

ANTICIPATIONS HEBDO

30 Janvier 2012

Direction de la Recherche Economique –

Auteurs : Zouhoure Bousbih, Stéphane Pignon et Philippe Waechter



Les attentes de la semaine du 30 Janvier au 5 février

- Réunion européenne le 30. Beaucoup d'attentes autour de celle ci
- Ensemble des enquêtes PMI et ISM pour avoir une vision plus fine de l'évolution conjoncturelle globale
- Inflation flash pour la zone Euro – Estimation pour Janvier
- Consommation mensuelle des ménages français



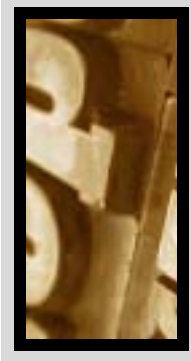
Les points majeurs à retenir sur la semaine 23 au 29 Janvier

- Croissance du PIB américain à 2.8 % (taux annualisé) en T4 soit une croissance moyenne de 1.7 % en 2011 après 3 % en 2010
- Repli de l'activité au Royaume Uni (-0.8% en taux annualisé) soit une croissance moyenne de 0.9 % en 2011 (après 2.1 % en 2010).
- Rebond des indicateurs conjoncturels en zone Euro selon l'estimation flash de l'enquête PMI/Markit. Rebond également selon l'enquête IFO en Allemagne mais repli encore pour la France selon l'INSEE
- Plus de 5 000 000 de chômeurs en Espagne en T4 avec une accélération forte en T3 et T4 du repli de l'emploi – Grande fragilité conjoncturelle



Les facteurs qui auront un impact durable sur l'activité

- On sera forcément très attentif à la réunion européenne du 30 car les stratégies entre les pays peuvent paraître plus divergentes qu'il y a quelques temps. La récession mord fortement en Espagne, incitant le premier ministre à relativiser l'objectif de réduction budgétaire
- Les taux d'intérêt bas de la Fed jusqu'à la fin 2014 est un facteur qui va conditionner l'ensemble des politiques monétaires dans tous les pays, les structures de taux d'intérêt aux USA et ailleurs.



Les thèmes abordés dans le document

- Graphe sur la croissance américaine par rapport à sa tendance.
- Même graphe sur le Royaume Uni en intégrant aussi la date d'arrivée de David Cameron au 10 Downing Street. Cela a de l'importance.
- Même graphe sur la Corée du sud
- Graphe sur l'évolution dramatique de l'emploi en Espagne.
- Graphe sur le moral des ménages en France et aux USA.
- Graphes sur la dynamique conjoncturelle européenne

ANTICIPATIONS HEBDO

30 Janvier 2012

Direction de la Recherche Economique –

Auteurs : Zouhoure Bousbih, Stéphane Pignon et Philippe Waechter

MACROECONOMIE – CE QU'IL FAUT RETENIR DE LA SEMAINE DU 23 AU 29 JANVIER 2012

- ▶ La croissance du PIB américain s'est inscrite à 2.75 % après 1.8 % en T3 (taux annualisé). Sur l'année, la croissance moyenne est de 1.7 %. Elle était de 3% en 2010.
- ▶ Sur le trimestre, l'évolution est un peu déséquilibrée. La contribution de la demande interne est plus réduite qu'en T3 passant de 2.9 % à 1%. C'est l'investissement qui a ralenti notamment du côté des entreprises (contrib. de 0.2 % après 1.7% en T3) puisque l'investissement logement est en hausse (0.3 % contre 0 % en T2). Ce sont aussi les dépenses de l'Etat qui contribuent à ralentir nettement la demande interne. Leur contribution passe de 0 % en T3 à -0.9 % en T4. Ce sont surtout les Etats américains et les institutions locales qui réduisent leurs dépenses, notamment leurs dépenses d'investissement.
- ▶ Le commerce extérieur a une contribution neutre (-0.1 après 0.4 % en T3). Cela provient d'une hausse des importations.
- ▶ Finalement le plus gros contributeur (1.8%) à la croissance du PIB ont été les stocks.
- ▶ Trois points préoccupants: la hausse des stocks en T4 pourrait pénaliser l'activité en T1 2012, le ralentissement de l'investissement des entreprises qui pèserait sur le cycle s'il était durable (les commandes de biens d'équipement ne donnent pas encore de signaux forts de rebond), le maillage local par les Etats est en train de s'effiloche, ce n'est pas positif pour la cohésion sociale locale.
- ▶ Repli du PIB de -0.8 % en taux annualisé au Royaume Uni au 4^{ème} trimestre. L'activité ne redémarre pas et la situation reste dégradée sur le marché du travail (voir les graphes). Sur l'année la croissance moyenne est de 0.9 % après 2.1 % en 2010.
- ▶ Rebond de l'indice synthétique de l'enquête PMI/Markit pour la zone Euro selon l'estimation avancée e janvier. L'indice reste néanmoins en dessous du seuil de 50, à 48.9, indiquant ainsi une contraction de l'activité de la zone pour le 5^{ème} mois consécutif. Ce chiffre doit être comparé à la moyenne de 47.3 en T4 2011. L'indice du secteur manufacturier ressort à 48. contre une moyenne de 46.8 en T4 2011 alors que celui des services s'inscrit à 49 contre 47.5 en moyenne sur T4.
- ▶ Dans le détail géographique (Allemagne et France pour l'instant), on notera que l'indice allemand passe à 51.2 contre une moyenne de 49.3 en T4. L'amélioration se constate sur le secteur manufacturier (50.9 contre 48.5 en T4) et des services (51.4 vs 49.7 en T4) L'amélioration de l'IFO est traitée dans la partie avec des graphes
- ▶ En France, l'amélioration est plus limitée. L'indice synthétique est à 49.3 contre 48.8 en T4, l'indice manufacturier à 48.5 contre 48.2 en T4 et dans les services l'indice est à 49.7 contre 49 en T4). Les enquêtes de l'INSEE sur l'activité continuent de se contracter. Dans l'industrie et les services les signaux deviennent préoccupants. Il n'y a pas forcément de contradictions entre les deux enquêtes car la réaction au retournement de l'activité n'est pas identique à court terme.
- ▶ Dégradation des chiffres du chômage en France au mois de décembre. Pour la Catégorie A (personnes faisant des actes positifs de recherche mais sans emploi) c'est le chiffre le plus élevé depuis septembre 2000.
- ▶ Pas sûr que la TVA sociale proposée permette spontanément d'inverser cette tendance.
- ▶ Stabilisation des indices de confiance des consommateurs en Zone Euro et en France mais à un très bas niveau
- ▶ Le taux d'inflation reste très faible au Japon à -0.2 % mais le taux sous jacent est à -1.1 % cela est vraiment problématique.

MARCHES FINANCIERS – CE QU'IL FAUT RETENIR DE LA SEMAINE DU 23 AU 29 JANVIER 2012

- ▶ Depuis l'automne 2008, la banque centrale américaine a mis en place une stratégie monétaire très accommodante. Elle a abaissé son taux de référence quasiment à 0 % et ne cesse de repousser le moment où elle le remontera. La hausse de ce taux de référence sera le signal que l'économie aura alors retrouvé une trajectoire plus robuste et plus durable. L'innovation lors de la réunion du 25 janvier est d'indiquer qu'elle maintiendrait ce taux d'intérêt à quasiment 0 % jusqu'à la fin 2014.
- ▶ La Fed ne pouvant baisser son taux d'intérêt de référence en dessous de 0%, elle agit sur les anticipations des investisseurs afin de tirer l'ensemble de la structure des taux d'intérêt vers le bas. L'objectif est d'inciter l'ensemble des acteurs de l'économie à dépenser davantage aujourd'hui puisqu'en raison des taux d'intérêt très bas l'incitation au placement est limitée. La Fed veut baliser un peu mieux les quelques trimestres à venir, limitant ainsi l'incertitude.
- ▶ L'autre innovation est la mise en place d'une cible d'inflation. La Fed s'est engagée à faire de telle sorte que le taux d'inflation à moyen terme soit à 2 %. Cette décision est en phase avec le point précédent. La Fed veut indiquer aux investisseurs qu'elle ne laissera pas l'inflation se développer. Dès lors cela permettra de maintenir des taux d'intérêt très bas.
- ▶ En changeant l'horizon de sa politique monétaire, la Fed va obliger les autres banques centrales à réfléchir différemment sur la stratégie à mettre en œuvre. Car l'effet de la politique monétaire s'opère aussi via les anticipations. Cela se perçoit très nettement sur le marché des changes. Si il est souhaité un affaiblissement de l'euro pour faciliter la reprise de l'activité, la BCE aura un rôle à jouer.
- ▶ A la lecture des minutes de la réunion de la Banque d'Angleterre du début de ce mois, on ne peut pas exclure à nouveau une opération de QE afin de consolider la situation de l'économie anglaise.
- ▶ Tensions sur les taux portugais car le repli de l'activité est plus fort qu'attendu, pénalisant l'économie portugaise, ses finances publiques et la capacité de stabiliser celles-ci dans un délai pas trop éloigné.

MARCHES EMERGENTS – CE QU'IL FAUT RETENIR DE LA SEMAINE DU 23 AU 29 JANVIER 2012

- ▶ Les marchés actions ont rebondi, l'indice MSCI EM a gagné +2.2%.
- ▶ Sur les marchés obligataires émergents, l'indice EMBIG a gagné +1.04%. Le spread s'est légèrement resserré à 409 pb (-4pb).
- ▶ Les devises émergentes à haut rendement se sont appréciées face au billet vert: real brésilien +1 %, rand sud africain +2.5% et Livre turque +3 %.
- ▶ En Corée, la croissance du PIB a été de 0.4% GT cvs (vs 0.1%), soit 1.4% en rythme trimestriel annualisé. La demande interne contribue négativement à la croissance trimestrielle, reflétant la perte de momentum de la croissance.
- ▶ Au Brésil, le taux de chômage a atteint un nouveau record historique à 4.7% et le revenu réel moyen a également augmenté de 2.6% GA. Quid de la politique monétaire expansionniste?
- ▶ La Turquie a gardé ses taux inchangés dont son taux repo à 5.75% et a également indiqué l'arrêt des interventions sur le marché des changes afin de soutenir sa devise. La baisse de l'aversion au risque des investisseurs a soutenu la livre turque.

ANTICIPATIONS HEBDO

30 Janvier 2012

MARCHE DES ACTIONS AU 27 JANVIER 2012

	Cours		Sur un an (clôture)		Var. en monnaie locale			Variation en euro		
	31/12/11	27/01/12	Min	Max	1 an	YTD	1s	1 an	YTD	1 s
CAC 40	3159.81	3318.76	2781.68	4157.14	-17.08	5.03	-0.08			
DAX	5898.35	6511.98	5072.33	7527.64	-8.32	10.40	1.68			
EuroStoxx	2316.55	2436.62	1995.01	3068.00	-17.52	5.18	0.40			
FTSE	5572.28	5733.45	4944.44	6091.33	-2.52	2.89	0.09	0.01	2.53	-0.65
SNP 500	1257.60	1316.33	1099.23	1363.61	3.13	4.67	0.07	7.00	3.47	-1.55
Nasdaq	2605.15	2816.55	2335.83	2873.54	4.83	8.11	1.07	8.76	6.87	-0.56
Nikkei 225	8455.35	8841.22	8160.01	10857.53	-14.66	4.56	0.85	-5.05	3.64	-0.28
MSCI Emerging USD	916.39	1016.61	831.22	1206.49	-9.74	10.94	2.16	-6.35	9.66	0.51
MSCI World USD	1182.60	1246.04	1074.50	1391.86	-4.31	5.37	0.84	-0.72	4.15	-0.79

MARCHE DES TAUX D'INTERET AU 27 JANVIER 2012

	Taux d'intérêt au 27 Janvier 2012							Taux de référence 31 Décembre 2011			
	Niveau				Variation sur la semaine			Banque Centrale	3 mois	2 ans	10 ans
	Banque Centrale	3 mois*	2 ans	10 ans	3 mois	2 ans	10 ans				
USA	0 - 0.25	0.551	0.22	1.93	-0.010	-0.040	-0.120	0 - 0.25	0.58	0.25	1.89
Zone Euro	1.00	1.138	0.182	1.845	-0.044	-0.012	-0.016	1	1.36	0.13	1.78
UK	0.5	1.1	0.387	2.096	0.000	-0.030	-0.015	0.5	1.05	0.34	1.98
Japon	0.1	0.336	0.131	0.970	0.000	0.005	-0.010	0.1	0.34	0.12	0.99
ECART DE TAUX		3 mois* (27/01/12)	2 ans (27/01/12)	10 ans (27/01/12)	3 mois (31/12/10)	2 ans (31/12/10)	10 ans (31/12/10)				
USA – Zone Euro		-0.59 (-0.62) [§]	0.04 (0.07) [§]	0.08 (0.19) [§]	-0.703	-0.163	0.413				
UK – Zone Euro		-0.04 (-0.08) [§]	0.21 (0.22) [§]	0.25 (0.25) [§]	-0.206	-0.008	0.619				

* Le taux à 3 mois est le taux interbancaire, [§] semaine précédente

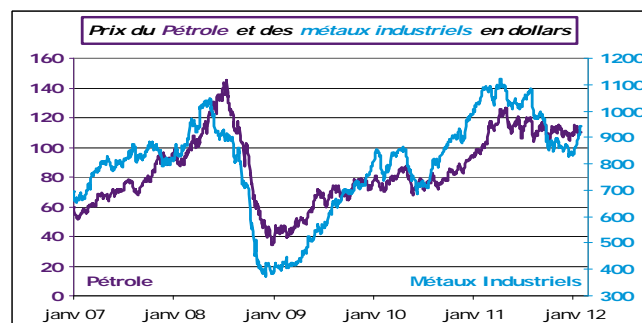
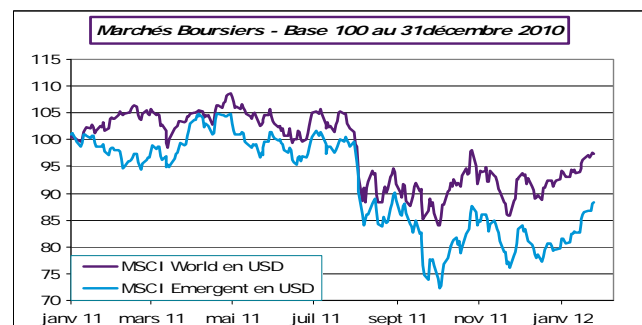
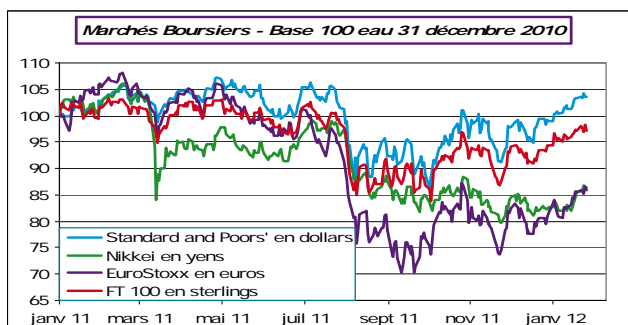
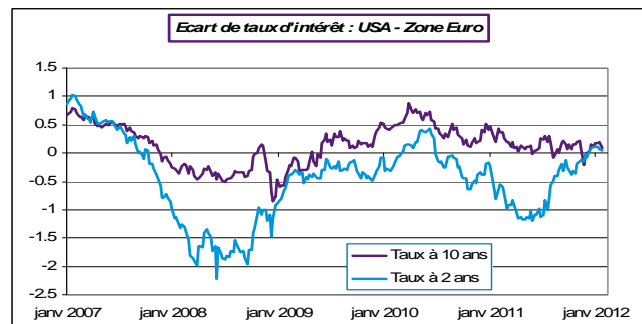
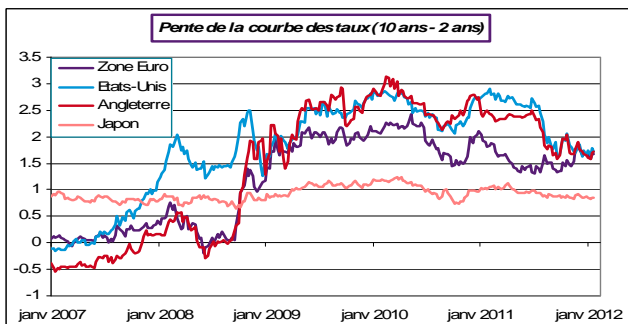
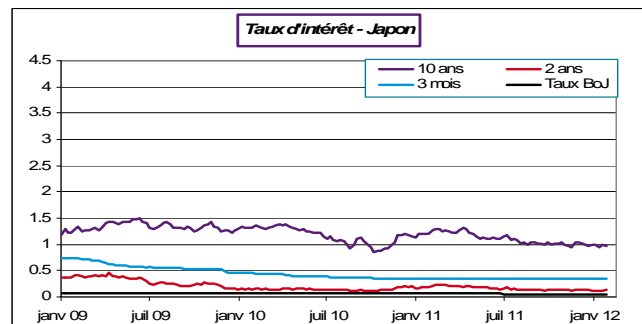
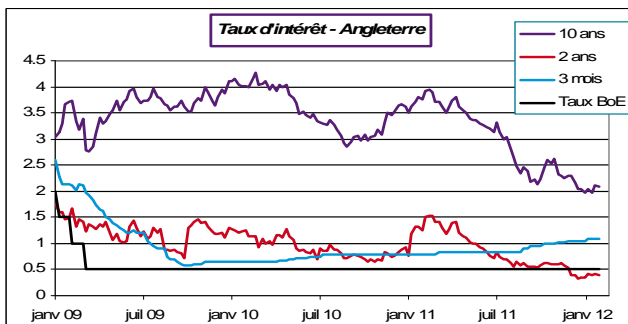
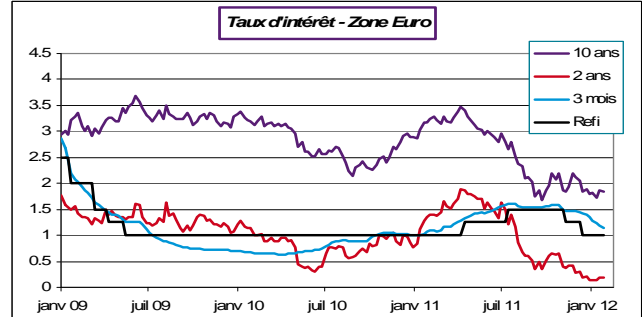
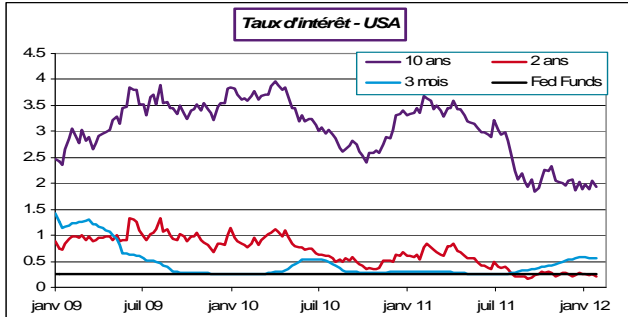
MARCHE DES CHANGES, OR ET PRIX DU PETROLE AU 27 JANVIER 2012

	Cours		Variation			
	31/12/2011	27/01/12	1 Semaine	YTD	1 an	
Euro – Dollar (var. + hausse de l'euro)	1.298	1.313	1.64	1.16	-3.62	
Euro – Yen (var. + hausse de l'euro)	99.880	100.769	1.14	0.89	-10.12	
Euro – Sterling (var. + hausse de l'euro)	0.835	0.837	0.35	0.19	-2.79	
Dollar – Yen (var. + hausse du dollar)	77.740	77.390	0.32	-0.45	-6.50	
Dollar – Sterling (var. + hausse sterling)	1.554	1.567	0.90	0.81	-1.12	
Dollar – Yuan (var. + hausse du dollar)	6.294	6.334	0.00	0.64	-3.77	
Prix du baril de Brent	Dollar	108.28	110.42	0.88	1.98	12.93
	Euro	83.41	84.08	-0.75	0.80	17.16
Prix de l'Ounce d'or	Dollar	1574.57	1731.49	4.45	9.97	30.23
	Euro	1212.94	1318.48	2.76	8.70	35.12

ANTICIPATIONS HEBDO

30 Janvier 2012

Indicateurs Financiers au 6 Janvier 2012



Graphiques d'illustration

ECONOMIE AMERICAINE

Croissance du 4^{ème} trimestre

L'activité a progressé au rythme de 2.8 % en taux annualisé après 1.8 % au trimestre précédent. Sur l'ensemble de l'année 2011, le taux de croissance moyen est de 1.7 % alors qu'il était de 3 % en 2010. On constate sur le graphique le changement de rythme depuis le début de 2011. Par rapport à la tendance de la reprise qui était observé précédemment, on note que 2011 est en net retrait.

Cette reprise est lente puisque le niveau de l'activité n'a retrouvé son niveau d'avant récession qu'au troisième trimestre 2011, soit 15 trimestres après le point haut du cycle (T4 2007). Depuis le 2^{ème} guerre mondiale, le retour s'opérait sur un intervalle compris entre 4 et 9 trimestres. C'est cette langueur qui préoccupe la Fed et c'est une incitation à la politique monétaire très accommodante décidée le 25 janvier. L'économie est trop loin du plein emploi pour ne rien faire.

Confiance du consommateur en Janvier 2012

L'indice de confiance du consommateur de l'Université du Michigan continue de progresser. Il revient au niveau du premier semestre. Cela sera un soutien à la consommation. L'indice avait chuté cet été au moment des âpres discussions sur le plafond de la dette américaine. La polarisation des positions avait un caractère inquiétant sur la stabilité de l'économie après les élections présidentielles du 6 novembre 2012. Jusqu'à présent, les primaires républicaines se passaient au centre avec Mitt Romney. Si Newt Gingrich entre dans le jeu, la situation pourrait de nouveau devenir plus instable et pénaliser la croissance avec davantage d'incertitudes politiques.

ECONOMIE COREENNE

Croissance du 4^{ème} trimestre

L'activité en Corée du sud a augmenté de 1.6 % au 4^{ème} trimestre 2011 après 3.2% au T3. Sur l'ensemble de l'année la hausse moyenne de l'activité est de 3.6% contre 6.2% en 2010. Sur la fin de l'année c'est la demande interne et notamment l'investissement qui a pénalisé la Corée.

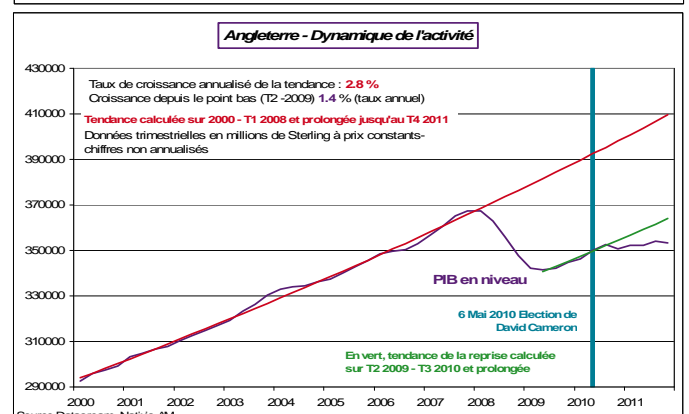
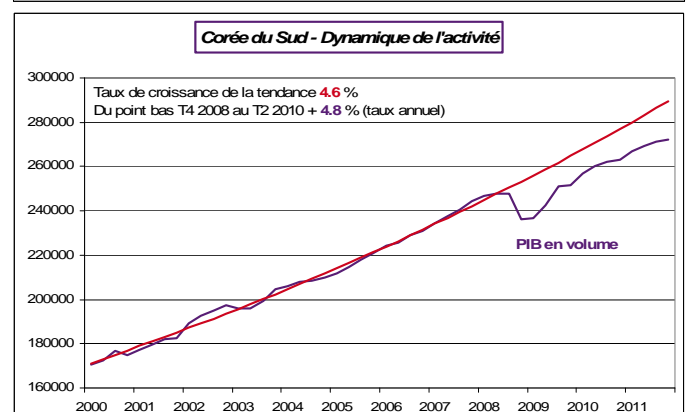
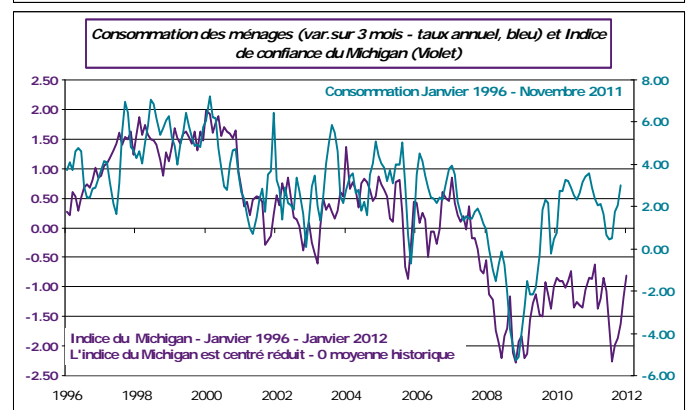
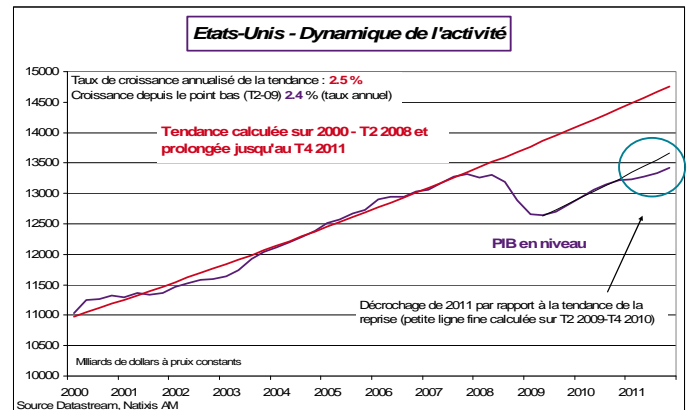
A la lecture du graphique, on pourrait percevoir une inflexion dans l'évolution du PIB. La courbe du PIB qui évoluait parallèlement à sa tendance d'avant récession 2008 s'en éloigne légèrement. Il est encore trop tôt pour conclure mais la Corée est certainement pénalisée par la dynamique un peu moins rapide de la Chine depuis l'été. On peut peut-être déceler ici une perte d'autonomie relative de la croissance coréenne et une dépendance plus marquée vis-à-vis de la Chine

ECONOMIE ANGLAISE

Croissance du 4^{ème} trimestre

L'activité a reculé de -0.8 % en taux annualisé contre 2% au T3. La croissance moyenne pour 2011 s'est inscrite à 0.9%. La situation de l'Angleterre est particulièrement préoccupante car c'est une économie qui ne subit pas les contraintes spécifiques à la zone Euro depuis l'été.

On peut s'interroger sur le rôle de la consolidation budgétaire décidée par le nouveau premier ministre en mai 2010. La barre verticale sur le graphe montre la date de son élection. Le point haut de la reprise a été atteint en T3 2010 et depuis l'activité connaît une allure médiocre. Ce changement de tendance est il le résultat d'une politique budgétaire austère ? On ne peut l'exclure. C'est le mauvais choix.



Graphiques d'illustration

ECONOMIE DE LA ZONE EURO Enquête PMI/Markit de Janvier

L'estimation avancée de l'indicateur de la zone Euro montre de la persistance dans le rebond qui avait été constaté en décembre. La valeur de l'indice reste néanmoins en dessous de 50 reflétant une contraction de l'activité pour l'ensemble de la zone. C'est le Xème mois de contraction de l'activité.

Le détail géographique montre que l'indice allemand a rebondi de façon assez robuste en janvier. L'indicateur est repassé nettement au-dessus de 50. Ce n'est pas le cas de la France dont l'indice proche de 50 en décembre recule à nouveau.

La politique monétaire devrait encore se détendre. La raison majeure est la suivante: l'environnement global n'est pas très vigoureux, la politique budgétaire restrictive va avoir un rôle procyclique et la dégradation de la situation bancaire sera aussi une source de fragilité. La politique qui sera menée par la BCE sera le seul rempart à une contraction forte supplémentaire de l'activité.

ECONOMIE ALLEMANDE Indice IFO du mois de Janvier 2012

L'indice IFO a progressé en janvier pour s'inscrire à XXX. Le retournement de puis le point bas de XX est significatif. Au mois de janvier, comme dans l'enquête ZEW, la composante "conditions courantes" est stable alors que la composante "anticipations" s'améliore. Pourtant, les commandes adressées à l'industrie ne s'améliorent pas autant si l'on suit l'enquête PMI/Markit. Les commandes à l'exportation notamment continuent de se replier. Dans le graphique ci contre, le détail sectoriel montre que c'est le secteur de la construction qui progresse rapidement (cela peut-être lié à un facteur climatique "doux" en décembre et janvier) alors que le secteur manufacturier se stabilise. On notera que la composante interne de la demande allemande ne s'améliore pas. Ce n'est pas elle qui prendra le relais, mais c'est souvent une variable retardée.

ECONOMIE ESPAGNOLE Evolution de l'emploi au 4^{ème} trimestre

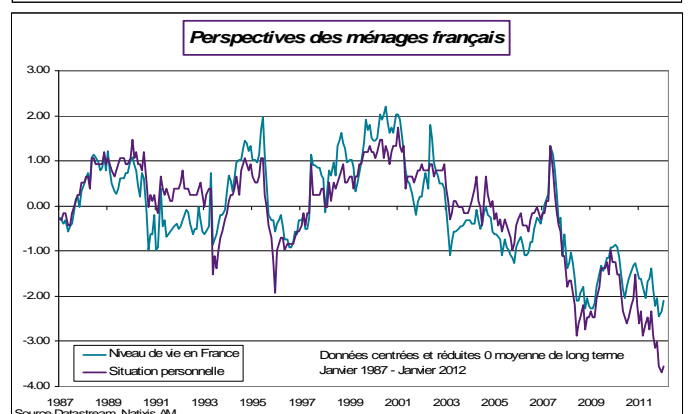
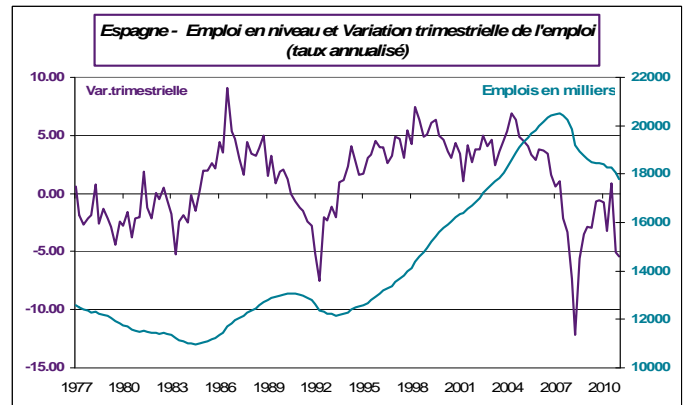
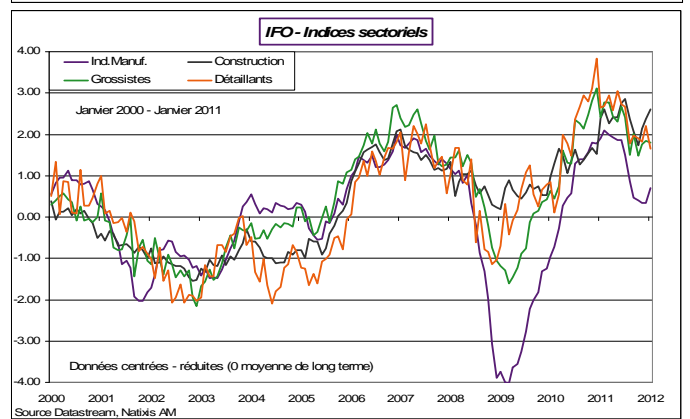
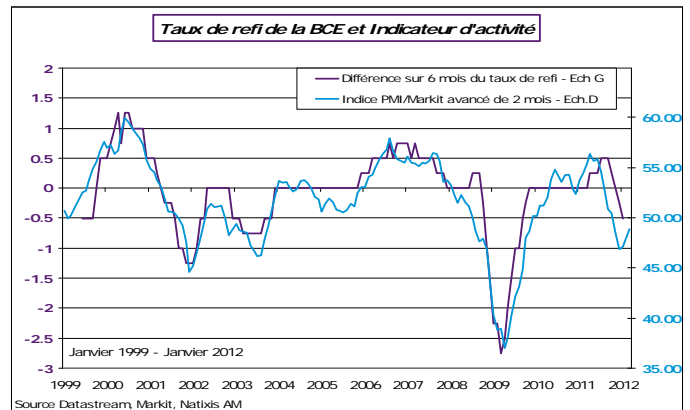
Depuis le point haut du premier trimestre 2008, l'emploi espagnol a reculé de plus de 13 % à la fin de l'année 2011. La perte d'emplois est de 2.7 millions.

On observe aussi que depuis l'été 2011 le repli est très rapide. Au dernier trimestre 2011, comme au trimestre précédent, la baisse est un peu supérieure à 5% en taux annualisé.

Cela traduit le choc nouveau subi par l'économie. On observe sur le graphique que l'emploi avait presque tendance à se stabiliser depuis la fin de 2010. Ce n'est clairement plus le cas et l'on comprend le nouveau premier ministre qui ne souhaite pas durcir de façon excessive sa politique budgétaire. Il craint d'accroître la dégradation de l'activité alors tant pis pour une réduction rapide des déficits publics.

ECONOMIE FRANÇAISE Confiance des ménages

L'indice de confiance des ménages français s'est stabilisé à un très bas niveau en janvier. Les ménages sont inquiets comme le montre le graphe ci contre qui retrace la perception par les ménages de leur situation dans les mois à venir et de celle de l'ensemble des français. Dans les deux cas l'indice reste à un niveau très bas (le graphe présente l'ensemble des données depuis le début de l'enquête en 1987). L'élection présidentielle avait parfois provoqué des phases plus optimistes. Ce n'est pas le cas aujourd'hui. Désillusion, incertitude ou attente ?



Les Principales Statistiques de la Semaine à Venir

Etats-Unis

Alors que l'économie américaine a plutôt bien résisté au quatrième trimestre 2011 (+2.8 % en rythme annualisé), sera publiées cette semaine les premières publications importantes du premier trimestre 2012. Il s'agit notamment de l'ISM dans le secteur manufacturier et du marché du travail pour le mois de janvier. Le but est de noter si l'orientation de l'activité américaine demeure toujours favorable sur le premier mois de l'année 2012.

► Publications de quatre indicateurs d'activité

- **Indice ISM manufacturier du mois de janvier, le mercredi premier février à 16h** (décembre 53.9, consensus 54.5)
- **Indice ISM non manufacturier pour le mois de janvier, le vendredi 3 février à 16h** (décembre 52.6, consensus 53.3)
- **Statistiques sur le marché du travail du mois de janvier, le vendredi 3 février à 14h30** Taux de chômage (décembre 8.5 %, consensus 8.5 %) ; Création d'emplois (décembre 200 mille, consensus 150 mille)
- **Indice PMI Chicago du mois de janvier, le mardi 31 janvier à 15h45** (décembre 62.2, consensus 63).

► Publication de la productivité et des coûts salariaux unitaires pour T4 2011 (1^{ère} estimation), le jeudi 2 février à 14h30 (T3 2011 2.3 %, consensus 1 % pour la productivité ; T3 2011 -2.5 %, consensus 0.8 % pour les coûts unitaires du travail)

► Publication d'indicateurs relatifs aux ménages américains

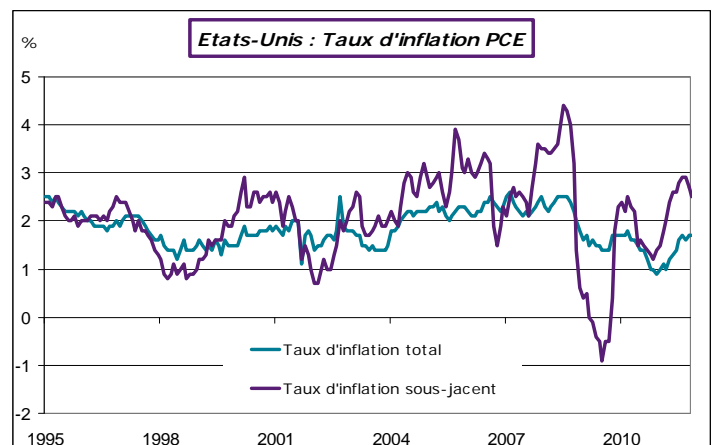
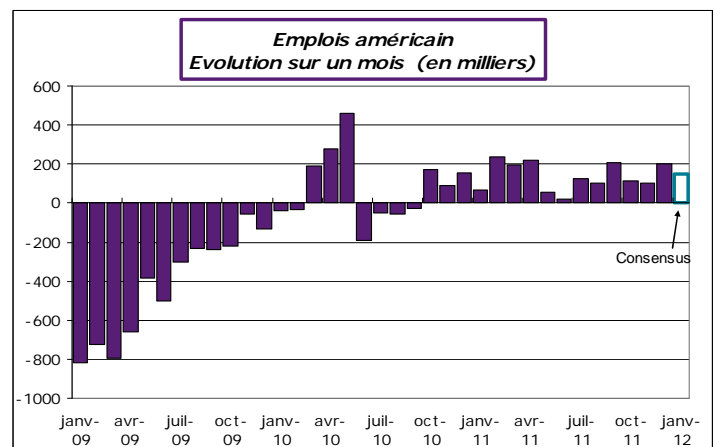
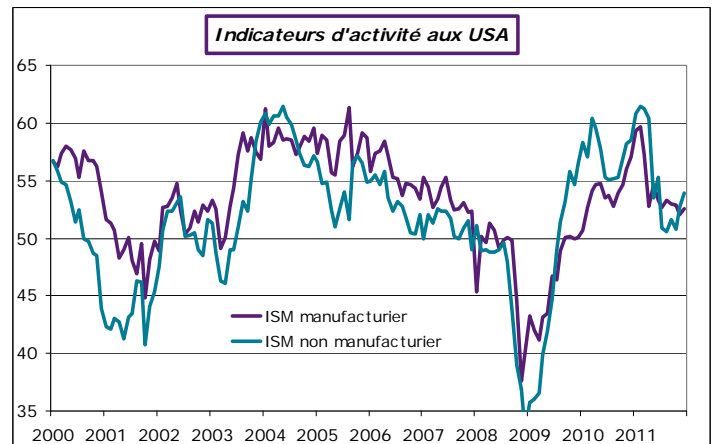
- **Confiance des ménages du Conference Board du mois de janvier – mardi 31 janvier à 16h** (décembre 64.5, consensus 68) Forte remontée des enquêtes de confiance des ménages depuis deux mois. Indicateur à suivre pour valider si ce mouvement se confirme sachant que l'enquête du Conference Board est le sondage le plus robuste car il a un échantillon large.
- **Revenu des ménages pour le mois de décembre, le lundi 30 janvier à 14h30** (novembre 0.1 % en variation mensuelle, consensus 0.4 %) **[Publication 0.5 %]**
- **Consommation des ménages (décembre), le lundi 30 janvier à 14h30** (novembre 0.1 % en variation mensuelle, consensus 0.1 %) **[Publication 0 %]**

► Publication du taux d'inflation total et sous-jacent PCE de décembre, le lundi 30 janvier à 14h30 (novembre 1.7 %, consensus 1.7 % pour l'indice sous-jacent et novembre 2.6 %, consensus 2.5% pour l'indice total) **[Publication 2.4 % pour l'indice total ; 1.8 % pour l'indice sous-jacent]**

Zone Euro

► Publications de quatre indicateurs d'activité

- **Enquêtes PMI-Markit dans le secteur manufacturier du mois de janvier – le mercredi 1^{er} février à 10h.** Le chiffre préliminaire était de **48.7** (décembre 46.9, consensus 48.7) Seront publiées le même jour, les PMI manufacturier relatifs aux pays de la zone euro



ANTICIPATIONS HEBDO

30 Janvier 2012

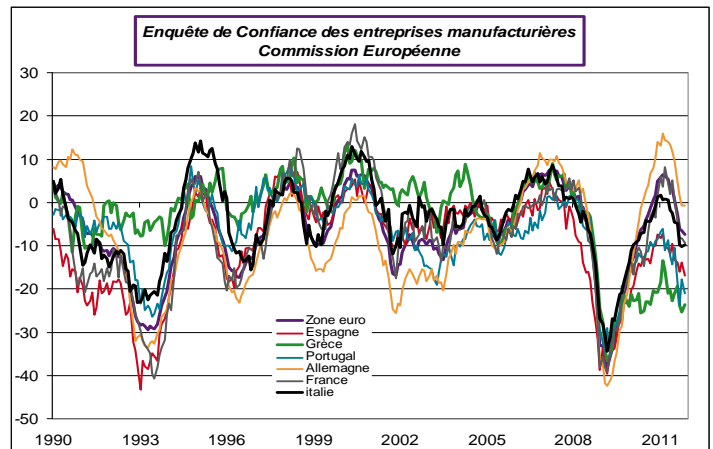
- **Enquêtes PMI -Markit dans le secteur des services au mois de janvier – le vendredi 3 février à 10h.** Le chiffre préliminaire était de 50.4 (décembre 48.8, consensus 50.5). Seront publiées le même jour, les PMI services relatifs aux pays de la zone euro.

- **Taux de chômage (janvier) – le vendredi 3 février à 11h** (décembre 10.3%, consensus 10.4 %)

- **Enquêtes de confiance (janvier) calculées par la commission européenne (pour les entreprises manufacturières, les ménages, le secteur des services et indices du sentiment économique), le lundi 30 janvier à 11h.**

- ▶ **Publication du taux d'inflation (Flash) de janvier, le mercredi premier février à 11h** (décembre 2.8 %; consensus 2.7 %)

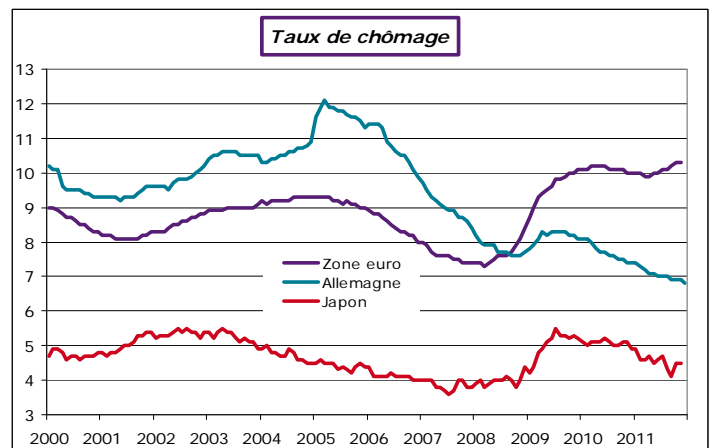
- ▶ **Publication des ventes de détail pour décembre, le vendredi 3 février à 11h** (janvier -0.8% en variation mensuelle, consensus 0.3 %)



Allemagne

- ▶ **Publication de statistiques sur le marché du travail du mois janvier, le mardi 31 janvier à 9h55** Taux de chômage (décembre 6.8%, consensus 6.8%) Evolution du chômage (décembre -22 mille, consensus -10 mille)

- ▶ **Parution des ventes de détail (décembre), le mardi 31 janvier à 8h** (novembre -1% en variation mensuelle, consensus 0.8 %)



France

- ▶ **Parution des dépenses des ménages (décembre) le mardi 31 janvier à 8h45** (novembre -2.1% en variation mensuelle, Consensus -2.1%)

Royaume-Uni

- ▶ **Publication de l'indice Nationwide Building Society des prix immobiliers (janvier) – attendue entre le premier et le 8 février** (décembre 1 % en glissement annuel, consensus 1.2 %)

Japon

- ▶ **Publication du taux de chômage du mois décembre, le mardi 31 janvier** (novembre 4.5%, consensus 4.5 %)

- ▶ **Parution de la production industrielle du mois de décembre, le mardi 31 janvier** (novembre -4.2 % en variation mensuelle, consensus -5 %)

Chine

- ▶ **Parution des indices PMI manufacturier pour janvier (indice officiel et Markit/HSBC), le premier février** (décembre 50.3 ; consensus 49.6) Estimation flash du PMI/Marki/HSBC à 48.8 (48.7 en décembre)

- ▶ **Parution de l'indice PMI dans le secteur non-manufacturier (janvier), le vendredi 3 février** (décembre 56)

