

# En Janvier, la situation des entreprises est robuste en zone Euro

L'indice Markit pour l'ensemble de l'économie de la zone Euro s'infléchit en janvier 2022. Il s'est inscrit à 52.4 perdant presque un point par rapport à décembre. L'activité économique continue de progresser mais à un rythme moins élevé. En France et en Allemagne les allures sont opposées. L'indice allemand rebondit alors que l'indice français se replie rapidement.

Cette divergence entre la France et l'Allemagne résulte principalement de l'effet sanitaire (et l'impact sur la restauration, les transports,..). Les services allemands avaient été fortement pénalisés à la fin de l'année dernière alors que c'est la France qui l'est en janvier. Cet effet n'est certainement pas propre à la France et explique le repli de l'indice composite de la zone Euro.

On peut espérer que cet impact ne dépasse pas trop le mois de janvier.

Le secteur manufacturier reste lui très robuste. L'indice de la zone Euro est à 59 contre 58 en décembre. L'indicateur allemand progresse lui aussi rapidement à 60.5 alors que l'indice français est stable à 55.5.

## La question de l'inflation

Lors des tensions inflationnistes du printemps dernier, les entreprises du secteur manufacturier ont été en première ligne. Elles ont subi une hausse rapide de leurs commandes avec des stocks qui étaient insuffisants pour pouvoir répondre spontanément à cette demande nouvelle. Cela s'était traduit par des tensions de toutes sortes et une hausse de l'inflation.

Le graphe reliant les prix payés par les entreprises et l'inflation a été très largement mis en avant. On constate que depuis très longtemps la relation entre les deux indicateurs fonctionne bien.

Dans la hausse des prix payés, il y a deux dimensions: l'une liée au prix de l'énergie puisque la contribution de l'énergie au taux d'inflation explique la moitié de l'inflation de la zone Euro en décembre 2021. Les chefs d'entreprise subissent cette situation.

Il y a une deuxième dimension qui reflète l'effet du choc de demande sur l'offre. On avait constaté une forte hausse du ratio nouvelles commandes sur stocks. Cela reflétait le déséquilibre au sein des entreprises. Ces indices se normalisent en zone Euro mais aussi en Allemagne et en France. Les commandes restent fortes mais les stocks se sont accrus.

L'autre indicateur intéressant est celui des délais de livraison. Au moment du choc de demande, les délais s'étaient franchement allongés notamment en Allemagne. Le mouvement est en train de s'inverser. Les délais restent longs mais ils se réduisent. C'est un bon signal de rééquilibrage de la situation interne des entreprises.

Le pic de l'inflation lié au choc de demande est probablement passé et c'est un bon signal sur la robustesse et la réactivité des entreprises et pour éviter un déséquilibre macroéconomique trop important dans la durée.

