de l'environnement extérieur à la croissance du PIB de la zone-euro se redresse vigoureusement, + 0,4 point, et rend compte à elle seule de la reprise au premier trimestre (graphique). Ce facteur favorable jouera encore au deuxième trimestre.

Du côté interne, l'amélioration est plus ténue. Les enquêtes de conjoncture industrielle en Europe se sont certes redressées depuis quelques mois, mais elles n'ont pas encore atteint, en février, un niveau susceptible d'apporter une contribution positive à la croissance durant la première moitié de l'année. De plus, les résultats de l'enquête dans le commerce de détail, à la différence de

l'industrie, se sont dégradés depuis plusieurs mois, augurant d'un tassement de la consommation. Enfin, l'enquête dans la construction ne soutient plus la croissance autant qu'au début de 2001. Au total, la contribution du bloc enquête devrait cesser de se dégrader mais demeurerait toutefois négative à l'horizon de la prévision.

Les conditions monétaires procureront une contribution nettement positive à la croissance au deuxième trimestre 2002. Certes, la contribution du taux de change de l'euro contre le dollar restera voisine de la neutralité, après plusieurs trimestres de recul. Mais les baisses conséquentes des taux d'intérêt menées au quatrième trimestre 2001 par la BCE stimuleront nettement l'activité au deuxième trimestre 2002, ce qui incontestablement constitue un élément novateur dans le climat conjoncturel à venir ■

Glissement annuel du PIB et contributions



Sources : Eurostat, calculs et prévisions OFCE.