



Les attentes de la semaine du 17 au 22 Septembre

- On disposera cette semaine des premières enquêtes sur le mois de septembre tant aux USA qu'en Europe et en Chine. Après les chiffres très médiocres d'août, ceux de la rentrée seront importants. Les deux enquêtes américaines (Empire State Lundi et PhylliFed jeudi), le ZEW mardi en Allemagne, PMI/Markit en Chine et en Zone Euro jeudi et CBI au Royaume Uni jeudi
- Indicateurs immobiliers aux USA avec l'indice des constructeurs de maison (NAHB mardi), les mises en chantier mercredi et les ventes de maison mercredi également. Ces chiffres permettront de voir si les attentes mises sur l'immobilier US pour soutenir la croissance sont validées.
- Indice d'inflation au Royaume Uni (mardi)
- Balance commerciale au Japon (dans la nuit de mercredi à jeudi)
- Minutes de la dernière réunion de la banque d'Angleterre (mercredi)
- Comptes financiers des agents économiques US pour le 2^{ème} trimestre ((jeudi) Très utile pour percevoir les orientations prises sur l'endettement des ménages, des entreprises et de l'Etat.



Les points majeurs à retenir du 10 au 16 Septembre

- La Fed a indiqué qu'elle repoussait à au moins la mi-2015 le moment où elle pourrait augmenter son taux de référence. Dans un modèle simple présenté page 6, le taux de la Fed doit remonter lorsque pour un taux d'inflation à 2% (engagement de la Fed), le taux de chômage sera à 7%. Cela, dans les prévisions de la Fed correspond à la période 2014/2015.
- La Fed va acheter aussi des titres de financement de l'immobilier pour un montant de 40milliards. Elle continuera son opération d'achat de titres longs (opération twist) jusqu'à la fin de l'année. Ensuite, elle continuera d'acheter tant que l'économie n'aura pas l'allure souhaitée.
- Le changement est de ne pas fixer d'échéance. Cela laissera des degrés de liberté à la Fed même, comme elle l'a évoquée, lorsque la croissance aura retrouvée une meilleure allure
- Hausse de l'inflation à 1.7% contre 1.4 en juillet sous l'effet du prix de l'énergie. L'indice sous jacent repasse sous le seuil de 2% à 1.9% (ralentissement des loyers, des prix de l'auto et habillement). Hausse des ventes de détail mais effet fort de l'essence. Repli rapide de la production industrielle en Août
- Stabilité de l'emploi au 2^{ème} trimestre en zone Euro, inflation confirmée à 2.6% (page 7)



Le nouveau Cadre de la Zone Euro (page 2)

- La zone Euro déploie progressivement les institutions qui lui permettront de disposer d'une plus grande autonomie et d'une moins grande dépendance vis-à-vis des gouvernements.
- Outre l'intervention de la BCE qui se traduira in fine par le statut de prêteur en dernier ressort, il faut aussi souligner la mise en place de l'Union Bancaire qui donnera une plus grande autonomie des banques vis-à-vis des Etats. Cependant un tel changement dans le mode de fonctionnement se traduira aussi par l'apparition d'un marché bancaire unique et donc des ajustements forts au sein des différents systèmes bancaires très hétérogènes en zone Euro.
- Le MES qui a été validé permettra de valider le choix de l'Union Bancaire avec la possibilité de recapitaliser les banques sans passer par les Etats.
- Le traité validé aussi par la cour constitutionnelle de Karlsruhe définira le cadre budgétaire.
- Dans cet environnement les gouvernements perdent de l'autonomie dans la gestion de leur politique budgétaire. Associé au rôle de prêteur en dernier ressort de la BCE il y a alors la possibilité de voir apparaître des EuroBonds



Les graphes dans le document (pages 6 à 8)

- Evolution des exportations chinoises: Fort ralentissement reflétant une croissance lente ailleurs
- Les ventes de détail aux USA – Elles sont dopées en août par la hausse du prix de l'essence
- Les taux des bons du Trésor US à 3 mois depuis 1020 pour visualiser le caractère particulier de la période actuelle
- Une simulation sur les taux courts américains afin de visualiser le moment de la remontée
- L'emploi en zone Euro, il est stable au T3 après 3 trimestres de repli rapide
- La production industrielle dans les pays développés. Des différenciations très marquées
- L'emploi toujours en forte progression au Royaume Uni
- L'inflation en zone Euro qui montre l'importance du prix de l'énergie dans la hausse d'août. Même constat aux USA
- La politique monétaire en Russie – Hausse des taux en raison de l'inflation
- M2 et les crédits en Chine – Ils sont en hausse reflet de l'effet de la politique monétaire ?
- Inflation en Inde. Elle augmente en raison du prix de l'énergie

ANTICIPATIONS HEBDO

17 Septembre 2012

Direction de la Recherche Economique

LE NOUVEAU CADRE POUR LA ZONE EURO – REVOLUTION COPERNICIENNE A LONG TERME MAIS RISQUE SUR LA CROISSANCE A COURT TERME

La construction institutionnelle de la zone Euro continue de se faire selon une dynamique forte en cette rentrée. Successivement, la BCE a annoncé un nouveau mode d'intervention, le cadre de l'Union Bancaire a été présenté et finalement la cour constitutionnelle de Karlsruhe en Allemagne a validé le Mécanisme Européen de Stabilité et le traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'Union Economique et Monétaire.

D'un seul coup la zone Euro change de perspectives et fait sa révolution copernicienne car l'objectif de cette construction complexe est de définir un cadre qui soit stable dans le temps, qui permette une plus grande autonomie dans la régulation de la zone Euro en tant que telle et une moins grande dépendance vis-à-vis des gouvernements locaux.

Reprenons les différents éléments qui ont été proposés.

L'intervention de la BCE que j'ai détaillée la semaine dernière permet de changer de perspectives sur un pays qui demande de l'aide. En effet, la BCE a indiqué que lorsqu'un pays prend des engagements et demande de l'aide alors si toutes les conditions sont respectées, elle devient prêteur en dernier ressort. Elle peut intervenir sur des montants illimités. Cela a une conséquence immédiate que l'on a commencé à percevoir. Les taux des pays concernés baissent de façon significative. Si des pays comme l'Espagne ou l'Italie ont des taux d'intérêt très élevés c'est parce que les investisseurs ont un doute sur leur capacité à respecter leurs engagements budgétaires et à rester dans la zone Euro. Cela paraît incompatible. Si la BCE intervient comme prêteur en dernier ressort parce que les conditions sont respectées, ce risque s'estompe et les taux d'intérêt baissent. Dès lors le montant des interventions de la BCE ne sera pas nécessairement très élevé. Ces interventions redonneront aux dettes publiques de la zone Euro le caractère d'actif sans risque qu'elles ont perdu notamment, pour les pays fragilisés, lors de la mise en place du PSI grec.

Cette situation a une conséquence puisque les engagements pris par le pays réduisent de façon brutale sa capacité à gérer sa propre politique budgétaire. Le pouvoir de décision sur l'équilibre du budget passant à une institution européenne (la commission ou un comité budgétaire à définir). La possibilité d'une telle intervention doit permettre aux taux d'intérêt de baisser. Le pays en difficulté pourra toujours y avoir recours.

L'Union Bancaire a pour objectif de dissocier les Etats des banques afin d'éviter le comportement pro-cyclique que peuvent avoir les banques lorsque les Etats sont en difficulté. Cela a été observé en Espagne, la conjoncture médiocre et l'Etat en difficulté entraîne une prime de risque et pénalise le secteur bancaire. Cela passera par un régulateur unique, la BCE et des régulateurs nationaux qui resteront mais qui interviendront sous l'autorité de la BCE. Une dissociation forte devra être faite au sein de la BCE entre la régulation des banques et la gestion de la politique monétaire.

Sur un autre plan, la baisse des taux engendrée par l'intervention de la BCE aidera le secteur de façon spectaculaire puisque les portefeuilles bancaires sont garnis d'obligations d'Etat.

Le cadre portera sur toutes les banques de la zone Euro et devra être complété par un mécanisme de garantie des dépôts et par un mécanisme de résolution des crises. Ces deux éléments feront l'objet de textes complémentaires avant la fin de l'année. Ils devront faire appel à l'aide européenne et non à un pays bien spécifique d'où la nécessité d'une meilleure coordination des politiques budgétaires.

Une conséquence de cette Union Bancaire est qu'en fine les réglementations qui s'appliqueront à toutes les banques seront les mêmes. De ce fait cela marquera la mise en place d'un marché bancaire unique. Cela ne sera pas sans conséquence sur l'équilibre des forces en Europe. En effet, les structures bancaires sont très différenciées d'un pays à l'autre. Le secteur est très concentré en France alors que ce n'est pas le cas en Allemagne où de nombreuses petites banques locales ont une part de marché très significative. La mise en place d'un marché bancaire unique en modifiant les conditions de la concurrence changera l'allure du marché. C'est pour cela que le ministre de l'économie allemande Wolfgang Schäuble est opposé à l'intégration de toutes les banques dans le giron de la BCE, le marché bancaire allemand en serait bouleversé.

Le Mécanisme Européen de Stabilité est l'élément clé à la fois dans l'intervention de la BCE car le pays demandeur doit avoir l'accord du MES et surtout parce que le MES permet de recapitaliser le secteur bancaire sans passer par les Etats. Donc pour que l'objectif d'indépendance entre les Etats et les banques fonctionne et qu'il engendre une plus grande stabilité financière, il était nécessaire d'avoir le MES.

Le traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance définit le cadre budgétaire dans lequel doivent s'inscrire les pays de la zone Euro. Il est au cœur de la problématique qui permettra de définir les engagements des pays en difficulté et ayant besoin de demander de l'aide tout en mettant en place le cadre de fonctionnement et de coordination des politiques budgétaires. C'est donc un élément majeur dans la construction.

ANTICIPATIONS HEBDO

17 Septembre 2012

LE NOUVEAU CADRE POUR LA ZONE EURO – REVOLUTION COPERNICIENNE A LONG TERME MAIS RISQUE SUR LA CROISSANCE A COURT TERME

CONCLUSION

Le cadre défini par le traité se traduira in fine par une politique budgétaire locale moins indépendante. Si dans le respect de ces contraintes la BCE peut intervenir et être, si nécessaire, un prêteur en dernier ressort alors des obligations européennes pourront être émises. Il y aura à ce moment là une cohérence plus grande entre la politique budgétaire coordonnée et la politique monétaire. Sans recourir à un cadre fédéraliste la zone Euro pourra disposer d'une dynamique plus autonome et mieux coordonnée.

Sur un autre plan, l'incertitude engendrée par l'instabilité institutionnelle a pénalisé la croissance de la zone en limitant l'investissement. On observe que pour tous les pays de la zone Euro, y compris la France et l'Allemagne, le niveau de l'investissement productif est actuellement toujours plus faible que ce qu'il était avant la crise. Le cadre institutionnel évoqué et l'irréversibilité de la zone Euro devraient changer les perspectives en profondeur. Si désormais la zone Euro est perçue comme stable sur le plan institutionnel, on doit imaginer que les entreprises pourront à nouveau y investir de façon significative. Il peut y avoir un effet rattrapage important. Ce phénomène de moyen et long terme sera d'autant plus facile à observer que des réformes structurelles auront été mises en place pour améliorer la productivité des pays de la zone.

Cependant, et c'est la difficulté du cadre défini, il n'est pas question actuellement d'imaginer que les politiques budgétaires puissent avoir la moindre vertu de relance et de soutien de la demande. Alors que l'environnement global est en croissance très lente, la question posée est de savoir comment les européens vont accepter cette situation qui pourrait pendant encore un bon moment se traduire par une fragilité de la croissance et une hausse du chômage. Le caractère rassurant des institutions et son effet positif sur la croissance ne jouera qu'à moyen terme et ne pourra pas contrecarrer, à court terme, l'absence d'impulsion de la politique budgétaire dans un environnement global dégradé.

En d'autres termes, la difficulté à laquelle va être confrontée la zone Euro est celle de la transition entre la situation du moment, chaotique et sans croissance, et le cadre plus stable définit entre les différentes institutions.

Le risque d'instabilité est fort parce que l'absence de croissance mettra systématiquement un doute sur la construction faite et parce que les gouvernements locaux veulent maintenir leurs prérogatives, c'est ce que l'on a vu ce week-end à Nicosie. Ces deux difficultés sont majeures et pour les surmonter chaque gouvernement, chaque institution doit faire preuve de persuasion. La route sera longue.

ANTICIPATIONS HEBDO

17 Septembre 2012

MARCHE DES ACTIONS AU 14 SEPTEMBRE 2012

	Cours		Sur un an (clôture)		Var. en monnaie locale			Variation en euro		
	31/12/11	14/09/12	Min	Max	1 an	YTD	1s	1 an	YTD	1 s
CAC 40	3159.81	3581.58	2781.68	3594.83	17.60	13.35	1.78			
DAX	5898.35	7412.13	5164.21	7412.13	34.56	25.66	2.74			
EuroStoxx	2316.55	2594.56	1995.75	2608.42	20.36	12.00	2.20			
FTSE	5572.28	5915.55	4944.44	5965.58	10.83	6.16	2.08	19.99	9.57	0.75
SNP 500	1257.60	1465.77	1099.23	1465.77	21.23	16.55	1.94	27.69	15.08	-0.75
Nasdaq	2605.15	3183.95	2335.83	3183.95	22.13	22.22	1.52	28.64	20.67	-1.16
Nikkei 225	8455.35	9159.39	8160.01	10255.15	5.66	8.33	3.24	8.96	5.06	0.18
MSCI Emerging	916.39	1014.07	831.22	1079.94	5.22	10.66	4.67	10.84	9.26	1.91
MSCI World USD	1182.60	1347.61	1074.50	1347.61	15.23	13.95	2.71	21.38	12.51	0.00

MARCHE DES TAUX D'INTERET AU 14 SEPTEMBRE 2012

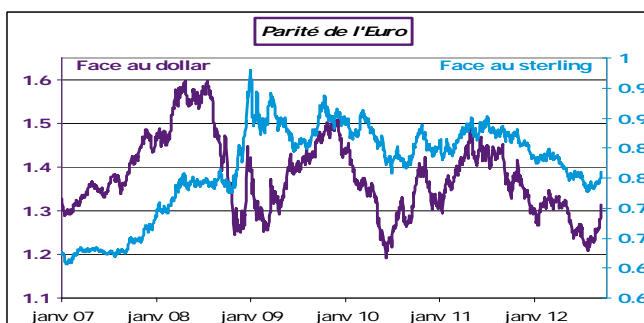
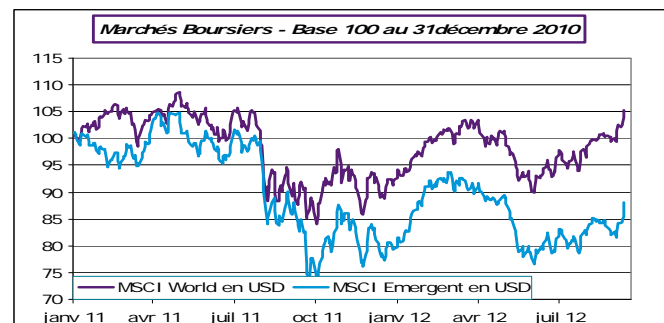
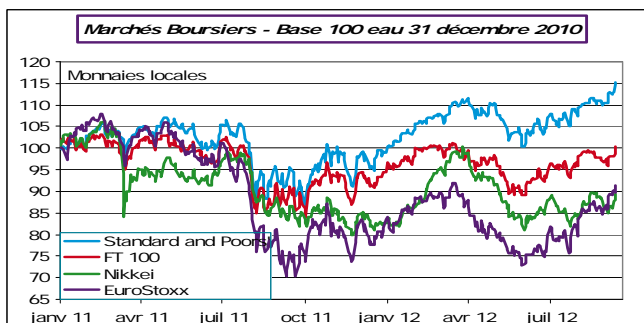
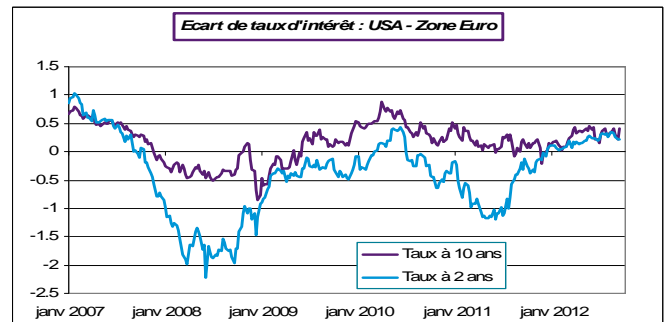
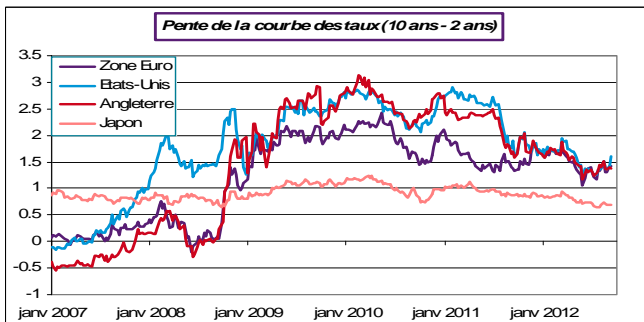
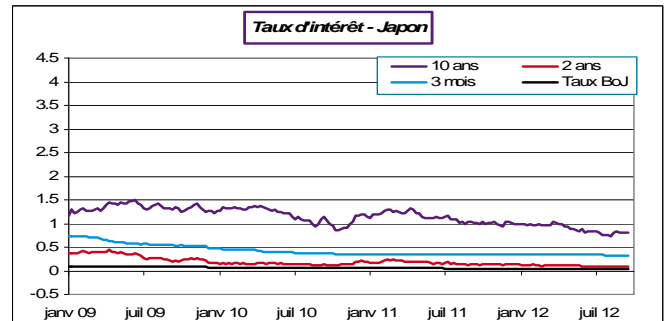
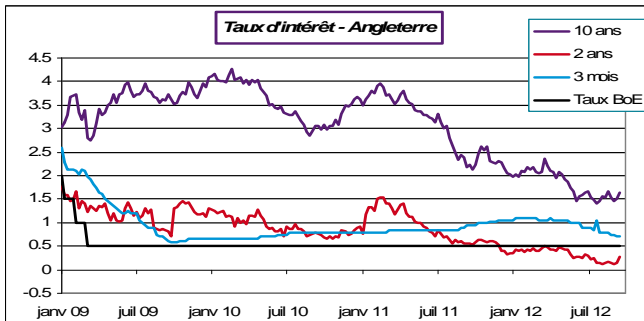
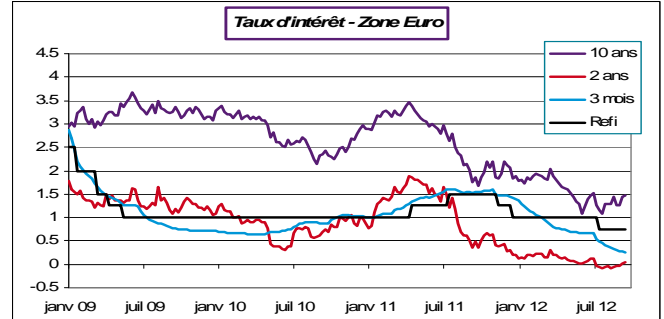
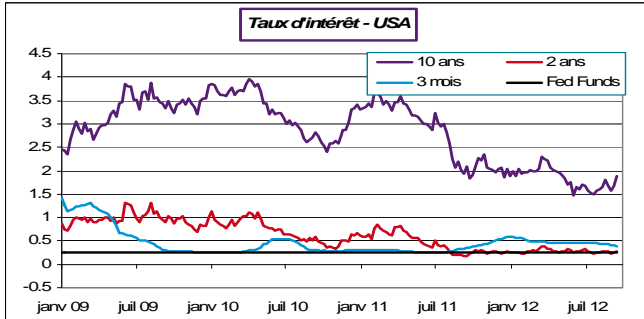
	Taux d'intérêt au 14 Septembre 2012							Taux de référence 31 Décembre 2011			
	Niveau				Variation sur la semaine			Banque Centrale	3 mois	2 ans	10 ans
	Banque Centrale	3 mois*	2 ans	10 ans	3 mois	2 ans	10 ans				
USA	0 - 0.25	0.385	0.27	1.88	-0.02	0.02	0.21	0 - 0.25	0.58	0.25	1.89
Zone Euro	0.75	0.25	0.056	1.472	-0.02	0.03	0.03	1	1.36	0.13	1.78
UK	0.5	0.7	0.279	1.648	0.00	0.15	0.13	0.5	1.05	0.34	1.98
Japon	0.1	0.328	0.1	0.800	0.00	0.01	0.01	0.1	0.34	0.12	0.99
ECART DE TAUX		3 mois* (14/09/12)	2 ans (14/09/12)	10 ans (14/09/12)	3 mois (31/12/11)	2 ans (31/12/11)	10 ans (31/12/11)				
USA – Zone Euro		0.14 (0.14) [§]	0.21 (0.22) [§]	0.41 (0.23) [§]	-0.775	0.116	0.106				
UK – Zone Euro		0.45 (0.44) [§]	0.22 (0.10) [§]	0.18 (0.08) [§]	-0.306	0.205	0.197				

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

MARCHE DES CHANGES, OR ET PRIX DU PETROLE AU 14 SEPTEMBRE 2012

	Cours		Variation			
	31/12/2011	14/09/12	1 Semaine	YTD	1 an	
Euro – Dollar (var. + hausse de l'euro)	1.298	1.315	2.71	1.28	-5.07	
Euro – Yen (var. + hausse de l'euro)	99.880	102.978	3.06	3.10	-3.04	
Euro – Sterling (var. + hausse de l'euro)	0.835	0.801	0.60	-4.05	-8.19	
Dollar – Yen (var. + hausse du dollar)	77.740	77.650	-1.56	-0.12	1.19	
Dollar – Sterling (var. + hausse sterling)	1.554	1.625	1.37	4.54	2.78	
Dollar – Yuan (var. + hausse du dollar)	6.294	6.315	-0.44	0.33	-1.16	
Prix du baril de Brent	Dollar	108.28	116.44	2.22	7.54	0.86
	Euro	83.41	88.56	-0.48	6.17	6.24
Prix de l'Ounce d'or	Dollar	1574.57	1774.35	2.15	12.69	-0.10
	Euro	1212.94	1349.53	-0.55	11.26	5.23

Indicateurs Financiers au 14 Septembre 2012



Graphiques d'illustration

ECONOMIE CHINOISE

Dynamique du Commerce extérieur en Août

Le profil des exportations chinoises témoigne du changement de régime que semble avoir adopté l'économie mondiale. Il y a probablement plus de persistance dans l'inflexion que ce l'on imaginait. Le détail du ralentissement des exportations chinoises pointe du doigt les exportations vers l'Union Européenne. Elles ont pour le deuxième mois consécutif une contribution négative à la croissance de ces exportations. Celles allant vers les Etats-Unis ont une contribution réduite au regard du passé (de l'avant crise) mais toujours positive. Il en est de même pour les exportations vers l'Asie mais ici avec une contribution un peu plus forte. Cela traduit pour chacune de ces zones une demande interne réduite qui ne soutient pas les exportations et donc l'activité des autres pays. Il y a une dynamique de repli de l'activité globale qui est problématique.

ECONOMIE AMÉRICAINE

Ventes de détail du mois d'août

Pour le deuxième mois consécutif les ventes de détail progressent rapidement. C'est ce que montre le graphe de droite. De la sorte, l'acquis pour le 3^{ème} trimestre est déjà à la fin du mois d'août de 2.8% en taux annualisé (attention ces données sont en valeur et non en volume).

On relève cependant que la composition des types d'achat des deux mois est très différente. En Juillet tous les postes avaient contribué de façon équilibrée. Ce n'est pas le cas en Août puisque l'on constate que les bâtonnets jaune et orange reflétant les dépenses en essence et en auto sont essentiels pour comprendre cette évolution. Hors ces deux éléments, les dépenses ont une allure beaucoup moins robuste qu'en Juillet (0.1% contre 0.8%). Pour l'essence cela ne fait que traduire la hausse du prix à la pompe qui reflète la hausse du prix du baril.

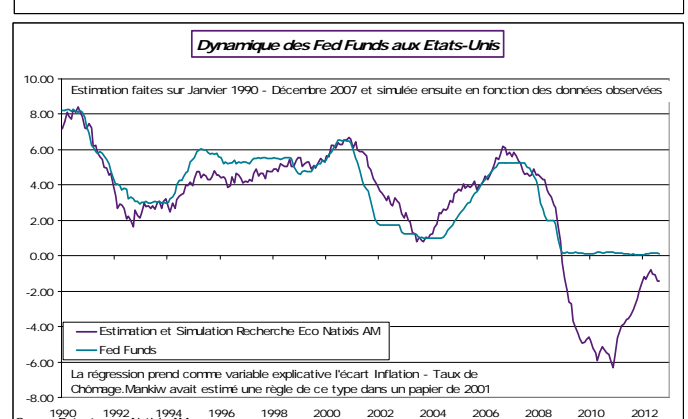
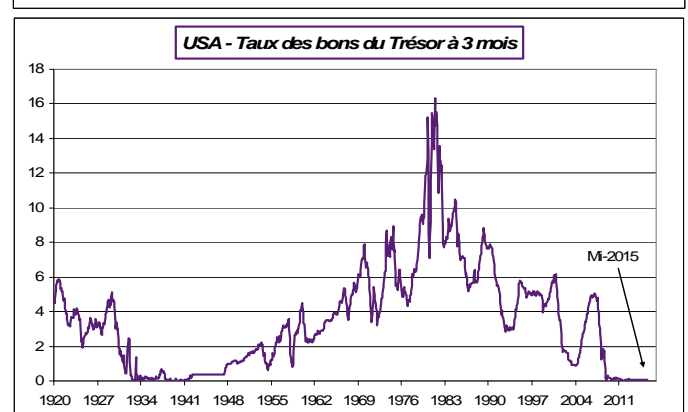
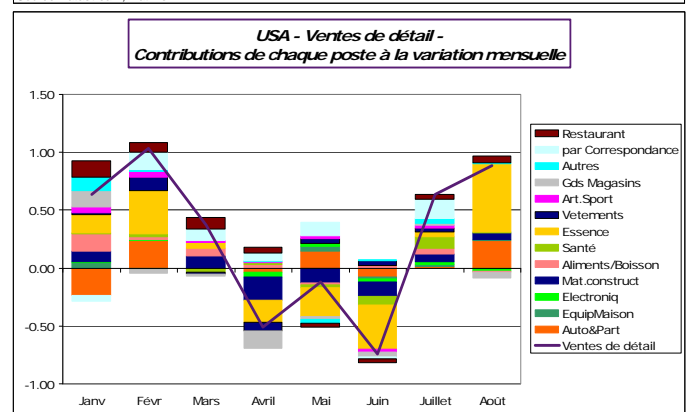
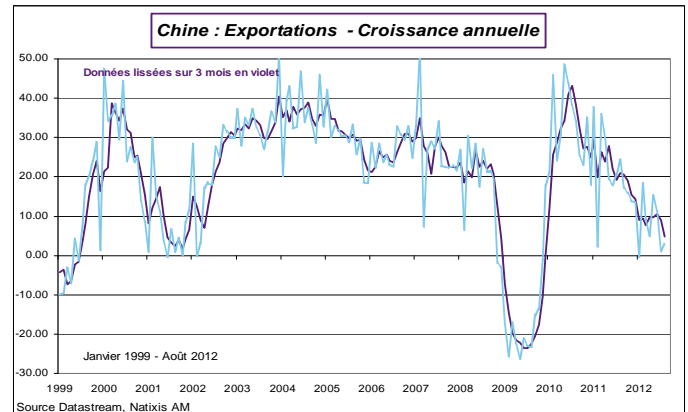
La Fed maintiendra le taux des Fed funds très bas

Le graphique ci contre présente le taux des bons du Trésor américain à 3 mois depuis Janvier 1920. Les données sont en moyenne mensuelle. On observe que les taux d'intérêt peuvent rester très bas très longtemps comme durant la période qui a été observée de l'été 1931 jusqu'à la fin des années 30.

La période actuelle est aussi une période longue de taux d'intérêt très bas. C'est très clair sur le graphique. Le communiqué de la Fed indiquait que son taux de référence devrait rester très bas même après le début de la reprise. Pour comprendre et mesurer le moment du changement de stratégie de la Fed il est utile d'utiliser le 4^{ème} graphique.

Sur celui-ci sont représentés le taux effectif des fed funds (moyenne mensuelle des taux de marché) et l'estimation d'un modèle simple prenant l'écart entre taux d'inflation et taux de chômage comme variable explicative (une sorte de règle de Taylor utilisée par Greg Mankiw dans un papier de 2001). L'estimation est faite sur la période 1990 - décembre 2007. Depuis il s'agit d'une simulation simple en prenant les taux de chômage et d'inflation effectivement observés. On constate alors que depuis avril 2009 le taux des fed funds (à fonction de réaction de la Fed inchangée) devenait négatif et il l'est toujours. Le QE est alors simplement le moyen de passer outre la contrainte de non négativité des taux d'intérêt.

Si le taux d'inflation est stable à 2%, le taux des fed funds repasse positif avec un taux de chômage à 7%. C'est un repère mais la Fed attendra encore davantage pour remonter effectivement son taux de référence. Selon ses projections le taux de chômage atteindra ce niveau de 7% entre 2014-2015



Graphiques d'illustration

ECONOMIE DE LA ZONE EURO

Evolution de l'emploi au deuxième trimestre

Le niveau de l'emploi s'est stabilisé au deuxième trimestre après 3 trimestres de repli rapide. C'est ce qu'indique le graphe. Il reste toujours en dessous du niveau constaté au 1^{er} semestre 2008. L'écart est de -2.65%.

La stabilisation s'observe notamment dans les pays de la péninsule ibérique où l'emploi a reculé de -1.6% (taux annualisé) en T2 après -6% au T1. Le profil est le même au Portugal (-4.5% en T1 et -0.8% en T2). La surprise vient d'Italie où en dépit de la dégradation forte et continue de l'activité l'emploi a rebondi au 2^{ème} trimestre (+2.4% en taux annualisé). Par secteur, le secteur manufacturier est très pénalisé avec un repli de -2.8% en taux annualisé.

Ces données ne s'ajustent pas sur celles des enquêtes qui montraient une dégradation supplémentaire de l'emploi en T2. Tant mieux si la dégradation ne s'est pas amplifiée.

ECONOMIE DES PAYS INDUSTRIALISES

Production Industrielle en Juillet (Août aux USA)

En Europe les chiffres de juillet ont été bons en Allemagne (+1.3%), en France (+0.2%), au Royaume Uni (+2.9%) et pour l'ensemble de la zone Euro (+0.6%). En revanche le recul de l'activité manufacturière continue de s'accroître en Italie (-0.2%) et en Espagne (-0.7%). L'acquis pour le troisième trimestre est positif en Allemagne, pour la zone Euro et au Royaume Uni mais il est négatif en France, en Espagne et en Italie (je n'indique pas les chiffres car on ne dispose que d'1 mois et les indications peuvent être très volatiles)

Aux USA, le chiffre d'août est en net recul à -1.2%. Cela se traduit par un acquis négatif à la fin Août pour le 3^{ème} trimestre.

On observe bien sur le graphe la hiérarchie très marquée de l'activité avec l'Allemagne et les Etats-Unis d'un côté et l'Espagne et l'Italie de l'autre.

ECONOMIE BRITANNIQUE

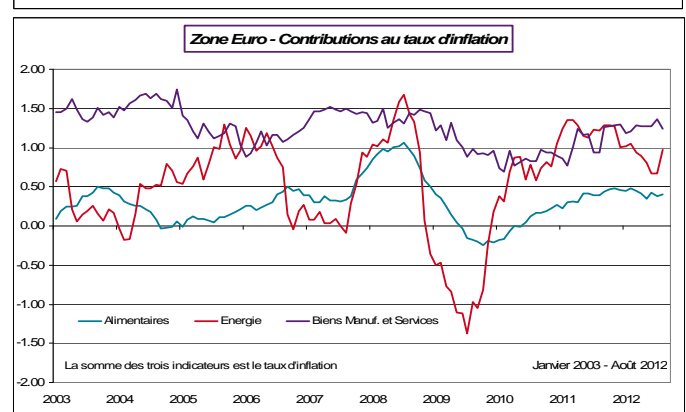
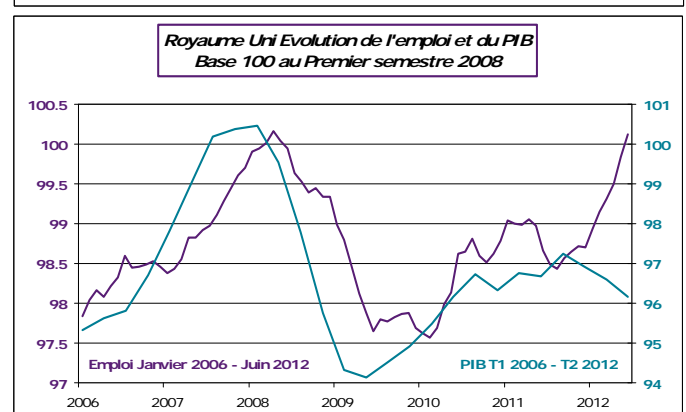
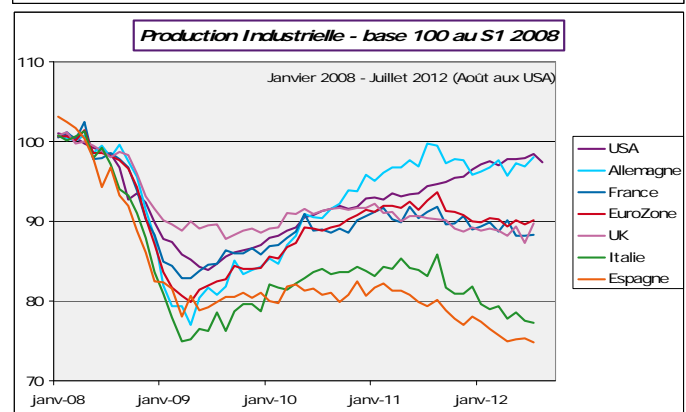
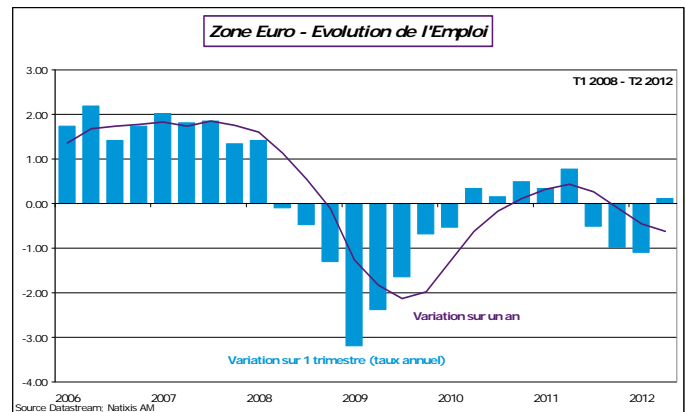
Dynamique de l'emploi

On observe sur le graphe le rebond continu de l'emploi en dépit d'une activité qui poursuit son repli. (les données d'emploi sont centrées sur juin mais correspondent à la moyenne des mois de mai à juillet). Le marché du travail britannique s'est amélioré encore avec le développement de l'emploi à temps partiel dans un contexte de Jeux Olympiques et de taux de salaire qui progresse lentement (nettement moins vite que l'inflation). Néanmoins, on constate aussi une hausse de l'emploi à temps complet. L'effet d'accélération aussi brutal est certainement temporaire mais cela aura un effet sur la demande qui devrait ainsi être soutenue par une dynamique un peu plus robuste.

ECONOMIE DE LA ZONE EURO

Taux d'inflation

Le taux d'inflation du mois d'août a été confirmé à 2.6%. Nous soupçonnions la hausse du prix de l'énergie comme étant le principal responsable de l'accélération par rapport au chiffre de 2.4% observé au cours des 3 mois précédents. On observe qu'effectivement la hausse du prix du pétrole a eu un impact majeur sur le taux d'inflation. Ce phénomène ne va pas s'estomper mais il sera certainement moins brutal et moins fort au cours des prochains mois. Le taux d'inflation sous jacent se réduit un peu sous l'influence des prix de l'habillement dont la contribution se réduit sur un an. C'est généralement ce secteur qui donne de la volatilité d'un mois sur l'autre au taux d'inflation sous jacent.



Graphiques d'illustration

ECONOMIE RUSSE

Décision de Politique Monétaire

La banque centrale Russe a relevé ses taux d'intérêt dont son taux directeur de +25 pb à 8.25%. La raison principale évoquée est l'accélération de l'inflation à 5.9% en août.

La hausse de l'inflation est liée à l'augmentation des prix alimentaire et celle des tarifs administrés (qui étaient gelés pendant les élections).

La Banque centrale russe ne souhaite pas voir filer l'inflation qui se rapproche de sa cible fixée à 6%. Elle n'avait pas été trop accommodante durant la période de reflux de l'inflation, elle pourrait durcir le ton à nouveau en cas de reprise perçue comme durable de l'inflation. Ce n'est pas une bonne nouvelle pour l'activité.

ECONOMIE CHINOISE

M2 et le montant des nouveaux prêts bancaires

Les nouveaux prêts montrent des signes de reprise de la demande du crédit en août. Ils ont atteint 704 Mds RMB (vs 540 (les données ne sont pas désaisonnalisées)) soit le plus important montant enregistré pour un mois d'août, indiquant que les baisses des taux (de réserves obligatoires et directeur) effectuées par la Pbc commencent à porter leurs fruits.

La masse monétaire M2 a augmenté de 13.5% en août et se stabilise sur des niveaux raisonnables.

Le premier ministre chinois a indiqué, lors du Forum Economique Mondial, que la Chine avait les moyens de relancer son économie. Le pays dispose d'un surplus budgétaire de 1 trillion de yuans et de 100 Mds RMB dans un fond de réserves spécial. Les autorités chinoises sont réticentes à mettre en place un important plan de relance budgétaire comme en 2009, car celui-ci a eu des effets négatifs sur le long terme : inflation, hausse des prix de l'immobilier et augmentation des prêts auprès des banques d'Etat.

ECONOMIE INDIENNE

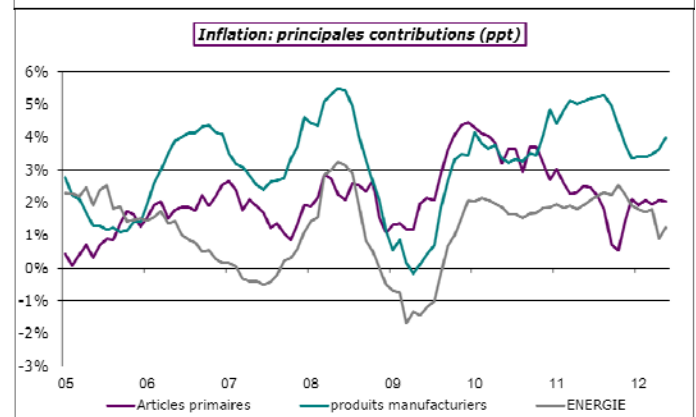
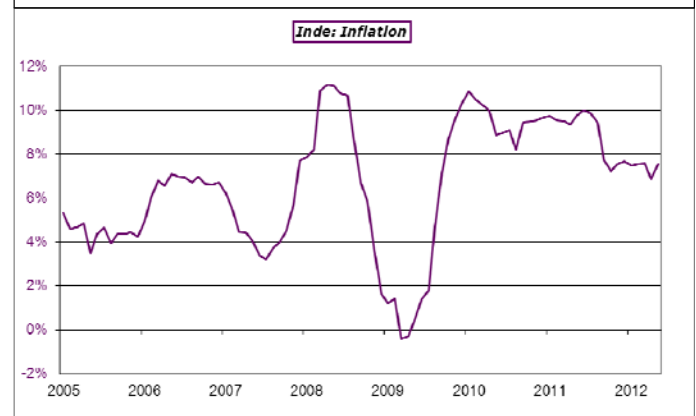
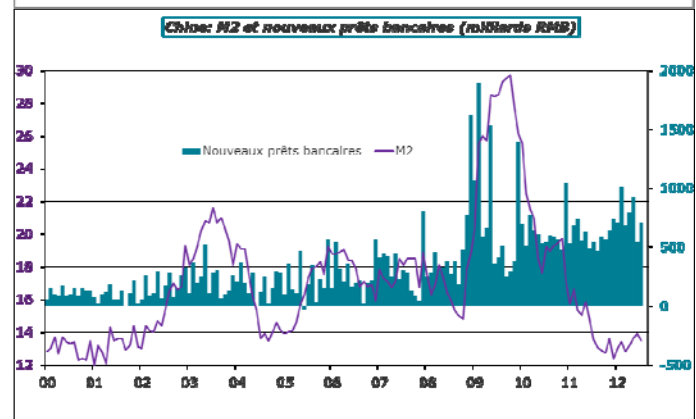
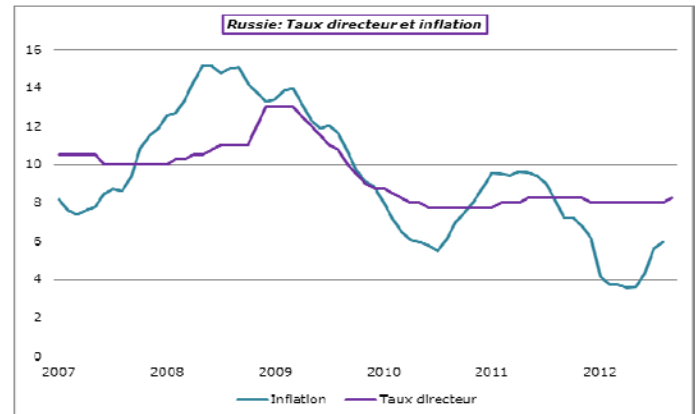
Inflation et production industrielle

Les prix de gros ont augmenté de 1.1% en août, soit 7.55% GA (vs 6.8%), en raison de la hausse des prix des biens manufacturiers et de l'énergie.

L'accélération de l'inflation liée à l'augmentation des prix des matières premières, complique la tâche de la Banque centrale indienne.

En effet, l'activité économique ralentit, notamment le secteur manufacturier à l'image de la production industrielle de juillet qui a progressé de 0.1% par rapport à l'an dernier.

A cela s'ajoute les contraintes budgétaires et externes (déficit courant) du gouvernement qui réduisent les marges de manœuvre des autorités afin de soutenir l'activité. La situation économique se détériore



ANTICIPATIONS HEBDO

17 Septembre 2012