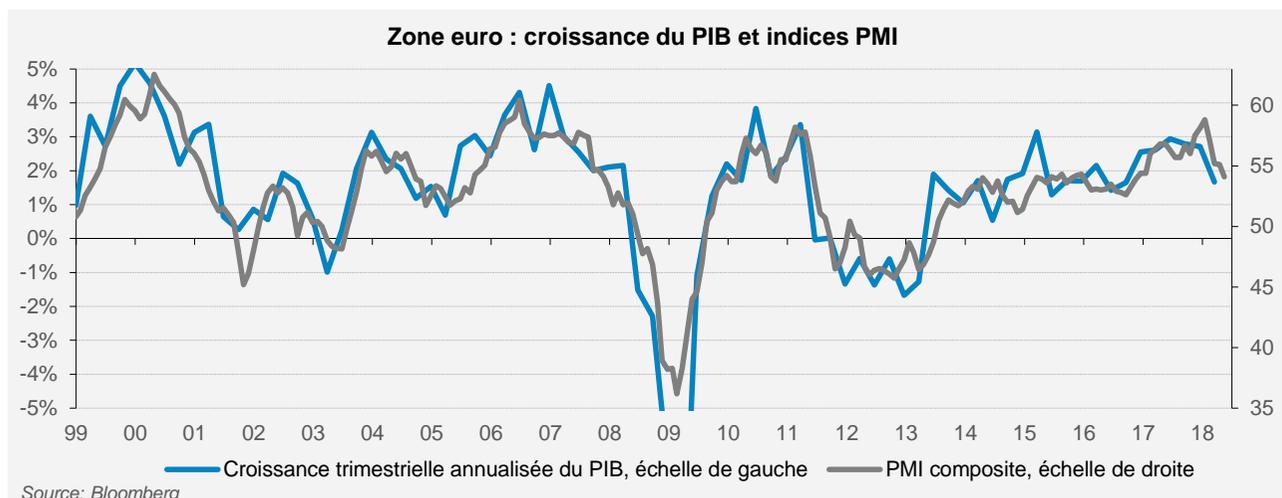


ZONE EURO : LES INDICES PMI ONT-ILS FAIT LE PONT ?

La publication avancée des indices PMI pour le mois de mai fait état d'une nouvelle dégradation, le PMI composite baissant de 55,1 à 54,1. La baisse concerne aussi bien les services (de 54,7 à 53,9) que le secteur manufacturier (de 56,2 à 55,5) et est plus forte en Allemagne et en France que dans le reste de la zone euro.



NOTRE ANALYSE

Même si le PMI composite reste cohérent avec une croissance d'environ 2,0%, le mois de mai amplifie donc le mouvement de baisse depuis le point haut de janvier. Faut-il s'inquiéter ? Trois explications nous semblent possibles.

Il peut s'agir d'une accumulation de facteurs externes ponctuels. Alors que la faiblesse du début d'année s'expliquait notamment par la météo, les commentaires qualitatifs qui résument les appréciations des entreprises ayant répondu à l'enquête laissent penser que le nombre important de jours fériés et leur disposition ont sans doute contribué à ralentir l'activité. Par ailleurs, il n'est pas impossible que les grèves aient pesé en France, notamment dans les services. Dans ce cas-là, les indicateurs et la croissance devraient se redresser très prochainement.

Deuxième hypothèse : ce ralentissement provient de raisons structurelles. Cela fait maintenant plusieurs années que la croissance de la zone euro est supérieure à son potentiel (1,5% selon la commission européenne), ce qui a permis à la zone euro de combler son output gap (écart de production) en 2018. Dans ce cas, les contraintes de capacité commencent à limiter la croissance. Certaines enquêtes de la commission peuvent en effet laisser envisager l'apparition de goulets d'étranglement. Dans ce scénario, la croissance restant supérieure à la croissance potentielle, des pressions inflationnistes pourraient apparaître.

Troisième hypothèse : le ralentissement est provoqué par un affaiblissement tendanciel de la demande.

A ce jour, ce dernier scénario nous semble peu probable, notamment du fait de la bonne tenue de la confiance des ménages.

L'opinion exprimée ci-dessus est datée du 25 mai 2018 et est susceptible de changer.

**SUIVEZ
& PARTAGEZ**
l'actualité de Lazard Frères Gestion



Site Internet
www.lazardfreresgestion.fr



Blog
www.lazardfreresgestion-tribune.com



Twitter
[@LazardGestion](https://twitter.com/LazardGestion)



LinkedIn
Lazard Frères Gestion

Ce document n'a pas de valeur pré-contractuelle ou contractuelle. Il est remis à son destinataire à titre d'information. Les analyses et/ou descriptions contenues dans ce document ne sauraient être interprétées comme des conseils ou recommandations de la part de Lazard Frères Gestion SAS. Ce document ne constitue ni une recommandation d'achat ou de vente, ni une incitation à l'investissement. Ce document est la propriété intellectuelle de Lazard Frères Gestion SAS.