

# Perspectives

N°23/251 – 27 septembre 2023

## ZONE EURO – Une nouvelle dégradation de l'activité dans l'industrie en septembre

Après le net ralentissement de l'expansion de l'activité mondiale au cours du printemps et de l'été, les enquêtes du mois de septembre sont attendues avec grand intérêt. Le ralentissement mondial s'est poursuivi en août avec la perte de vitesse de la croissance des services, commune aux économies émergentes et avancées. Dans l'industrie, en revanche, la contraction de l'activité avait ralenti, mais c'était uniquement le fait d'un rythme plus soutenu d'expansion dans les économies émergentes.

À cette faiblesse du cycle rapportée par les enquêtes s'opposent quelques signaux qui peuvent laisser croire à la préparation d'un rebond de l'industrie mondiale : que ce soit les ventes mondiales d'automobiles, les exportations coréennes de semi-conducteurs ou la reprise de la production des secteurs des technologies de l'information.

Dans la zone euro, les enquêtes PMI de septembre ne signalent cependant pas de récupération dans l'industrie. Au contraire, l'indice industriel marque une nouvelle baisse signalant une plus forte contraction de l'activité, qui dure désormais depuis juillet 2022. La moindre dégradation de l'activité ne vient que d'une moindre détérioration dans les services, en repli depuis deux mois.

Dans l'industrie, les commandes domestiques accentuent leur contraction, tandis que la demande étrangère se réduit un peu moins vite et les entreprises réduisent leurs stocks à la fois de produits finis et de biens intermédiaires, mais pas assez vite pour enrayer la contraction du ratio commandes/stocks. Si la production future est encore anticipée en hausse, son rythme d'expansion est de plus en plus faible, dégradant ainsi les perspectives d'embauche. Tous les signes d'une détente des contraintes sur l'offre sont présents avec la baisse du travail en attente et une compression des prix de vente et des marges.

Malgré la moindre détérioration de l'activité dans les services, les perspectives ne s'améliorent pas. Cependant, les entreprises restent confiantes et continuent de créer des emplois et cela, en dépit de la dégradation de leurs marges, résultat d'un moindre pouvoir de fixation des prix lié à la faiblesse de la demande et au contexte désinflationniste. Ces évolutions confirment bien la décade de toutes les composantes de l'inflation, y compris des services et des biens industriels en août, confirmée par la deuxième estimation de l'inflation fournie par Eurostat.

**✓ Notre opinion** – La lisibilité de la situation conjoncturelle dans la zone euro est compliquée par la divergence croissante des évolutions de ses économies. La faiblesse de l'économie allemande s'est accentuée au cours de l'été, notamment dans l'industrie plombée à la fois par le ralentissement de ses grands marchés d'exportation (Chine et États-Unis) que par des facteurs plus structurels de perte de compétitivité liés au renchérissement de coût de l'énergie.

Au mois de septembre, l'enquête PMI indique une moindre dégradation dans l'industrie et dans les services allemands, mais l'activité reste très affaiblie. En France, l'activité se dégrade davantage à la fois dans l'industrie et dans les services. Les pays de la périphérie ont jusqu'ici affiché une plus forte résilience, grâce aux bonnes performances du secteur du tourisme et aux efforts d'investissement soutenus par les fonds européens du NGEU. On attend donc avec attention la version définitive de l'enquête qui inclura aussi ces pays et qui nous dira si ces facteurs de force relative permettent de modérer l'affaiblissement cyclique de la zone.

Article publié le 22 septembre 2023 dans notre hebdomadaire [Monde – L'actualité de la semaine](#)

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

| Date       | Titre   | Thème                          |
|------------|---|--------------------------------|
| 27/09/2023 | <u>Parole de banques centrales – La BoE décide de faire une pause sur fond de forte baisse surprise de l'inflation</u>                      | Royaume-Uni                    |
| 26/09/2023 | <u>France – Une hausse de l'inflation en août largement dictée par les prix de l'énergie</u>  | France                         |
| 22/09/2023 | <u>Monde – L'actualité de la semaine</u>  | Monde                          |
| 21/09/2023 | <u>Italie – Chronique de la vie politique : « un budget complexe »</u>  | Europe                         |
| 20/09/2023 | <u>Europe centrale : une année morose, avant une reprise poussive</u>   | Europe                         |
| 18/09/2023 | <u>Parole de banques centrales – BCE : le débat se déplace du niveau à la durée</u>   | Zone euro                      |
| 15/09/2023 | <u>Monde – L'actualité de la semaine</u>  | Monde                          |
| 13/09/2023 | <u>Zone euro – Une rentrée tout en faiblesse</u>  | Zone euro                      |
| 12/09/2023 | <u>Italie – Immobilier résidentiel : 2023, la fin d'un cycle</u>  | Italie, Immobilier             |
| 08/09/2023 | <u>Monde – L'actualité de la semaine</u>  | Monde                          |
| 21/08/2023 | <u>Microtransaction, l'incontestable champion des jeux vidéo</u>  | Microtransactions, Jeux vidéo  |
| 31/07/2023 | <u>Immobilier non résidentiel en France – Baisse des valeurs vénales des bureaux prime à Paris. Quelles conséquences pour les banques ?</u> | Immobilier, France             |
| 28/07/2023 | <u>France – Conjoncture – Flash PIB : la croissance surprend à la hausse au T2 2023</u>   | France                         |
| 24/07/2023 | <u>Blockchain gaming, l'avenir du jeu vidéo ?</u>   | Fintech                        |
| 21/07/2023 | <u>Prix alimentaires – Scénario 2023-2024 : signes de décrue</u>  | Commerce, distribution         |
| 21/07/2023 | <u>Italie – Scénario 2023-2024 : une année de transition</u>  | Italie                         |
| 20/07/2023 | <u>Gaz – Scénario 2023-2024 : vive la sobriété</u>  | Énergie                        |
| 20/07/2023 | <u>Le retrait de Foxconn en Inde, reflet des faiblesses du pays</u>   | Asie                           |
| 19/07/2023 | <u>Moyen-Orient - Afrique du Nord – Les Fonds souverains, des acteurs économiques plus engagés</u>  | Moyen-Orient – Afrique du Nord |
| 19/07/2023 | <u>Pétrole – Scénario 2023-2024 : la remontée des cours se fait désirer</u>   | Énergie                        |

**Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques**

12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

**Directeur de la Publication** : Isabelle Job-Bazille

**Rédacteur en chef** : Armelle Sarda

**Documentation** : Elisabeth Serreau – **Statistiques** : Datalab ECO

**Secrétariat de rédaction** : Véronique Champion

Contact: [publication.eco@credit-agricole-sa.fr](mailto:publication.eco@credit-agricole-sa.fr)

**Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :**

**Internet** : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com/>

**iPad** : application **Études ECO** disponible sur App store

**Android** : application **Études ECO** disponible sur Google Play

*Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.*