



Les attentes de la semaine du 3 au 9 Juin

- La semaine sera marquée par la réunion de la BCE et celle de la BoE. Si rien n'est anticipé en termes de taux d'intérêt du côté de la BCE, des indications seront attendues quant à la mise en place de mesures vers les PME.
- Publication des enquêtes PMI/ISM. D'abord pour le secteur manufacturier (lundi) puis pour le secteur des services (mercredi)
- Emploi américain pour le mois de mai (vendredi)
- Commandes à l'industrie en Allemagne (jeudi) et production industrielle (vendredi)
- PIB final en zone Euro au 1^{er} trimestre avec le détail des contributions
- Balances commerciales en Allemagne, USA et France



Les points majeurs à retenir en Europe du 27 Mai au 2 juin

- Les recommandations de la Commission Européenne ont été publiées mercredi. L'orientation restrictive des politiques budgétaires n'est pas remise en cause. Le délai accordé de deux à trois ans accordé à certains pays (France 2 ans, Espagne 3 ans) traduit à la fois les conséquences d'une mauvaise conjoncture et le souhait de mettre en place des mesures pour améliorer la situation spécifique de chacun des pays pendant cette période.
- Dans le cas de la France le délai de deux ans s'accompagne de mesures restrictives sur le budget car il faudra atteindre l'objectif de 2.8% en 2015 avec une baisse significative du solde structurel. Ces orientations budgétaires s'accompagnent de souhaits de voir mettre en œuvre des mesures visant à améliorer la croissance. Il est ainsi recommandé de faire la réforme des retraites avant la fin de l'année mais sans hausse du coût du travail. D'autres mesures doivent être adoptées rapidement sur la compétitivité, le marché du travail ou encore la concurrence. Les deux années à venir vont apporter des bouleversements.



Les points majeurs à retenir aux USA du 27 Mai au 2 juin

- Révision en très légère baisse du PIB du premier trimestre. Il passe de +2.5% en première estimation à +2.4% (taux annuel). Cela traduit une hausse de la consommation et une contribution plus réduite des stocks. Cela peut être un facteur favorable plus tard dans l'année lorsqu'il faudra les reconstituer davantage.
- Les ménages ont été très optimistes en mai. Les indices de l'Université du Michigan et celui du Conference Board ont rebondi de façon rapide. En raison de la cohérence de ces indices avec la consommation des ménages il est probable, si le profil haussier se maintient sur les enquêtes, que la consommation sera plus robuste qu'attendue en 2013.
- Les revenus se sont effilochés en avril. Les contributions ont été très réduites et notamment celle des salaires.
- Hausse de près de 11% sur un an de l'indice Case Shiller en mars. Rebond des villes californiennes.



Les points majeurs en Asie et Latam du 27 mai au 2 juin

- Hausse de 50 bp du taux Selic au Brésil. La Banque Centrale y est préoccupée par l'évolution de l'inflation au point haut du corridor autorisé. La Banque du Brésil ne veut pas prendre le risque d'une inflation en hausse au-delà de ce qui lui est autorisé même si cela est concomitant avec une activité peu dynamique. (La progression du PIB a été limitée au premier trimestre)
- Au Japon le taux d'inflation reste largement en territoire négatif à -0.7% en Avril. En revanche hausse dans la durée de la production industrielle. Elle progresse pour le 5^{ème} mois de rang.
- Ralentissement de la croissance en Inde. Sur un an le PIB est en progression de 4.8% et sur l'année fiscale (avril à mars) la progression n'est que de 5%. Cela est faible au regard des performances passées. Cela pourrait inciter la banque centrale à être un peu plus accommodante d'autant que le taux d'inflation est réduit désormais.

ANTICIPATIONS HEBDO

3 Juin 2013

MARCHE DES ACTIONS AU 31 MAI 2013

	Cours		Sur un an (clôture)		Var. en monnaie locale			Variation en euro		
	31/12/12	31/05/13	Min	Max	1 an	YTD	1s	1 an	YTD	1 s
CAC 40	3641.07	3948.59	2950.47	4051.11	33.83	8.45	-0.21			
DAX	7612.39	8348.84	5969.40	8530.89	37.99	9.67	0.52			
EuroStoxx	2635.93	2769.64	2068.66	2835.87	33.89	5.07	0.19			
FTSE	5897.81	6583.09	5260.19	6840.27	25.15	11.62	-1.07	18.02	5.91	-1.16
SNP 500	1426.19	1630.74	1278.04	1669.16	27.60	14.34	-1.14	21.71	16.32	-1.37
Nasdaq	3019.51	3455.91	2747.48	3502.12	25.78	14.45	-0.09	19.98	16.43	-0.33
Nikkei 225	10395.18	13774.54	8295.63	15627.26	63.20	32.51	-5.73	20.44	15.43	-5.76
MSCI Emerging	1055.20	1008.88	882.46	1082.68	12.87	-4.39	-1.73	7.66	-2.74	-1.96
MSCI World USD	1338.50	1471.93	1151.21	1520.64	27.66	9.97	-1.39	21.78	11.87	-1.62

MARCHE DES TAUX D'INTERET AU 31 MAI 2013

	Taux d'intérêt au 31 Mai 2013							Taux de référence 31 Décembre 2012			
	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	0.275	0.3	2.16	0.00	0.04	0.15	0 - 0.25	0.31	0.25	1.78
Zone Euro	0.50	0.2	0.071	1.476	0.00	0.06	0.07	1	0.19	-0.01	1.18
UK	0.5	0.5	0.376	1.961	0.00	0.04	0.06	0.5	0.53	0.34	1.82
Japon	0.1	0.230	0.135	0.881	0.00	0.01	0.05	0.1	0.31	0.10	0.79
ECART DE TAUX		3 mois* (31/05/13)	2 ans (31/05/13)	10 ans (31/05/13)	3 mois (31/12/12)	2 ans (31/12/12)	10 ans (31/12/12)				
USA – Zone Euro		0.07 (0.07) [§]	0.23 (0.25) [§]	0.68 (0.61) [§]	0.12	0.26	0.606				
UK – Zone Euro		0.30 (0.30) [§]	0.31 (0.33) [§]	0.48 (0.50) [§]	0.34	0.35	0.64				

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

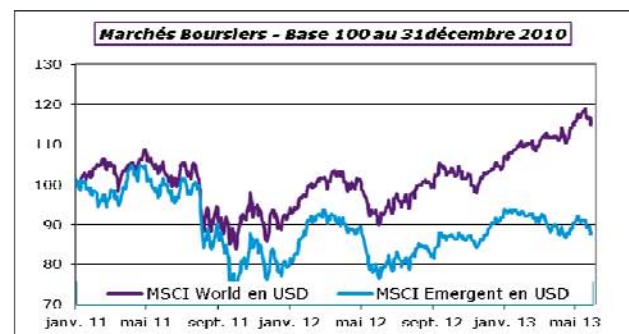
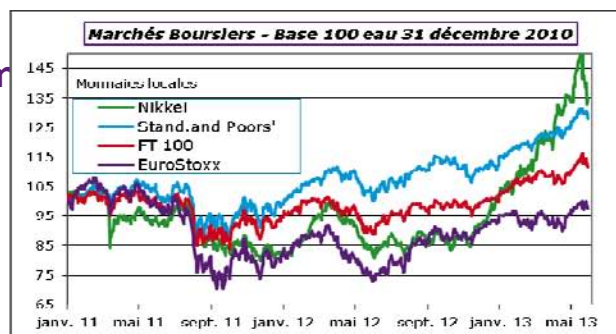
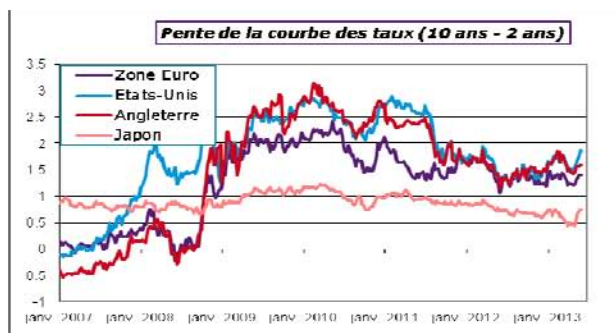
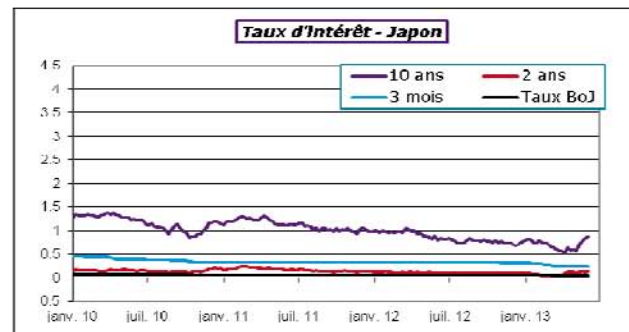
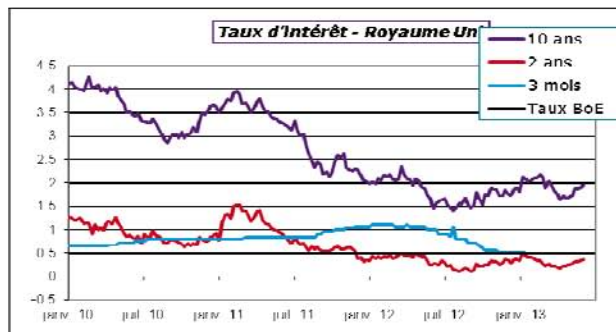
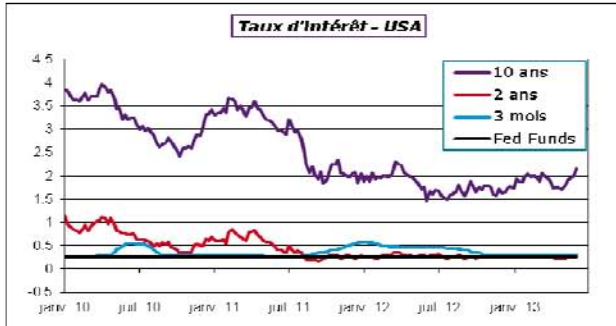
MARCHE DES CHANGES, OR ET PRIX DU PETROLE AU 31 MAI 2013

	Cours		Variation			
	31/12/2012	31/05/13	1 Semaine	YTD	1 an	
Euro – Dollar (var. + hausse de l'euro)	1.318	1.296	0.23	-1.70	4.83	
Euro – Yen (var. + hausse de l'euro)	113.996	130.864	0.02	14.80	35.50	
Euro – Sterling (var. + hausse de l'euro)	0.816	0.854	-0.39	4.60	6.04	
Dollar – Yen (var. + hausse du dollar)	86.580	101.180	-1.13	16.86	28.58	
Dollar – Sterling (var. + hausse sterling)	1.626	1.516	0.15	-6.73	-1.14	
Dollar – Yuan (var. + hausse du dollar)	6.230	6.135	0.05	-1.53	-3.69	
Prix du baril de Brent	Dollar	110.36	102.33	0.32	-7.28	4.04
	Euro	83.7	78.96	0.09	-5.67	-0.76
Prix de l'Once d'or	Dollar	1662.41	1392.74	0.38	-16.22	-13.57
	Euro	1260.89	1074.61	0.14	-14.77	-17.55

ANTICIPATIONS HEBDO

3 Juin 2013

Indicateurs Financiers au 31 Mai 2013



Graphiques d'illustration

ECONOMIE AMERICAINE

PIB du 1^{er} trimestre – 2^{ème} estimation

Lors de la deuxième estimation du PIB le chiffre a été révisé marginalement à la baisse à 2.4% contre 2.5% précédemment (taux annuel). Sur un an l'activité progresse de 1.8% et l'acquis est de 1.1% pour 2013. La révision a porté principalement sur la consommation, un peu plus forte, des importations, un peu moins en repli, et une contribution des stocks moins forte. La contribution de la demande interne est inchangée à 2.1%.

Le PIB est mesuré par l'ensemble de ses composantes de dépenses. Cela regroupe la consommation, l'investissement, les exportations... Cependant on peut calculer ce même chiffre à partir des évolutions de revenus. En théorie les chiffres sont les mêmes mais il peut exister des écarts. Au 4^{ème} trimestre l'estimation du PIB a été de 0.4% en taux annualisé. L'estimation du PIB mesuré par les revenus était de 5.5%. De la sorte qu'avec une progression similaire en T1 la mesure via le revenu a un acquis bien supérieur à celui du PIB mesuré de façon habituelle. C'est peut être un signal que la situation est meilleure qu'imaginé.

Consommation en Avril et Confiance du Consommateur

Faible dynamisme des revenus et de la consommation en Avril. Le revenu personnel est à 0% sur le mois et les dépenses ont progressé de 0.1% en volume principalement en raison de la hausse des biens durables. On notera que toutes les composantes du revenu contribuent faiblement ou légèrement négativement à l'évolution des revenus y compris les revenus salariaux qui sont quasi stables sur le mois.

Ce qui est intéressant est la relation qui fonctionne toujours bien entre l'évolution à 3 mois de la consommation en volume et le niveau de l'indice de confiance des ménages de l'Université du Michigan. On l'observe sur le graphe de droite. Il y a un écart en niveau mais les profils restent proches. Le plus grand optimisme des ménages américains va se retrouver en consommation et favoriser une reprise plus consistante. C'est un signal positif sur l'orientation du cycle économique américain.

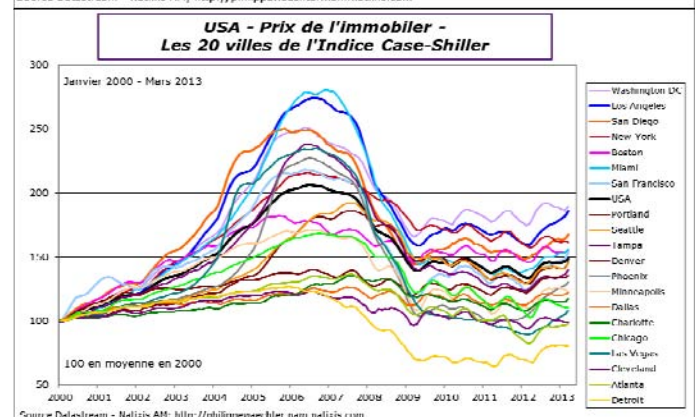
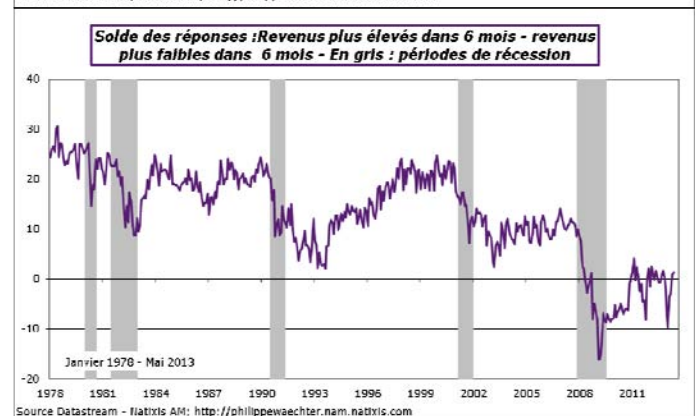
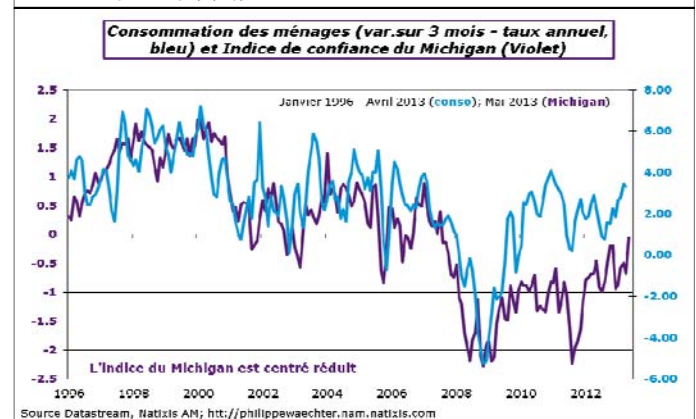
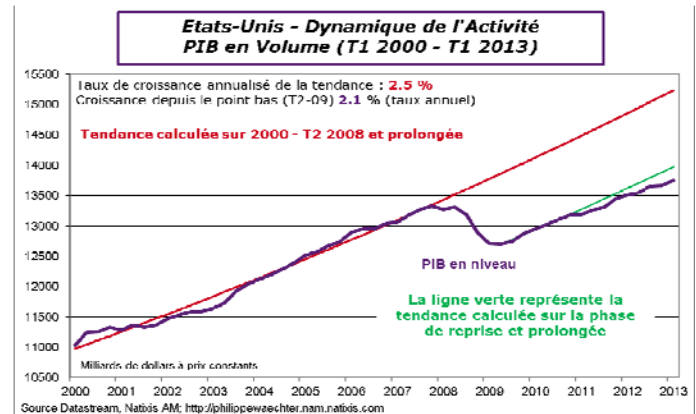
Indice de confiance du Conference Board

L'autre mesure de la confiance des ménages, celle du Conference Board, est au plus haut depuis février 2008. Les deux enquêtes donnent donc des signaux cohérents sur la façon dont les ménages se projettent dans l'avenir.

Parmi les mesures calculées à partir de l'enquête du Conference Board on trouve celle issue des perspectives de revenus et présentée ci-contre. De 1978 au printemps 2008 les ménages n'étaient pas inquiets de l'évolution de leurs revenus à un horizon de 6 mois. Depuis cette date le sentiment est mixte. Très négatif pendant la récession il ne passe que marginalement au-dessus de 0. De manière récente, après 5 mois en territoire négatif il est repassé positif en avril et sa hausse s'est accentuée en mai.

Prix de l'immobilier

L'indice des 20 villes américaines de l'indice Case-Shiller progressait en mars de 10.9% sur un an. Le niveau du prix n'avait pas été aussi élevé depuis août 2008. On observe néanmoins sur le graphe que ce chiffre reste très éloigné des points hauts de la fin 2006. On trouve toujours une grande dispersion avec néanmoins des prix plus élevés sur les frontières est et ouest. Les villes du centre des USA sont moins bien loties généralement. L'activité redémarre plutôt sur les villes ouvertes sur le monde. On observe aussi que la Californie qui était perçue comme au bord de la faillite il y a quelques mois retrouve désormais de l'attrait. La hausse des impôts a permis de régler la question budgétaire et les villes attirent à nouveau puisque les prix y grimpent rapidement notamment à Los Angeles.



Graphiques d'illustration

ECONOMIE CHINOISE

Enquête PMI officielle pour le mois de mai

L'indice PMI officiel est ressorti à 50.8 en mai contre 50.6 en avril. On voit sur le graphe que son profil est proche de celui calculé par Markit et HSBC mais que de manière récente il n'en a pas eu la même volatilité. En mai la première estimation de l'indice Markit/HSBC est passée au-dessous de 50. Le sentiment est que l'économie chinoise manque de dynamisme et tend à se stabiliser sans montrer de signaux de rupture. Cette progression réduite et mitigée des enquêtes plus les indicateurs peu dynamiques sur l'investissement, la consommation voire aussi sur les exportations ont incité le FMI à révisé à la baisse sa prévision de croissance pour 2013 à 7.75%.

La Chine n'a plus le rôle qui était le sien et l'accent mis par la nouvelle administration à soutenir la consommation ne devrait pas inverser cette situation. Il y a désormais de nombreuses ressources à mettre en œuvre pour changer la forme du modèle chinois et cela a un coût en termes de croissance. C'est ce que l'on observe actuellement et sûrement pour encore un moment.

ECONOMIE DU BRÉSIL

Hausse des taux d'intérêt de la Banque du Brésil

Comme on l'observe sur le graphe le Comité de Politique Monétaire (COPOM) de la Banque du Brésil a augmenté son taux d'intérêt de référence (le Selic) de 50bp à 8% après déjà 25bp en avril. La banque centrale souhaite infléchir la hausse de l'inflation brésilienne. Elle est dans le haut du corridor accepté (6.5%) et le COPOM ne souhaite pas qu'elle aille au-delà. L'unanimité de la décision montre la détermination de la banque du Brésil. Le mouvement de hausse habituel dans les phases de remontée des taux (voir le graphe en 2008 et 2010) a pu être accentué en raison du relâchement de la politique budgétaire. L'équilibre du policy-mix est ainsi mieux établi

PIB du premier trimestre

Pourtant l'économie brésilienne ne suit pas une trajectoire très robuste ces derniers mois. On voit sur le 3^{ème} graphe du panneau que son profil s'est infléchi depuis la mi-2012 passant sous la tendance calculée de 2000 à 2008 et prolongée. Sur les 3 premiers mois la hausse est de 2.2% en taux annualisé et sur un an le PIB augmente de 1.8%. L'acquis est de 1.3% pour 2013.

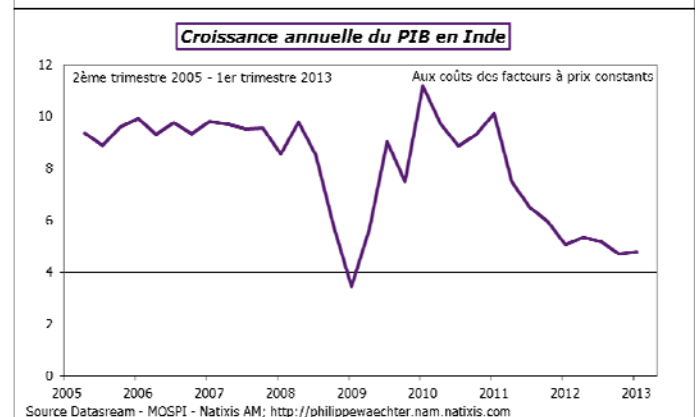
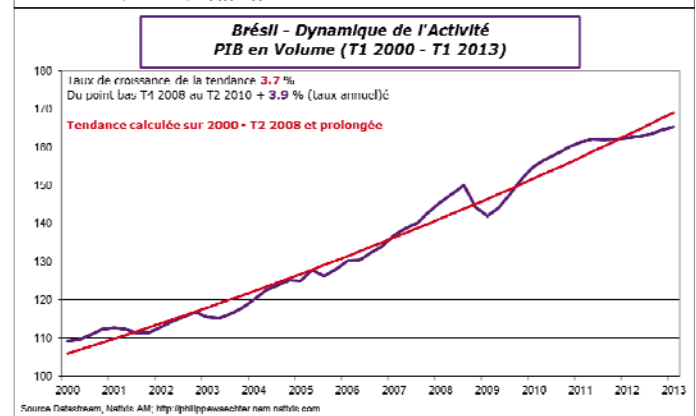
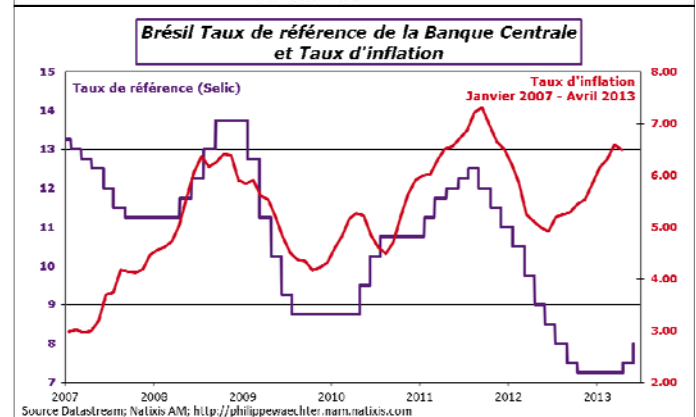
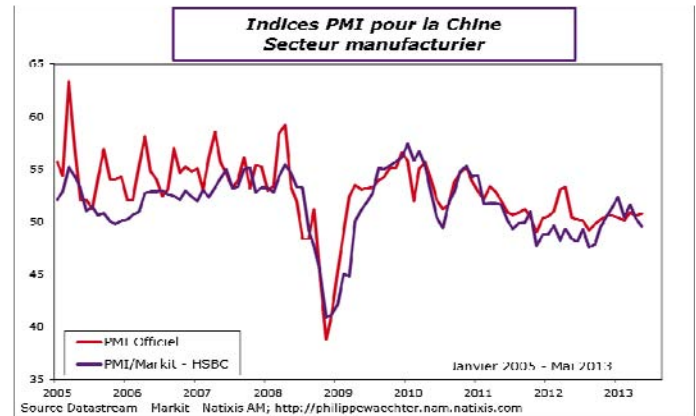
Dans le détail la consommation évolue peu (0.2% en taux annuel), les exportations reculent alors que les importations augmentent rapidement. Le point fort est le rebond enfin de l'investissement. Celui-ci était le facteur de fragilité majeur du cycle brésilien car malgré des événements sportifs demandant des efforts d'infrastructures importants l'investissement avait tendance à se contracter. Ce n'est plus le cas au premier trimestre.

C'est le point qu'il faut retenir car le reste n'est pas très robuste. La faible croissance de l'activité mondiale pénalise le Brésil via le ralentissement de son secteur manufacturier.

ECONOMIE DE L'INDE

PIB du premier trimestre

La croissance de l'économie indienne a été de 4.8% sur un an au premier trimestre et de 5% sur l'année fiscale se terminant à la fin du mois de mars. Cela est très en retrait par rapport à ce qui était généralement observé en Inde. Dans le détail le secteur manufacturier reste faible avec une contribution très réduite (effet global) mais on note aussi que les services ont une contribution réduite (effet local). Cela devrait donner des marges supplémentaires à la RBI pour réduire son taux actuellement à 7.25%. Cela est d'autant plus probable que l'inflation est réduite.



Graphiques d'illustration

ECONOMIE DU JAPON

Inflation au mois d'Avril

L'inflation a ralenti en avril s'inscrivant à -0.7% contre -0.9% en mars. L'inflation sous-jacente elle s'est inscrite à -0.5%.

Malgré des anticipations inflationnistes beaucoup plus élevés de la part des consommateurs cela ne se transforme pas encore en inflation effective. L'inflation moindre du mois d'avril tient en grande partie au recul moins marqué des prix alimentaires.

L'atteinte de l'objectif que s'est fixé Shinzo Abe prendra du temps. Il faut effectivement changer les anticipations dans la durée et ensuite modifier les comportements. Cela suppose que le processus de fixation des salaires soit infléchi afin de créer un mode de fonctionnement nouveau sur le marché du travail.

Ce temps nécessaire crée un doute sur la réalisation de l'objectif de 1.9% d'inflation (hors effet fiscal et prix alimentaires) à l'horizon 2015.

Production Industrielle au mois d'Avril

Depuis le mois de décembre la production industrielle a une allure plus robuste. Le mois d'avril est ainsi le 5^{ème} mois consécutif de progression de cet indicateur. On voit dans la courbe violette sur le graphe la dynamique de remontée assez rapide. Cela se traduit aussi par un repli des stocks. De la sorte le ratio stocks sur livraisons s'améliore rapidement.

En phase avec ce mouvement, la hausse de l'indice du secteur industriel dans l'enquête PMI/Markit pour le Japon s'améliore rapidement en phase très probablement avec la dépréciation de la monnaie japonaise.

Ces éléments sont plutôt positifs pour l'économie japonaise. On note cependant que le niveau de la production industrielle reste encore très faible, très inférieur au niveau qui était observé en 2008. On comprend mieux au regard de cette comparaison le souhait de Abe de vouloir redynamiser l'activité interne.

ECONOMIE BRITANNIQUE

Indicateur de confiance des ménages en mai

La situation change progressivement du côté des ménages britanniques. Sur le graphique à droite on note l'amélioration progressive de l'indice de confiance des consommateurs.

Dans le détail on perçoit une amélioration attendue significative pour les 12 prochains mois que ce soit pour l'ensemble des britanniques que pour chacun pris individuellement.

La réévaluation de la situation sur les 12 mois passés est nettement moins marquée. Ce changement est intéressant, il est en opposition forte avec ce qui est observé en France. (Voir plus loin).

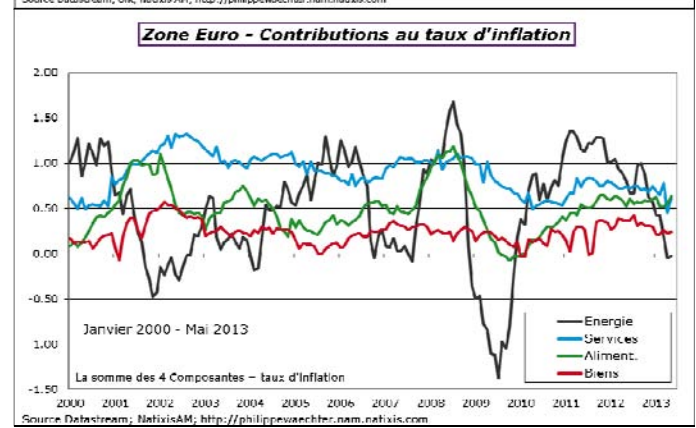
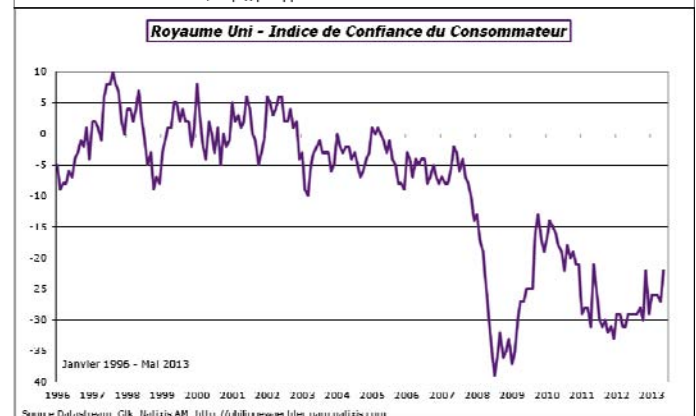
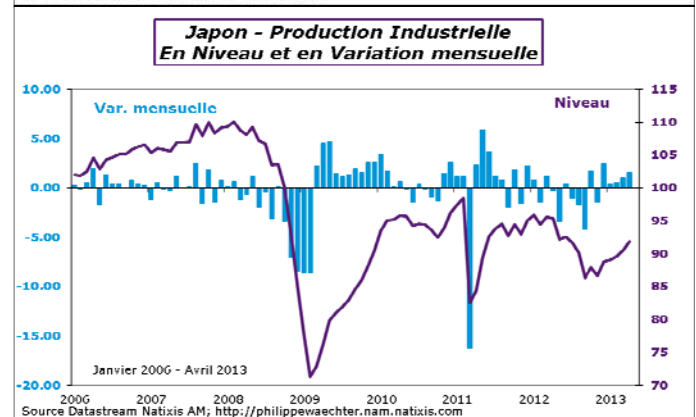
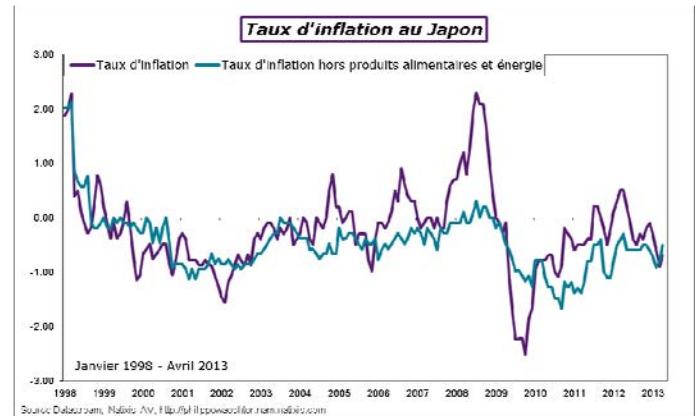
Les consommateurs ne sont pas encore totalement convaincus malgré tout car les ventes de détail restent marquées par les contraintes sur les revenus imposées par le gouvernement Cameron notamment depuis le 1^{er} avril.

ECONOMIE DE LA ZONE EURO

Taux d'inflation en Mai

Le taux d'inflation de la zone Euro a marginalement rebondi en mai à 1.4% après 1.2% en avril. Sur un mois l'indice des prix est en hausse de 0.1% en raison d'une progression un peu plus rapide des services et des prix alimentaires. L'indice de l'énergie était encore en repli.

Sur un an les contributions qui avaient franchement baissé en avril se stabilisent en mai. Pour l'instant il ne s'agit pas d'un retournement de tendance. Le prix des matières premières évolue peu et les tensions sur l'appareil productif sont insuffisantes pour laisser imaginer un risque de dérapage dans la formation des prix.



Graphiques d'illustration

ECONOMIE DE LA ZONE EURO

Taux de chômage en Avril

Le taux de chômage a progressé en avril pour atteindre un nouveau taux record à 12.2%.

Sur le graphe j'ai fait figurer la succession des deux crises qui ont marqué la zone Euro. La première est exogène et provient du choc post Lehman. Cela s'était traduit par une hausse de 2.4% du taux de chômage entre octobre 2008 et avril 2010. La seconde est endogène et s'est traduite par une hausse du taux de chômage de 2.3% entre avril 2011 et avril 2013.

On a une mesure simple mais efficace du cout de la crise en zone Euro.

Dans le détail des pays on note qu'à l'exception de l'Irlande, de l'Allemagne et de l'Autriche pour lesquels il recule ou est stable, le taux de chômage augmente encore pour tous les autres et notamment l'Italie qui a ici une fragilité nouvelle. L'alarme sur le taux de chômage est justifiée mais l'alarme est avant tout sur le taux de chômage global qui pénalise l'ensemble du système social.

ECONOMIE ALLEMANDE

March du marché du travail en avril/mai

Le retournement de la conjoncture s'observe sur le marché du travail outre-Rhin. Certes le mouvement n'est pas aussi spectaculaire qu'en France mais on note une hausse de 21 000 du nombre de chômeurs. C'est la progression la plus rapide depuis avril 2012 (hausse qui était isolée).

On voit sur le graphique de droite que l'allure plus morose de la composante Emploi de l'indice de conjoncture PMI/Markit. L'indice saisi assez bien le profil dynamique de l'emploi en variation sur 3 mois. Pour l'instant le signal est à un ralentissement sensible des créations d'emplois. Le profil conjoncturel est moins robuste qu'il y a quelques mois. C'est cela qu'il faut retenir car sur les chiffres du premier trimestre (voir la semaine dernière) c'est la demande interne qui était driver. Si le commerce extérieur ne contribuait pas davantage dans les prochains mois la dynamique de l'économie pourrait s'essouffler davantage.

ECONOMIE ITALIENNE

Indices de confiance

Le graphique ci-contre montre l'évolution des indices de confiance des consommateurs (violet), des industriels (rouge) et de l'ensemble des chefs d'entreprise (industriels compris) (bleu).

On ne note pas d'amélioration pour le consommateur ni pour l'industriel. Les niveaux très bas atteints durant la période Monti ne se sont pas inversés. C'est un signal toujours préoccupant pour la conjoncture immédiate. L'indice de l'ensemble des entreprises progresse mais est juste au-dessus des plus bas historiques. La situation va être difficile à inverser et à améliorer.

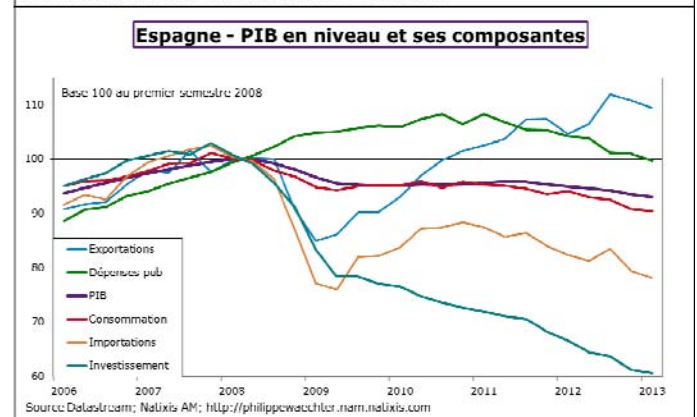
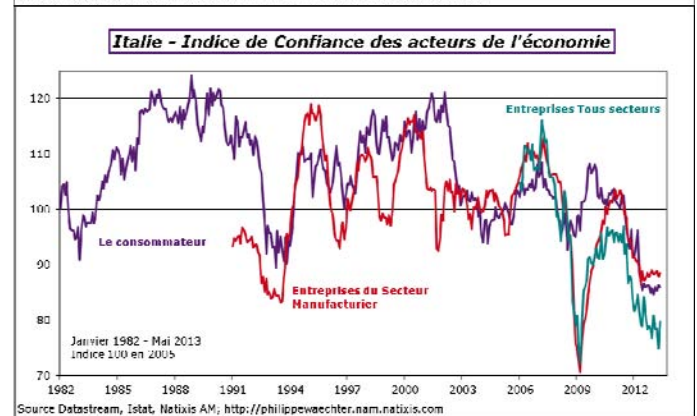
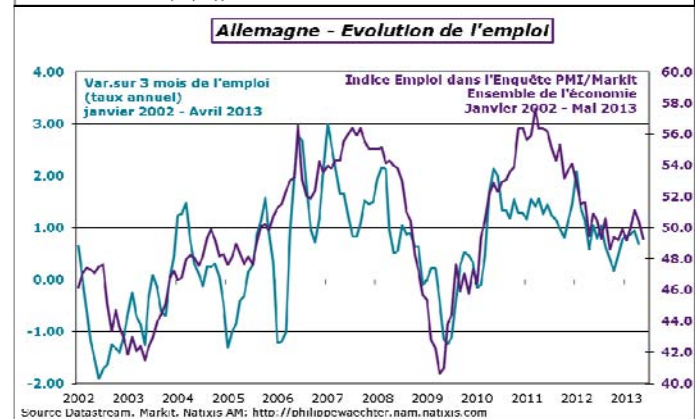
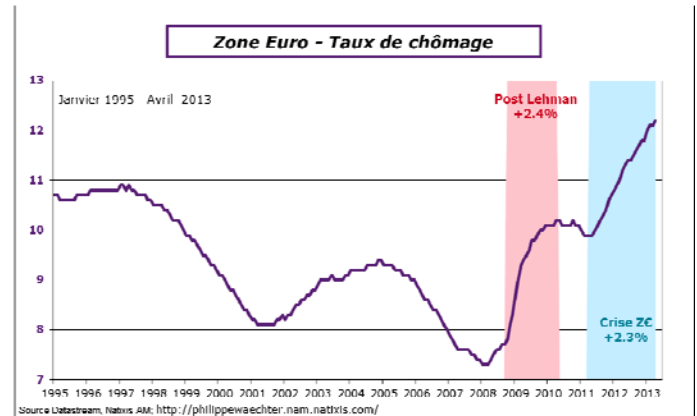
ECONOMIE ESPAGNOLE

PIB du premier trimestre

Le graphe ci-contre donne l'allure des composantes du PIB espagnol en prenant comme période de référence le premier semestre 2008 qui était le plus robuste de l'histoire récente. C'est dramatique.

Le chiffre d'activité a été confirmé à -2% en variation trimestrielle en taux annualisé et à -2% en variation sur un an.

Sur le graphe on constate le profil désastreux de l'investissement. Cela ne reflète pas simplement l'investissement résidentiel. Celui des entreprises lui est proche. Le repli des importations explique l'amélioration constatée la semaine dernière de rééquilibrage du solde commercial. La consommation a baissé de 10% ce qui est énorme. Les dépenses publiques se replient désorment en tendance.



Graphiques d'illustration

ECONOMIE FRANÇAISE

Dépenses du consommateur en avril

Les dépenses du consommateur français en biens se sont effritées de -0.3% en avril après une progression de 1.3% en mars. Sur les trois derniers mois par rapport aux 3 précédents les dépenses sont en progression de 0.6% (taux annuel) et sur un an le repli est de -0.7%

Hors énergie la tendance est au repli comme le montre le graphe ci-contre. Le recul est de -0.9% en avril après une progression de 1% en mars. Sur 3 mois le repli en -2.4% en taux annuel et sur un an la baisse est de 1.1%.

On note aussi sur le graphe que depuis 2007 le niveau de la consommation a très peu évolué.

Le consommateur français n'a aucune envie de dépenser aujourd'hui. Il n'est pas encore suffisamment rassuré par son environnement pour se lancer dans une dynamique de dépenses folles.

Indice de confiance du consommateur en mai

Cette perplexité se lit dans le graphe ci-contre. La courbe violette représente l'indice de confiance des ménages français. J'ai représenté ici l'ensemble de la série depuis sa première publication en janvier 1987. Le point de mai est le plus bas, équivalent à celui qui avait atteint en juillet 2008.

Les ménages n'arrivent pas à se projeter dans le futur. C'est ce que l'on voit sur la courbe bleue qui traduit les perspectives de l'ensemble des ménages français à un horizon de 6 mois. Cet indicateur est à son plus bas historique. Concernant sa situation propre, le consommateur français note une dégradation récente et n'arrive pas à se projeter dans le futur. Ses perspectives de revenus sont presque au plus bas historique.

En d'autres termes, les français ne savent pas comment va se construire leur futur. Ils sont inquiets notamment sur le marché du travail.

Inscriptions à Pôle Emploi

Pour le 24^{ème} mois consécutif le nombre d'inscrits à Pôle Emploi est en hausse. Le chiffre d'avril, comme en mars, est très proche des 40 000 (39 800). On constate ce mouvement massif depuis le printemps 2011 sur le graphe.

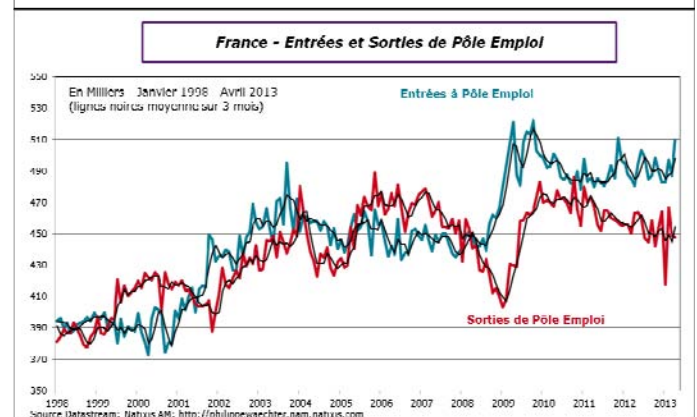
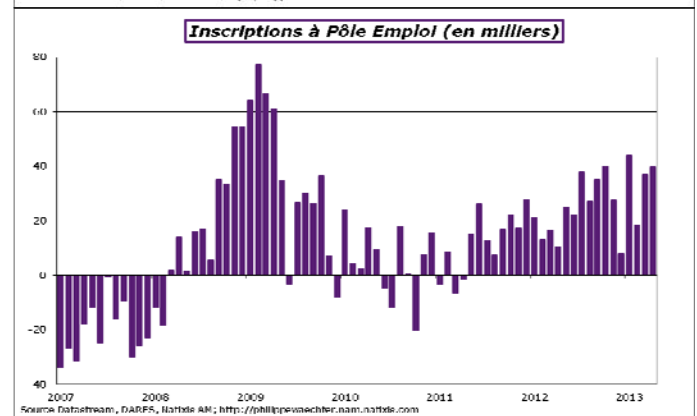
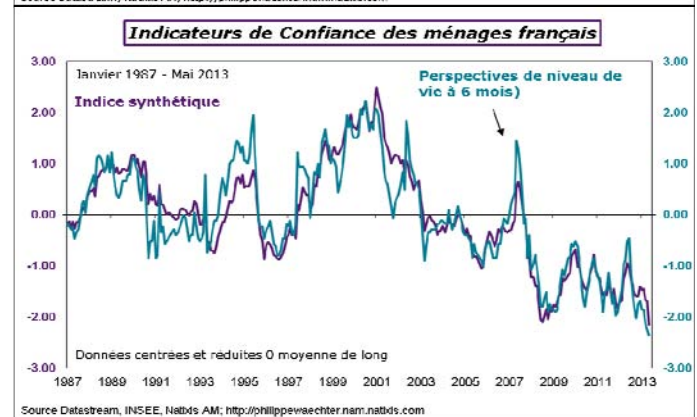
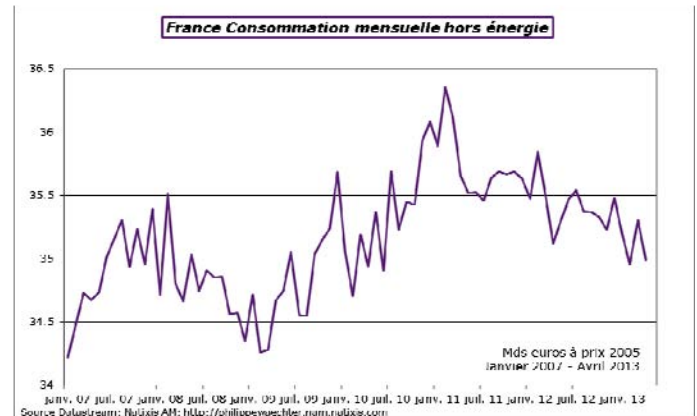
Dans le détail on constate que sur le mois d'avril les entrées ont été importantes (ligne bleue sur le 4^{ème} graphe). Cela correspond notamment à une hausse des fins de CDD et à celui du poste "autres" non détaillé. Du côté des sorties les reprises d'emplois sont en repli et ne contribuent pas à l'amélioration de l'ensemble. En fait les données de sorties se tiennent bien car il y a eu une hausse spectaculaire des radiations administratives.

Au-delà du détail mensuel ce qui nous intéresse est la tendance. C'est ce que j'ai représenté en noir (lissage sur 3 mois) sur le graphe du bas. On observe que du côté des entrées la tendance est plutôt stable. La hausse d'avril n'est peut-être pas reproductible. Du côté des sorties, la tendance est plutôt à la baisse.

En d'autres termes les entrées sont stables mais personne ne sort d'où la hausse à 40% du nombre d'inscrits à plus d'un an.

Tant que la dynamique conjoncturelle ne se sera pas améliorée il est illusoire d'attendre une inversion de la dynamique constatée ces derniers mois. L'emploi est une variable retardée par rapport à l'activité. Une amélioration de la croissance ne se traduirait pas rapidement par une hausse de l'emploi. Il faut s'assurer de la pérennité de la demande avant d'embaucher.

Les contrats d'avenir peuvent réduire le flux d'entrée mais pas accélérer le flux de sortie.



ANTICIPATIONS HEBDO

3 Juin 2013

Pour prolonger ces échanges

Suivez-moi sur Twitter

http://twitter.com/phil_waechter

et sur mon Blog

<http://philippewaechter.nam.natixis.com>

Cette semaine sur le Blog

[Les prix immobiliers en France sont-ils chers?](#)

[Vidéo – Zone Euro: Sortie de crise ? pas tout de suite](#)