

ANTICIPATIONS HEBDO

27 Février 2012

Direction de la Recherche Economique –

Auteurs : Zouhoure Bousbih, Stéphane Pignon et Philippe Waechter



Les attentes de la semaine du 27 février au 4 Mars

- Opération dites LTRO à 3 ans de la BCE. Celle-ci va apporter une liquidité supplémentaire au système bancaire de la zone Euro. A priori ce sera la dernière. Par la suite la BCE abaissera son taux refi car la politique monétaire doit être très accommodante dans la durée.
- Il y aura également l'ensemble des enquêtes PMI/Markit et ISM sur le secteur manufacturier.
- On attendra aussi les commandes de biens durables US pour l'information donnée sur l'investissement productif.



Les points majeurs à retenir du 20u 26 février

- Les estimations flash des enquêtes PMI/Markit en zone Euro montrent toujours une contraction de l'activité globale en zone Euro. L'indice global est légèrement au dessus de 50 en France
- En revanche, l'indice reste plutôt dégradé en Chine. Les commandes internes et externes ont du mal à repartir de l'avant.
- Le détail du PIB allemand au T4 (-0.7% taux annuel) montre une fragilité de l'investissement productif & une contribution négative du commerce extérieur.
- Au Royaume Uni confirmation du repli de l'activité en T4 (-0.8% taux annuel) avec un repli rapide de l'investissement productif



Les facteurs qui auront un impact durable sur l'activité

- La hausse du prix de l'énergie est un facteur majeur à surveiller même si comme l'indique l'administration américaine elle sera moins pénalisante aux USA en raison de la chute du prix du gaz.
- Interrogations dans le graphique de la page 6 sur la dynamique de long terme en zone Euro. L'absence de rebond après la rupture de 2008 fait entrer de nombreux pays de la zone Euro dans un environnement de croissance durablement très réduite.



Les thèmes abordés dans le document

- La production industrielle mondiale jusqu'en décembre. Mise en exergue du rôle majeur de l'Asie dans la dynamique actuelle.
- La bonne allure des reventes de maisons aux USA. C'est un signal positif.
- Graphes PMI/Markit en Chine et en zone Euro
- Différentes décomposition du PIB en Allemagne et au Royaume Uni
- Graphe des indicateurs du cycle des affaires de l'INSEE et de l'enquête PMI/Markit pour la France.

ANTICIPATIONS HEBDO

27 Février 2012

Direction de la Recherche Economique –

Auteurs : Zouhoure Bousbih, Stéphane Pignon et Philippe Waechter

MACROECONOMIE – CE QU'IL FAUT RETENIR DE LA SEMAINE DU 20 AU 26 FEVRIER 2012

- ▶ Au cours du mois de décembre, la production industrielle mondiale a progressé de 1.05 %. Sur le trimestre la progression en taux annualisé est de 2.2 % après 6.2 % au trimestre précédent. Sur l'ensemble du trimestre, les pays industrialisés contribuent négativement, notamment en raison du repli de l'activité industrielle en zone Euro et au Japon. La production américaine a contribué positivement. La contribution des pays émergents sur le trimestre est positive. Seule l'Amérique Latine contribue négativement.
- ▶ Les échanges internationaux en volume ont progressé de 1.4 % en décembre. Sur le trimestre, en taux annualisé, la hausse n'est cependant que de 1.05 % après une augmentation de 5.7 % en T3. Au sein des pays développés, les échanges se sont contractés en zone Euro et au Japon. La hausse constatée aux Etats-Unis n'a pas été suffisante pour inverser la tendance. Hausse dans les pays émergents. On notera cependant qu'en Asie la progression est moins vive en T4 que lors du trimestre précédent.
- ▶ Globalement les signaux d'activité à travers ces deux indicateurs sont peu dynamiques mais le risque de rupture s'estompe. En outre l'indicateur PMI/Markit pour le mois de Janvier suggère que ces indicateurs devraient rester sur une pente positive au cours du 1^{er} trimestre.
- ▶ Le point positif de la semaine est la bonne tenue des enquêtes en zone Euro. Celle-ci ne suggère pas une reprise brutale et forte mais une tendance à la stabilisation. Cependant, l'enquête PMI/Markit suggère toujours une fragilité du côté des nouvelles commandes. En Allemagne notamment où les nouvelles commandes à l'exportation continuent de se contracter, signal d'une situation toujours fragile du commerce extérieur allemand (les exportations en variation sur 3 mois suivent assez bien la trajectoire des nouvelles commandes à l'exportation). En France, les nouvelles commandes à l'exportation repassent au dessus de 50.
- ▶ La composante "Emploi" des enquêtes PMI/Markit reste peu dynamique, continuant de se contracter légèrement pour l'ensemble de la zone Euro.
- ▶ L'IFO en Allemagne continue de progresser. L'observation des deux composantes suggère le retour de l'indicateur caractéristique de l'économie allemande dans la zone cohérente avec la croissance. Dans le détail sectoriel, c'est le secteur de la construction qui dope l'enquête IFO, notamment dans sa composante liée aux Anticipations. Ceci est peu lisible dans les autres indicateurs allemands du type "mises en chantier" ou "permis de construire".
- ▶ Le PIB allemand s'est replié en T4 2011 (-0.7 % en taux annualisé) sous l'influence du repli de la consommation et de la contribution négative du commerce extérieur. (voir graphe page 6).
- ▶ Le PIB anglais s'est contracté en T4 2011 (-0.8 % en taux annualisé) sous l'influence du repli fort et rapide de l'investissement et d'un déstockage important. (voir graphe page 6)
- ▶ En France, le nombre d'inscrits à Pôle Emploi augmente mais un peu moins qu'en décembre. Cela traduit à la fois la dynamique médiocre de l'activité économique et la hausse des contrats aidés qui permet de "sortir" des statistiques les plus regardées (cat A) un certain nombre de personnes en difficulté sur le marché du travail. Ce que l'on constate est que les différentes mesures larges des difficultés sur le marché du travail (Catégorie A+B+C ou Catégorie A+B+C+D+E) sont au plus haut depuis le début de ses séries (1991 pour la première, 1997 pour la seconde). (les catégories reflètent différents types d'inscription selon différents critères)
- ▶ L'indice de confiance du consommateur français reste à un niveau bas toujours préoccupé par l'évolution de ce marché du travail.

MARCHES FINANCIERS – CE QU'IL FAUT RETENIR DE LA SEMAINE DU 20 AU 26 FEVRIER 2012

- ▶ Dans les minutes de la réunion du comité de politique monétaire des 8 et 9 février, on perçoit les dirigeants monétaires anglais en peine de dégager une orientation claire. Le risque à la baisse supplémentaire de la croissance qu'ils perçoivent sans vraiment vouloir le reconnaître et la probabilité d'une réduction rapide de l'inflation (fin de la TVA, effet moindre du prix de l'énergie) les rendent hésitants: les deux orientations donnant des recommandations opposées sur la politique monétaire. Finalement ils se décident sur 50 milliards de sterling supplémentaire pour le QE.
- ▶ Au G20, les ministres des finances suggèrent de réexaminer l'aide apportée à la zone Euro qu'une fois le nouveau cadre institutionnel mis en place. Ce ne sera donc pas avant fin mars. Le G20 met aussi en garde les européens : ce n'est pas parce que la situation des marchés est meilleure que les efforts doivent être moins intenses comme cela a pu être le cas dans un passé récent. C'est une remarque faite en passant par le G20 mais uniquement en passant.
- ▶ Le 24 février, le chiffre de la semaine dans le blog du Wall Street Journal (Real Time Economics) était le repli des dépenses d'énergie des ménages américains. Si tous nous sommes attentifs à la hausse du prix du pétrole, il est fait référence au prix du gaz qui s'effondre. De la sorte, qu'en dépit de la hausse du prix du pétrole, la facture énergétique sera plus faible cette année que l'an dernier. L'administration américaine a calculé que sur la période hivernale (octobre – mars), un consommateur moyen qui se chauffe au gaz aura une facture de 643 USD soit 82 USD de moins que l'an dernier et 204 USD de moins que la moyenne des 5 dernières années. La moitié des ménages américains se chauffent au gaz. Spontanément la hausse du prix du pétrole et de l'essence n'aura pas forcément l'impact négatif attendu sur le comportement du consommateur. La problématique est différente en France, notamment sur le prix du gaz.

MARCHES EMERGENTS – CE QU'IL FAUT RETENIR DE LA SEMAINE DU 20 AU 26 FEVRIER 2012

- ▶ Les marchés actions ont consolidé, l'indice MSCI EM a consolidé +0.5%.
- ▶ Sur les marchés obligataires émergents, l'indice EMBIG a performé de +1%. Le spread s'est resserré à 365 pb (-10 pb).
- ▶ Les devises émergentes à haut rendement ont consolidé face au billet vert: real brésilien +0.23%, rand sud africain +1.87% et Livre turque -0.67 %.
- ▶ En Chine, le PMI flash manufacturier de février est sorti à 49.7, ce qui indique une stabilisation de l'activité manufacturière, dissipant les craintes d'atterrissage brutal de l'activité.
- ▶ La Turquie a baissé la borne supérieure du corridor de -100 pb à 11.5%, assouplissant ainsi sa politique monétaire. Son taux repo est resté inchangé à 5.75%.

ANTICIPATIONS HEBDO

27 Février 2012

MARCHE DES ACTIONS AU 24 FEVRIER 2012

	Cours		Sur un an (clôture)		Var. en monnaie locale			Variation en euro		
	31/12/11	24/02/12	Min	Max	1 an	YTD	1s	1 an	YTD	1 s
CAC 40	3159.81	3467.03	2781.68	4110.35	-13.53	9.72	0.80			
DAX	5898.35	6864.43	5072.33	7527.64	-3.73	16.38	0.24			
EuroStoxx	2316.55	2523.69	1995.01	3013.09	-14.43	8.94	0.13			
FTSE	5572.28	5935.13	4944.44	6082.88	0.26	6.51	0.51	1.07	4.79	-1.46
SNP 500	1257.60	1365.74	1099.23	1365.74	4.57	8.60	0.33	7.11	4.71	-1.90
Nasdaq	2605.15	2963.75	2335.83	2963.75	8.25	13.77	0.41	10.89	9.70	-1.83
Nikkei 225	8455.35	9647.38	8160.01	10754.03	-7.70	14.10	2.80	-4.18	4.91	-1.14
MSCI Emerging USD	916.39	1067.56	831.22	1206.49	-1.80	16.50	0.48	0.60	12.33	-1.76
MSCI World USD	1182.60	1300.57	1074.50	1391.86	-2.00	9.98	0.97	0.39	6.04	-1.28

MARCHE DES TAUX D'INTERET AU 24 FEVRIER 2012

	Taux d'intérêt au 24 Février 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	0.491	0.31	1.98	-0.003	0.020	-0.030	0 - 0.25	0.58	0.25	1.89
Zone Euro	1.00	1.006	0.246	1.894	-0.030	0.018	-0.019	1	1.36	0.13	1.78
UK	0.5	1.1	0.396	2.099	0.000	-0.056	-0.088	0.5	1.05	0.34	1.98
Japon	0.1	0.336	0.111	0.980	0.000	0.006	0.030	0.1	0.34	0.12	0.99
ECART DE TAUX		3 mois* (24/02/12)	2 ans (24/02/12)	10 ans (24/02/12)	3 mois (31/12/10)	2 ans (31/12/10)	10 ans (31/12/10)				
USA – Zone Euro		-0.52 (-0.54) [§]	0.06 (0.06) [§]	0.09 (0.10) [§]	-0.703	-0.163	0.413				
UK – Zone Euro		0.09 (0.06) [§]	0.15 (0.22) [§]	0.21 (0.27) [§]	-0.206	-0.008	0.619				

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

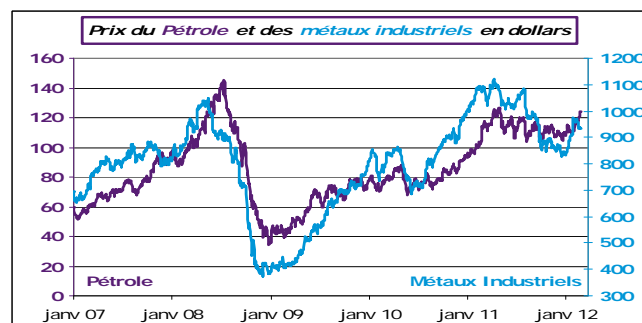
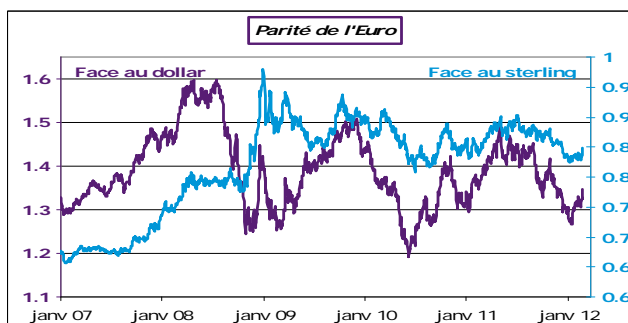
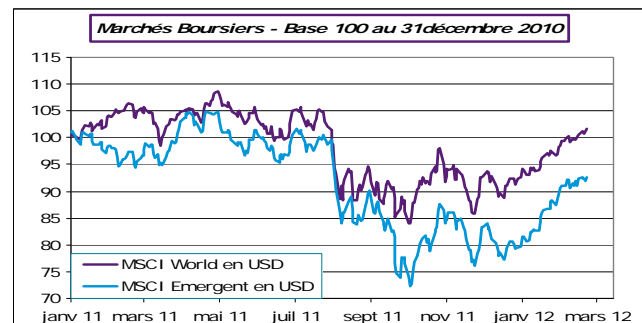
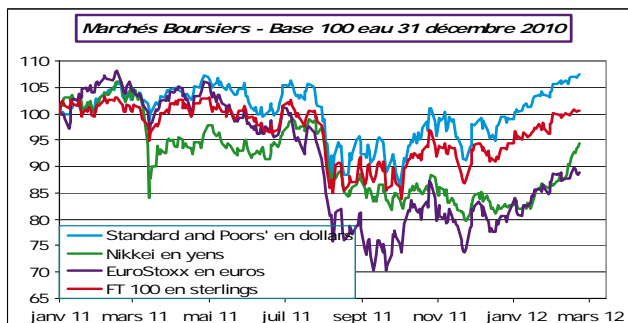
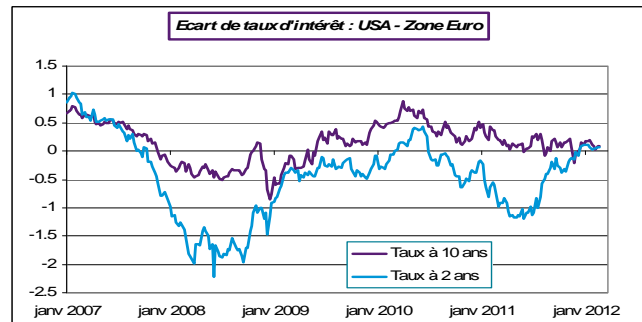
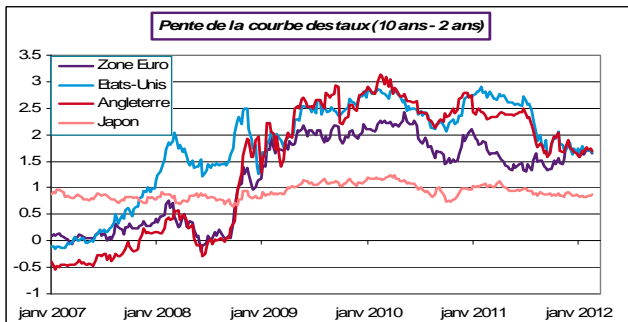
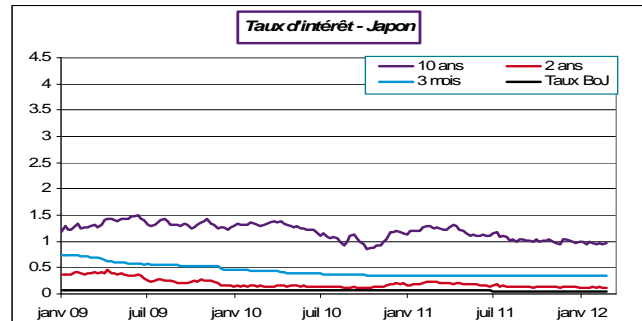
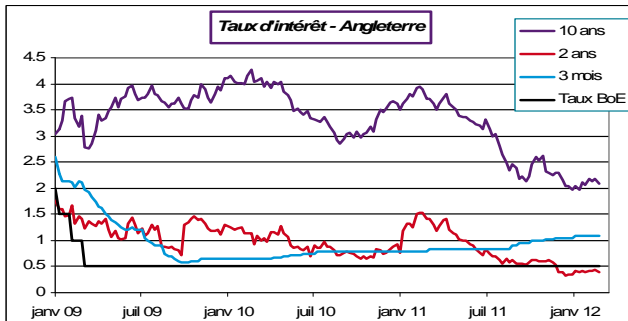
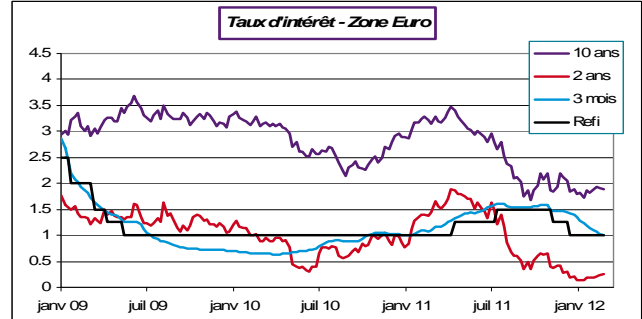
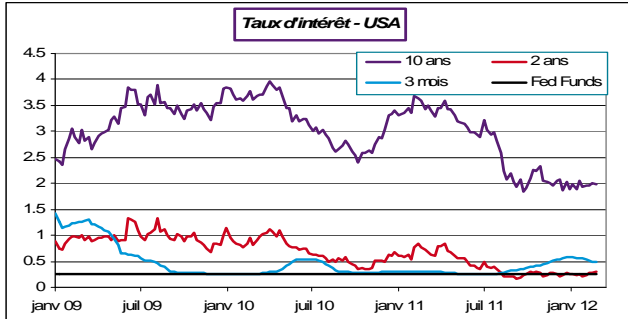
MARCHE DES CHANGES, OR ET PRIX DU PETROLE AU 24 FEVRIER 2012

	Cours		Variation			
	31/12/2011	24/02/12	1 Semaine	YTD	1 an	
Euro – Dollar (var. + hausse de l'euro)	1.298	1.346	2.28	3.71	-2.37	
Euro – Yen (var. + hausse de l'euro)	99.880	108.626	3.99	8.76	-3.67	
Euro – Sterling (var. + hausse de l'euro)	0.835	0.848	2.05	1.54	-0.37	
Dollar – Yen (var. + hausse du dollar)	77.740	80.030	1.34	2.95	-2.76	
Dollar – Sterling (var. + hausse sterling)	1.554	1.586	0.27	2.04	-1.59	
Dollar – Yuan (var. + hausse du dollar)	6.294	6.298	-0.02	0.06	-4.21	
Prix du baril de Brent	Dollar	108.28	124.03	3.54	14.55	8.47
	Euro	83.41	92.13	1.23	10.45	11.12
Prix de l'Ounce d'or	Dollar	1574.57	1777.8	3.35	12.91	25.78
	Euro	1212.94	1320.51	1.04	8.87	28.85

ANTICIPATIONS HEBDO

27 Février 2012

Indicateurs Financiers au 24 Février 2012

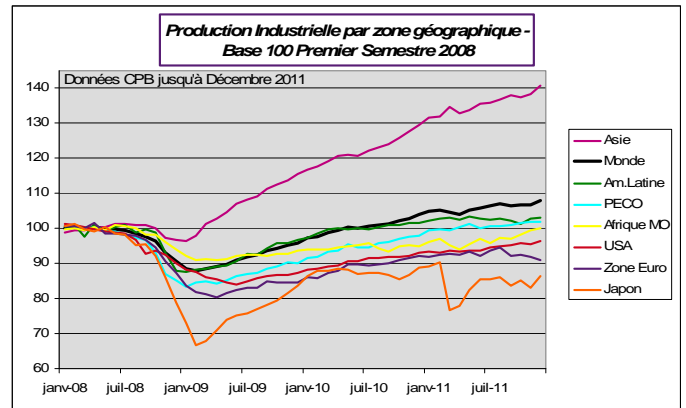


Graphiques d'illustration

ECONOMIE GLOBALE

Production Industrielle mondiale décembre 2011

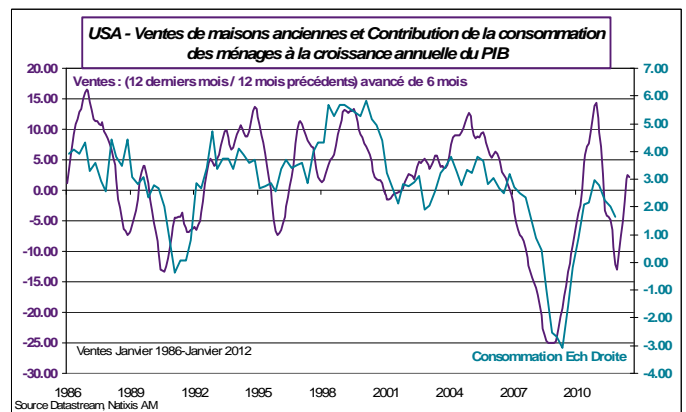
Le graphique ci-contre montre l'évolution de la production industrielle mondiale depuis le début de l'année 2008. L'indice, en noir sur le graphique, est en progression de 8% depuis le premier semestre 2008 soit un rythme annuel un peu supérieur à 2%. La décomposition géographique que présente le graphe indique que c'est l'Asie qui a tiré cette activité vers le haut. Sa progression annualisée a été de 9.6 % depuis le premier semestre 2008. C'est pour cette raison que je suis très attentif à l'évolution des indicateurs chinois (voir l'indice PMI sur cette page). Ce graphe illustre bien le changement qui s'opère au sein de l'économie globale. Tous les pays industrialisés ont un niveau d'activité industrielle inférieure à celui d'avant crise. Se battre sur la réindustrialisation, est une opération qui mobilisera d'importantes ressources et pendant très longtemps. Que se passera-t-il pendant la période de transition? Est-ce le seul choix possible ? Il est urgent de trouver des moyens rapides d'accélérer l'activité pour favoriser l'emploi.



ECONOMIE AMERICAINE

Revente de maisons

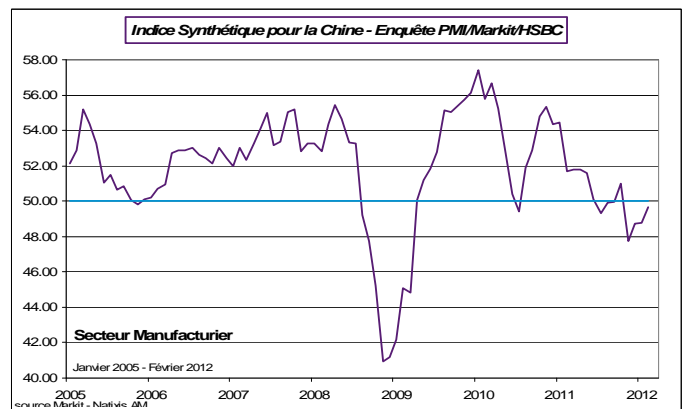
Le graphique ci-contre a un caractère rassurant. Le marché de la revente de maisons est reparti à la hausse. On se focalise souvent sur les flux avec les ventes de maisons neuves car cela reflète le dynamisme du marché immobilier. Je préfère ces signaux sur la revente car c'est un indicateur beaucoup plus important en volume que celui des maisons neuves. Il y a aussi un effet patrimonial qui a un impact sur le comportement des ménages. C'est ce que j'observe sur le graphique de droite. Le changement de comportement du secteur de la revente de maisons semble avoir une incidence sur la dynamique de consommation des ménages (une sorte d'effet de richesse). La remontée des ventes est donc un signal positif.



ECONOMIE CHINOISE

Indice PMI/Markit/HSBC de février 2012

L'indice du secteur manufacturier est au dessous de 50 depuis juillet 2011 (à l'exception d'octobre). L'activité du secteur est fragile et le détail sur les commandes ne rassure pas. Les commandes globales sont moins vives, toujours sous le seuil de 50. Le ratio Nouvelles Commandes sur Stocks repasse sous l'unité suggérant une insuffisance des commandes. Les nouvelles commandes à l'exportation repassent sous le seuil de 50. Cela signifie que la dynamique des échanges dans la région asiatique ne s'accélère pas. Or c'est l'intensité de ces échanges qui conduit à une production supplémentaire.



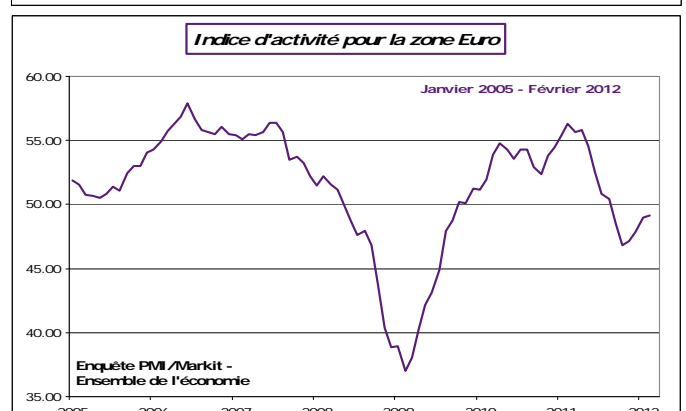
C'est cette situation fragile qui nous préoccupe et est susceptible de fragiliser l'économie globale. Pour l'instant les signaux en provenance des Etats-Unis, s'ils sont bons, ne sont surement pas suffisants.

ECONOMIE DE LA ZONE EURO

Indice PMI/Markit de février 2012

L'indice synthétique pour l'ensemble de l'économie reste au dessous de 50 en février (49.1) indiquant toujours une contraction de l'économie de l'ensemble de la zone. Les indices pour la France et l'Allemagne sont égaux, pour la France, ou légèrement supérieur, pour l'Allemagne, à 50. Les indices des autres pays ne sont pas connus mais toujours très négatifs.

Les indices synthétiques par secteurs sont aussi proches de 49. La zone Euro n'a pas encore retrouvé un grand allant.



Graphiques d'illustration

ECONOMIE DES PAYS INDUSTRIALISES

Croissance du PIB sur la durée d'un cycle

Le graphique ci contre montre l'évolution sur 5 ans de l'activité au sein des pays industrialisés. Deux choses à constater spontanément : La rupture de 2008 est spectaculaire mais sur ce point le graphique n'était pas nécessaire pour qu'on le sache. La deuxième remarque est l'incapacité de rebond à l'issue de ce choc. L'économie anglaise a une activité nulle depuis fin 2006, elle se replie en Espagne et en Italie. Même en Allemagne le rebond s'essouffle.

Dans ce cadre, est-il nécessaire de mettre en œuvre des politiques économiques très rigoureuses à l'horizon 2013? Les engagements pris par les européens sur ce point doivent être interrogés au regard du profil de l'activité et des risques engendrés sur le marché du travail.

Cela suggère que les politiques monétaires resteront durablement accommodantes.

ECONOMIE DU ROYAUME UNI

PIB du 4^{ème} trimestre 2011

L'activité s'est contractée au Royaume Uni lors du 4^{ème} trimestre de 2011. Le repli est de -0.8 % en taux annualisé et se traduit par une progression annuelle moyenne de 0.8%. Sur un an en glissement (Q4 2011/Q4 2010), le PIB est en hausse de 0.7 %.

Sur le dernier trimestre de 2011, on relèvera un effet de déstockage massif après une accumulation au trimestre précédent et un repli marqué de l'investissement.

On constatera aussi que la demande interne ne se redresse pas. Pourtant David Cameron avait été élu sur l'idée que l'engagement par le gouvernement d'une politique rigoureuse ramènerait la confiance des britanniques dopant ainsi la croissance.

ECONOMIE ALLEMANDE

PIB du 4^{ème} trimestre 2011

L'activité s'est contractée en Allemagne au 4^{ème} trimestre 2011. Le repli est de -0.7 % en taux annualisé. Sur l'année 2011 la croissance a été de 3.1 % et en glissement sur un an de 2%.

Le commerce extérieur a eu une contribution négative (avec un repli des exports mais aussi des imports). La consommation a reculé et l'investissement n'a progressé qu'en raison du rebond constaté dans l'immobilier. L'investissement productif a eu une évolution nulle sur le trimestre.

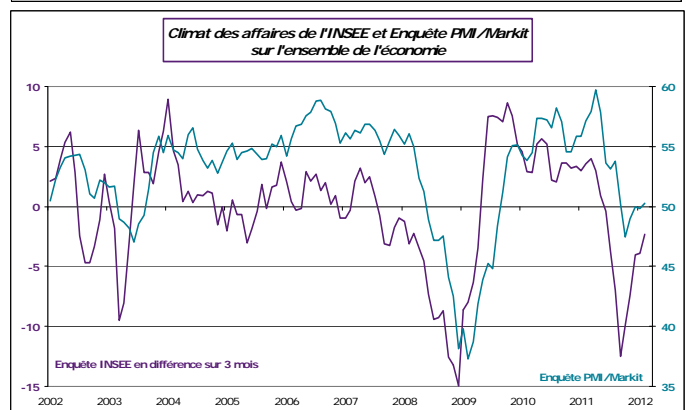
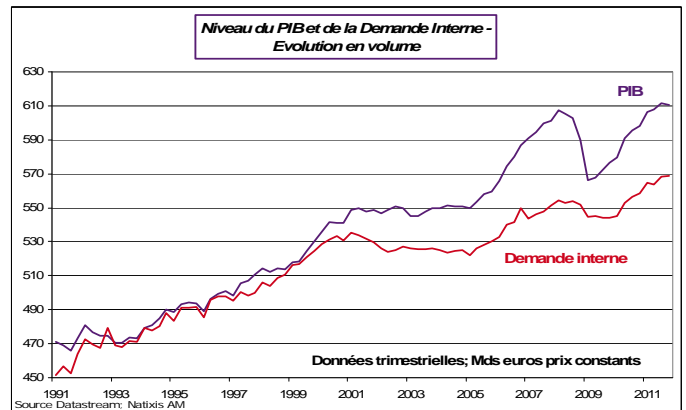
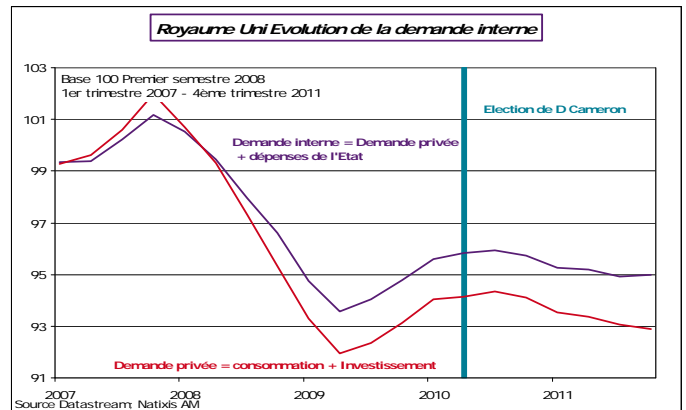
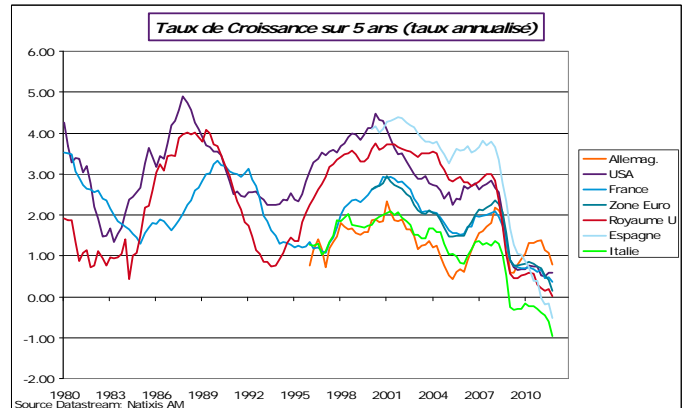
Le graphique montre bien le changement de stratégie du début des années 2000. La demande interne n'a quasiment progressé sur la première décennie des années 2000. L'allocation des ressources s'est fait au profit des exportations.

ECONOMIE FRANÇAISE

Enquêtes de l'INSEE et enquête PMI /Markit

Les deux enquêtes suggèrent que la situation macroéconomique est en train de se rééquilibrer. Cela ne préjuge en rien d'un rebond rapide et durable de l'activité. Les deux indicateurs montrent le choc subi par l'économie française depuis le printemps 2011. Les signaux récents suggèrent que le niveau d'activité tend à se stabiliser mais qu'il reste bas. En d'autres termes, il n'y a pas d'autres chocs supplémentaires qui affectent la dynamique macroéconomique depuis le point bas du début de l'automne.

Tant mieux mais les chiffres du marché du travail (repli de l'emploi en T4, hausse des inscriptions à Pôle Emploi en janvier) suggèrent que l'impact du choc sera durable.



Les Principales Statistiques de la Semaine à Venir

Etats-Unis

▶ Parution du Beige Book de la FED, le mercredi 29 février à 20h.

▶ Intervention de M Bernanke devant le sénat, le mercredi 29 février à 16h.

▶ Publication de quatre indicateurs d'activité

● **Indice PMI Chicago du mois de février, le mercredi 29 février à 15h45** (janvier 60.2, consensus 61.3)

● **Indice ISM manufacturier du mois de février, le jeudi premier mars à 16h** (janvier 54.1, consensus 54.5)
Compte tenu de la bonne tenue des enquêtes régionales en février, l'ISM dans le secteur manufacturier a vraisemblablement continué d'être bien orienté sur ce mois.

● **2^{ème} estimation du PIB (T4 2011), le mercredi 29 février à 14h30** (1^{ère} estimation du T4 2011 2.8 % consensus 2.8 %)

● **Commandes de biens durables (janvier), le mardi 28 février à 14h30** (décembre 3 % en variation mensuelle, consensus -1%)

▶ Publication d'indicateurs relatifs aux ménages

● **Confiance des ménages du Conference Board (février) – mardi 28 février à 16h** (janvier 61.1, consensus 63)

● **Revenu des ménages (janvier), le jeudi premier mars à 14h30** (décembre 0.5 % en variation mensuelle, consensus 0.5 %)

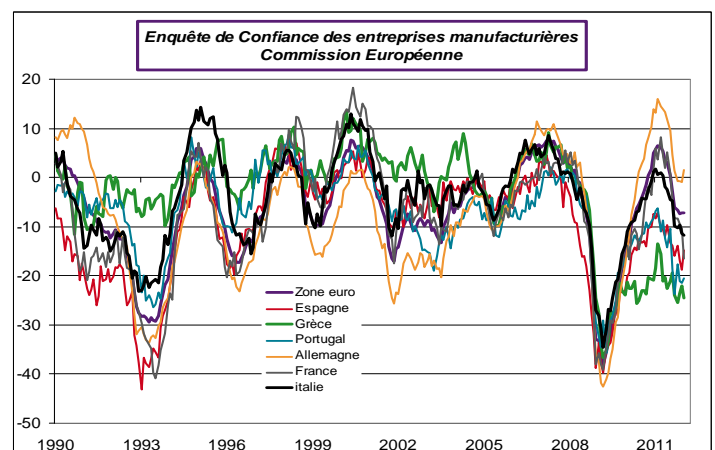
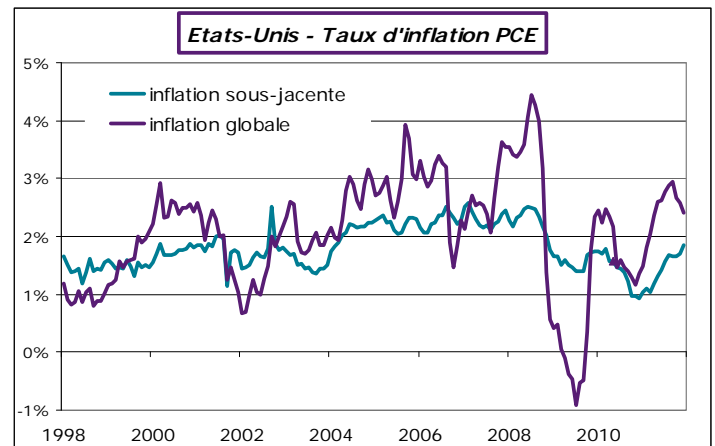
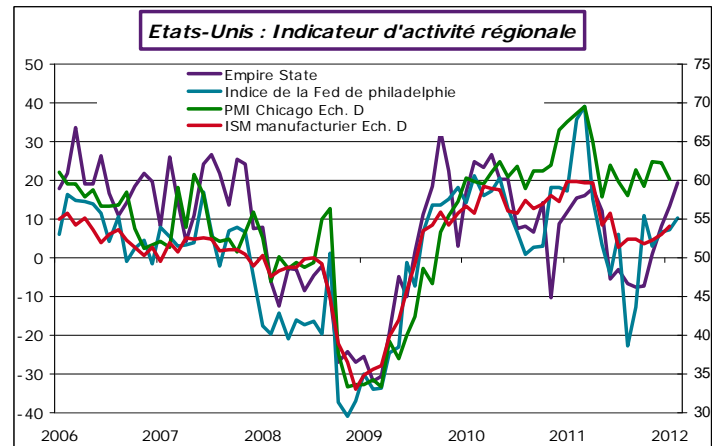
● **Dépense des ménages (janvier), le jeudi premier mars à 14h30** (décembre 0 % en variation mensuelle, consensus 0.4 %)

▶ Parution d'indicateurs sur l'immobilier résidentiel

● **Indice du prix de l'immobilier CaseShiller de décembre, le mardi 28 février à 15h** (novembre -3.7 % en glissement annuel, consensus -3.6 %)

● **Promesses de ventes de logements pour le mois de janvier, le lundi 27 février à 16h** (décembre -1.9 % en variation mensuelle; consensus + 1%) **[Publication 2 %]**

▶ **Publication du taux d'inflation total et sous-jacent PCE de janvier, le jeudi premier mars à 14h30** (décembre 1.8 %, consensus 1.8 % pour l'indice sous-jacent et décembre 2.4 %, consensus 2.3% pour l'indice total)



Zone Euro

▶ Publications de trois indicateurs d'activité

● **Taux de chômage du mois de janvier, le premier mars à 11h** (décembre 10.4 %, consensus 10.4 %)

● **Enquêtes de confiance (février) calculées par la commission européenne (pour les entreprises manufacturières, les ménages, le secteur des services et indices du sentiment économique), le mardi 28 février à 11h.** A regarder, les enquêtes relatives aux pays du sud de la zone euro.

ANTICIPATIONS HEBDO

27 Février 2012

- **Enquêtes PMI-Markit dans le secteur manufacturier pour le mois de février – le jeudi premier mars à 10h. Le chiffre préliminaire est 49.** (janvier 48.8, consensus 49) Seront publiées le même jour, les enquêtes PMI dans le secteur manufacturier, relatives aux différents pays de la zone euro.

- ▶ **Publication de l'indice (Flash) des prix à la consommation du mois de février, le jeudi premier mars à 11h** (janvier 2.7 %, consensus 2.6 %)

- ▶ **Taux d'inflation total et sous-jacent (janvier) – le mercredi 29 février à 11h** (décembre 1.6%, consensus 1.7% pour l'indice sous-jacent et décembre +2.7%, consensus + 2.7% pour l'indice total).

Allemagne

- ▶ **Publication de l'indice des prix à la consommation de février (indice préliminaire), le mardi 28 février** (janvier 2.1 %, consensus 2.1 %)

- ▶ **Parution de statistiques sur le marché du travail pour le mois de janvier, le mercredi 29 février à 8h55** Taux de chômage (décembre 6.7 %, consensus 6.7 %); Création d'emplois (décembre -34 mille, consensus -5 mille)

- ▶ **Publication des ventes de détail pour janvier, le vendredi 2 mars à 8h** (décembre +0.1% en variation mensuelle, consensus 0.5 %)

France

- ▶ **Parution des dépenses des ménages (janvier) - le mercredi 29 février à 8h45** (décembre -0.7% en variation mensuelle, Consensus +0.2%).

Royaume-Uni

- ▶ **Publication de l'indice Nationwide Building Society des prix immobiliers (février) – le jeudi premier mars** (janvier -0.6 % en glissement annuel, consensus 0.3 %)

Japon

- ▶ **Publication du taux de chômage (janvier), le vendredi 2 mars** (décembre 4.6%, consensus 4.5 %)

- ▶ **Parution de la production industrielle du mois de janvier, le mercredi 29 février** (décembre 3.8% en variation mensuelle, consensus 1.5 %)

- ▶ **Parution de l'indice des prix à la consommation (janvier), le vendredi 2 mars** (décembre -1.1 %, consensus -1.1% pour l'indice sous-jacent et décembre -0.2 %, consensus -0.1 % pour l'indice total)

Chine

- ▶ **Publication de l'indice PMI dans le secteur manufacturier pour le mois de février (indice officiel), le jeudi premier mars** (janvier 50.5 ; consensus 50.9)

- ▶ **Parution de l'indice PMI dans le secteur non-manufacturier (février), durant le week-end** (janvier 52.5)

