

ANTICIPATIONS HEBDO

28 Novembre 2011

Direction de la Recherche Economique –

Auteurs : Zouhoure Bousbih, Stéphane Pignon et Philippe Waechter



Les attentes de la semaine du 28 Novembre au 4 Décembre

- Les indicateurs sur le secteur manufacturier – ISM aux Etats-Unis et PMI/Markit dans le reste du monde (les estimations flash sont déjà disponibles pour la zone Euro, l'Allemagne et la France).
- Emploi aux Etats-Unis pour novembre.
- Taux de chômage en zone Euro pour le mois d'octobre
- Dépenses des ménages français pour le mois d'octobre



Les points majeurs à retenir sur la semaine 21 au 28 Novembre

- Les indicateurs relatifs à la situation de l'activité en zone Euro se sont stabilisés en novembre à un niveau bas toujours compatible avec une récession.
- Tensions au sein de la zone Euro après la réunion de Strasbourg et des résultats jugés insuffisants. A cette réunion participaient la France, l'Allemagne et l'Italie.
- Rumeurs de consolidation fiscale au sein de la zone Euro afin de faciliter l'émission d'Eurobonds et la participation de la BCE au sauvetage de la zone.



Les facteurs qui auront un impact durable sur l'activité

- Les tensions se sont renforcées sur la zone Euro avec des situations de défiance, notamment vis-à-vis des taux allemands lors de l'adjudication.
- La zone Euro est particulièrement chahutée en raison de l'absence de mode d'ajustement de court terme susceptible de dissiper les tensions constatées notamment sur les marchés financiers. Le souhait d'une intervention de la BCE est toujours d'actualité mais la celle ci est attentiste.
- Le repli des indicateurs d'activité en Zone Euro valide la situation de repli de l'activité au 4^{ème} trimestre et la probable entrée en récession.



Les thèmes abordés dans le document

- Graphe intéressant sur la dynamique des revenus aux Etats-Unis. Le poids des revenus salariaux s'accroît de nouveau. C'est un signal important pour les ménages (voir page 5)
- La croissance anglaise a été pauvre au 3^{ème} trimestre, reposant principalement sur l'accumulation de stocks. (voir page 5)
- Simultanéité et synchronisme des retournements dans les enquêtes de l'INSEE sur les différents secteurs de l'économie française
- Pessimisme des ménages français en novembre. (voir page 6)

ANTICIPATIONS HEBDO

28 Novembre 2011

Direction de la Recherche Economique –

Auteurs : Zouhoure Bousbih, Stéphane Pignon et Philippe Waechter

MACROECONOMIE – CE QU'IL FAUT RETENIR DE LA SEMAINE DU 21 AU 27 NOVEMBRE 2011

- ▶ Stabilisation de l'indice PMI/Markit pour l'ensemble de l'économie en zone Euro pour le mois de Novembre (estimation flash à 47.4 contre 46.9 en octobre). On notera le 7^{ème} repli consécutif de l'indice manufacturier alors que celui des services rebondit d'un point à 47.8. Les nouvelles commandes du secteur manufacturier continuent de se replier rapidement. (voir graphe page 6)
- ▶ La tendance est donc toujours au recul de l'activité globale. La zone Euro est probablement en récession et les chocs actuels (marchés, anticipations sur le périmètre de la zone) ne permettent pas d'imaginer un changement de tendance rapide.
- ▶ En Allemagne, l'indice PMI/Markit pour l'ensemble de l'économie est stabilisé à 49.1. Repli du secteur manufacturier (47.9) et rebond dans les services (49.8). Stabilité de l'enquête IFO en novembre à 106.6. Légère amélioration dans les anticipations du secteur de la construction.
- ▶ En France, l'indice PMI/Markit s'inscrit à 49 contre 47.4 en octobre. Le secteur manufacturier continue de reculer (47.6) alors que les services ont rebondi à 49.6. La tendance est néanmoins au repli de l'activité globale avec un net ralentissement des commandes. Les enquêtes de l'INSEE donnent un signal de repli quel que soit le secteur (Industrie, Services, BTP, Distribution). (cf. page 6)
- ▶ Nouveau repli de la confiance des ménages en zone Euro et en France (voir page 6 pour la France). L'indicateur de la zone Euro est au plus bas depuis août 2009
- ▶ Rebond de la croissance allemande en T3 (2 % taux annualisé) tiré par la consommation et l'investissement. La progression sur un an est de 2.6 % et l'acquis pour 2011 est de 3.1 %.
- ▶ En Angleterre, accélération du taux de croissance à 2 % en taux annualisé en raison d'une forte accumulation de stocks. La progression de l'activité sur un an est de 0.5 % et l'acquis pour 2011 à la fin du 3^{ème} trimestre est de 0.9 % (voir graphe page 5).
- ▶ Repli des commandes de biens durables aux USA pour le 2^{ème} mois consécutif en raison de la forte baisse des commandes d'avions sur ces 2 mois. Hors transport, les chiffres sont robustes. Les commandes de biens d'équipement reculent légèrement (cf. page 5).
- ▶ Le revenu disponible réel des ménages US se replie de -0.1 % sur un an en octobre en raison d'un taux d'inflation élevé. En nominal, la progression est de 2.6 %. La consommation en volume n'augmente que de 0.1% sur le mois. Les ventes d'automobiles qui avaient été très fortes en septembre ont ralenti. Sur 3 mois, la consommation progresse de 2.4% en taux annualisé. (cf. page 5)
- ▶ Le taux d'inflation repart à la baisse au Japon à -0.2 % et taux sous jacent à -1% (octobre). La déflation reprend ses droits.

MARCHES FINANCIERS – CE QU'IL FAUT RETENIR DE LA SEMAINE DU 21 AU 27 NOVEMBRE 2011

- ▶ Rapport de Fitch sur la notation de la dette française. Il y a 3 points importants. 1- la note est très dépendante des effets de contagion constatés sur d'autres marchés (Italie et Espagne). Le scénario de Fitch sur l'économie française ne se traduit pas spontanément par un changement de notation – La dégradation au sein de la zone Euro et l'utilisation de la garantie pour le FESF sont des sources de basculement de la note; 2- Fitch s'interroge aussi sur la dynamique de croissance dans une économie globale très ouverte. Le modèle sur lequel repose l'économie française est-il susceptible d'être performant dans un environnement nouveau et dépendant très largement des pays émergents; 3- La dette publique va continuer de progresser jusqu'à un peu plus de 90 % du PIB en 2014 selon le scénario de Fitch. Stabiliser la dette suppose un solde primaire (solde budgétaire hors intérêts sur la dette) excédentaire de +1% du PIB (déficit de -0.5 % en moyenne de 1990 à 2008). Pour réduire la dette à 80 % du PIB en 2020, le solde primaire doit être de +3% chaque année à partir de 2016.
- ▶ Ces éléments suggèrent une remise en cause du mode de fonctionnement de l'économie française tant dans son modèle de croissance que dans la gestion de ses finances publiques afin de retrouver des marges de manœuvre qui, aujourd'hui, sont inexistantes. C'est d'une manière générale le message des agences de notation.
- ▶ Les discussions publiées dans les minutes de la réunion de la Fed du début du mois de novembre ont porté largement sur le mode de communication des objectifs de la Fed. Faut-il adopter une stratégie à la suédoise avec la publication d'une trajectoire attendue pour les Fed Funds, faut-il définir des seuils de changement des Fed funds à partir de données macroéconomiques (inflation ou chômage) ou faut-il suivre un objectif de PIB nominal ? Le souhait est de modifier les anticipations des acteurs de l'économie et d'améliorer la trajectoire de l'économie par rapport à des mesures dites discrétionnaires. C'est un débat ancien mais qui est important aujourd'hui puisque le poids de la dette est important et la gestion des trajectoires des taux d'intérêt peut être importante et pas simplement pour la Fed ou/et le Trésor.
- ▶ Pas d'éléments nouveaux dans les minutes de la Banque d'Angleterre.
- ▶ Défiance des investisseurs lors de l'adjudication des obligations allemandes. Le mouvement de hausse des taux allemands a été fort et traduit une incertitude plus grande sur la situation de la zone Euro. Le statut de l'Allemagne sur les marchés n'est plus nécessairement aussi solide qu'anticipé.

MARCHES EMERGENTS – CE QU'IL FAUT RETENIR DE LA SEMAINE DU 21 AU 27 NOVEMBRE 2011

- ▶ Les marchés actions ont baissé, l'indice MSCI EM a perdu -6%.
- ▶ Sur les marchés obligataires, l'indice EMBIG a perdu - 1.02%. Le spread s'est élargi à 442 pb (+30 pb).
- ▶ Les devises émergentes à hauts rendements ont été pénalisées par le retour de l'aversion au risque face au billet vert : real brésilien - 5.84 %, rand sud africain -4.2% et livre turque -3 %.
- ▶ En Chine, le PMI flash manufacturier de novembre est sorti à 48, indiquant une modération de l'activité économique pour les prochains mois. C'est surtout la demande domestique qui ralentit reflétant les effets de la politique monétaire restrictive.
- ▶ A Taiwan, le PIB s'est significativement contracté au T3 à -0.15% GT (vs 0.6%), soit 3.4% GA (vs 4.5%), en raison de la moindre contribution du commerce extérieur et de la chute de l'investissement.
- ▶ Au Mexique, la croissance du PIB au T3 a été de 1.34% GT (vs 1.28%), soit 5.5% en rythme annualisé. L'activité a été tirée par l'agriculture (bonne production agricole).
- ▶ Au Brésil, les crédits bancaires ont augmenté de 0.8% GM en octobre (vs 2.2%), soit 18.4% GA (vs 19.7%). La décélération du crédit est un moindre soutien à la consommation des ménages dans un contexte d'incertitude macroéconomiques élevée.
- ▶ La Russie a gardé ses taux inchangés à 8.75%, indiquant que l'inflation s'améliorait, devant converger vers sa cible fin d'année à 7%.

ANTICIPATIONS HEBDO

28 Novembre 2011

MARCHE DES ACTIONS AU 25 NOVEMBRE 2011

	Cours		Sur un an (clôture)		Var. en monnaie locale			Variation en euro		
	31/12/10	25/11/11	Min	Max	1 an	YTD	1s	1 an	YTD	1 s
CAC 40	3804.78	2856.97	2781.68	4157.14	-24.03	-24.91	-4.67			
DAX	6914.19	5492.87	5072.33	7527.64	-20.16	-20.56	-5.30			
EuroStoxx	2792.82	2111.26	1995.01	3068.00	-23.65	-24.40	-5.61			
FTSE	5899.94	5164.65	4944.44	6091.33	-9.38	-12.46	-3.70	-10.27	-12.47	-3.75
SNP 500	1257.64	1158.67	1099.23	1363.61	-3.31	-7.87	-4.69	-2.56	-6.85	-2.86
Nasdaq	2652.87	2441.51	2335.83	2873.54	-4.00	-7.97	-5.09	-3.24	-6.95	-3.28
Nikkei 225	10228.92	8160.01	8160.01	10857.53	-19.05	-20.23	-2.57	-12.19	-15.79	-1.70
MSCI Emerging USD	1151.39	877.41	831.22	1206.49	-20.17	-23.80	-6.07	-19.54	-22.96	-4.27
MSCI World USD	1280.07	1097.81	1074.50	1391.86	-10.29	-14.24	-5.16	-9.59	-13.29	-3.34

MARCHE DES TAUX D'INTERET AU 25 NOVEMBRE 2011

	Taux d'intérêt au 25 Novembre 2011							Taux de référence 31 Décembre 2010			
	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	0.518	0.28	1.97	0.030	-0.010	-0.040	0 - 0.25	0.30	0.61	3.30
Zone Euro	1.25	1.475	0.449	2.137	0.010	0.036	0.196	1	1.01	0.77	2.89
UK	0.5	1.05	0.534	2.163	0.020	-0.057	-0.093	0.5	0.8	0.76	3.51
Japon	0.1	0.336	0.138	1.030	0.000	0.020	0.086	0.1	0.34	0.16	1.12
ECART DE TAUX		3 mois* (25/11/11)	2 ans (25/11/11)	10 ans (25/11/11)	3 mois (31/12/10)	2 ans (31/12/10)	10 ans (31/12/10)				
USA – Zone Euro		-0.96 (-0.98) [§]	-0.17 (-0.12) [§]	-0.17 (0.07) [§]	-0.703	-0.163	0.413				
UK – Zone Euro		-0.43 (-0.43) [§]	0.09 (0.18) [§]	0.02 (0.31) [§]	-0.206	-0.008	0.619				

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

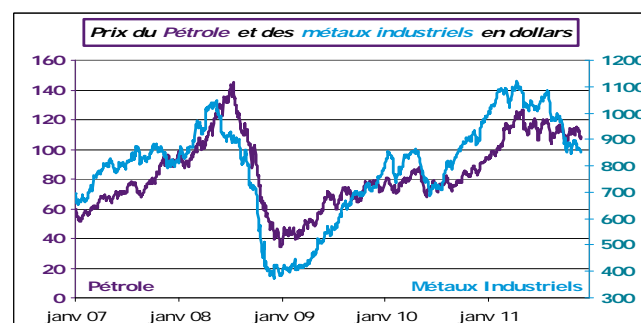
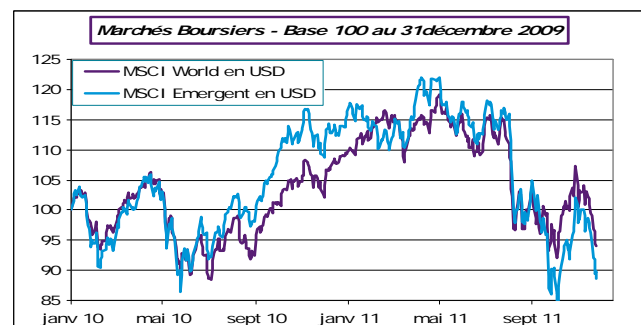
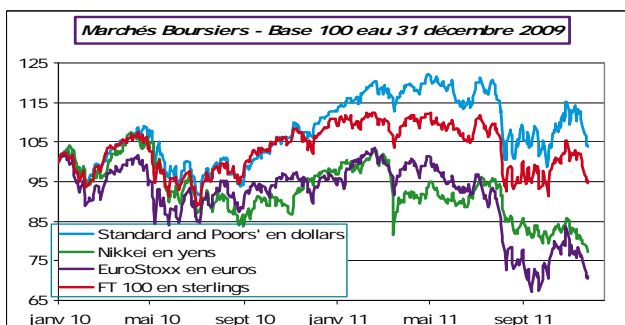
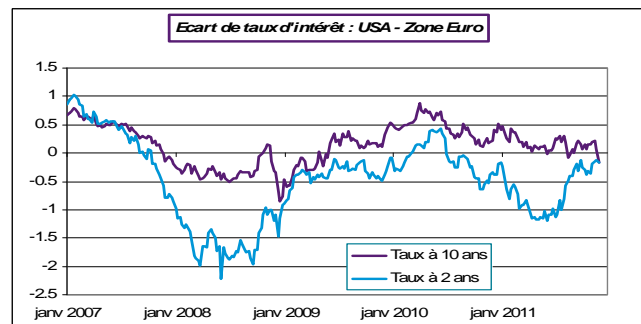
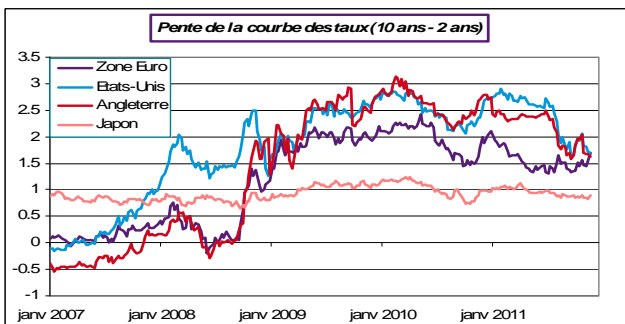
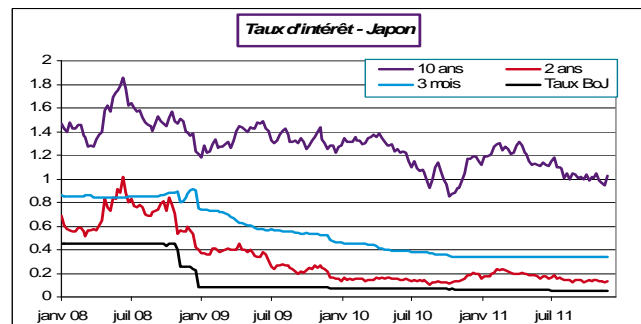
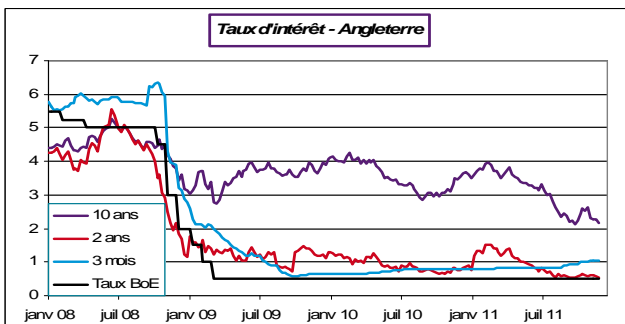
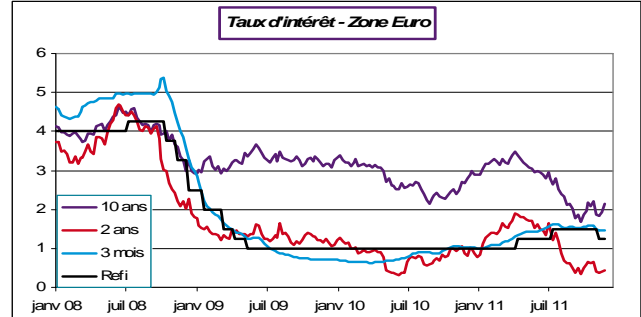
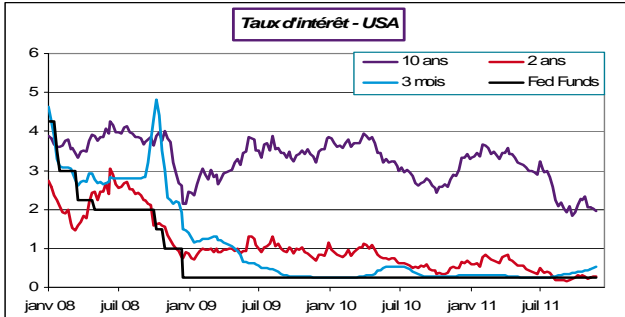
MARCHE DES CHANGES, OR ET PRIX DU PETROLE AU 25 NOVEMBRE 2011

	Cours		Variation			
	31/12/2010	25/11/11	1 Semaine	YTD	1 an	
Euro – Dollar (var. + hausse de l'euro)	1.342	1.327	-1.88	-1.09	-0.77	
Euro – Yen (var. + hausse de l'euro)	108.806	103.074	-0.88	-5.27	-7.80	
Euro – Sterling (var. + hausse de l'euro)	0.861	0.856	-0.26	-0.57	1.11	
Dollar – Yen (var. + hausse du dollar)	81.490	77.360	0.43	-5.07	-7.26	
Dollar – Sterling (var. + hausse sterling)	1.566	1.548	-1.93	-1.10	-1.75	
Dollar – Yuan (var. + hausse du dollar)	6.591	6.382	0.39	-3.17	-4.04	
Prix du baril de Brent	Dollar	92.81	108.01	-0.73	16.38	25.67
	Euro	69.18	81.4	1.17	17.66	26.65
Prix de l'Ounce d'or	Dollar	1417.63	1691.65	-1.90	19.33	23.19
	Euro	1056.73	1274.89	-0.02	20.64	24.16

ANTICIPATIONS HEBDO

28 Novembre 2011

Indicateurs Financiers au 25 Novembre 2011



Graphiques d'illustration

ECONOMIE AMERICAINE

Commandes de biens durables

Après une forte progression depuis le printemps les commandes de biens d'équipement se replient de 1.8 % en octobre. Cela ne doit pas être interprété comme un changement de tendance. On observe bien sur le graphe une assez grande volatilité d'un mois sur l'autre. A priori l'investissement devrait rester solide sur la fin de l'année dans le prolongement de ce qui avait été constaté au 3^{ème} trimestre. Les enquêtes auprès des chefs d'entreprise déjà disponibles pour le mois de novembre ne suggèrent pas de rupture (voir Anticipations Hebdo du 21 novembre).

Il faudra surveiller le niveau de cet indicateur car il est revenu au niveau généralement constaté avant les récessions de 2001 et de 2008. Il n'y a spontanément aucune raison selon laquelle le niveau un peu supérieur soit un point maximum mais à deux reprises déjà cela a été un signal...?

Structure de l'évolution des revenus des ménages

Le graphe ci contre décompose l'évolution du revenu des ménages américains en 2011 par type de revenu. Les données utilisées sont nominales et non en pouvoir d'achat.

Le premier point à relever est que le profil qui était orienté à la baisse jusqu'au mois d'août s'est très sensiblement redressé depuis. La trajectoire est plus favorable aux ménages.

Le deuxième point est à nouveau le rôle plus important des revenus du travail. Cela n'était pas le cas d'avril à août. C'est un signal positif sur la dynamique du marché du travail

On note en janvier l'impact, en bleu, de la baisse de 2% des charges salariales. Le plan présenté par Obama il y a quelques semaines prolonge cette réduction. Si le plan ne passe pas il y aura ajustement qui pénalisera le pouvoir d'achat des ménages.

ECONOMIE CHINOISE

Enquête PMI/Markit/HSBC pour novembre

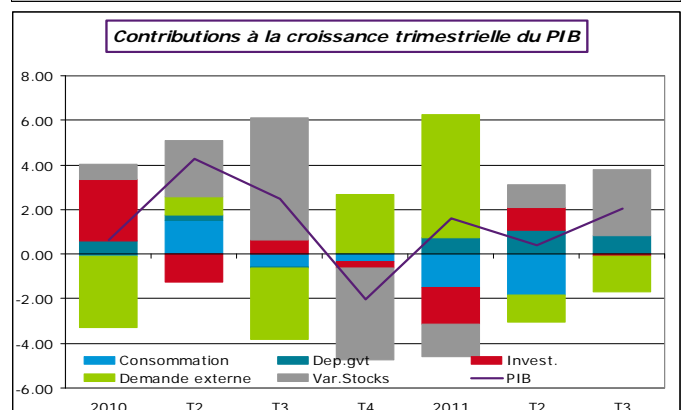
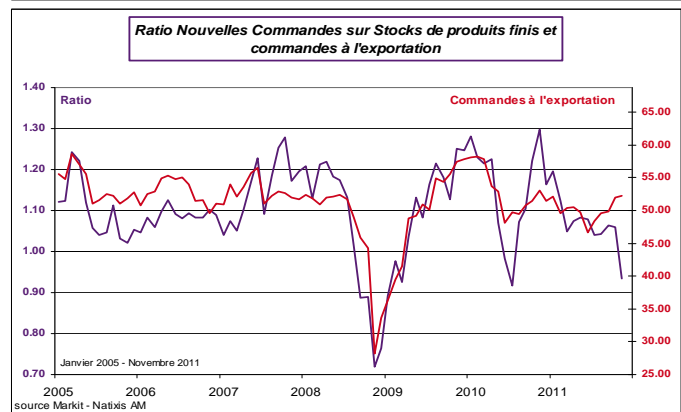
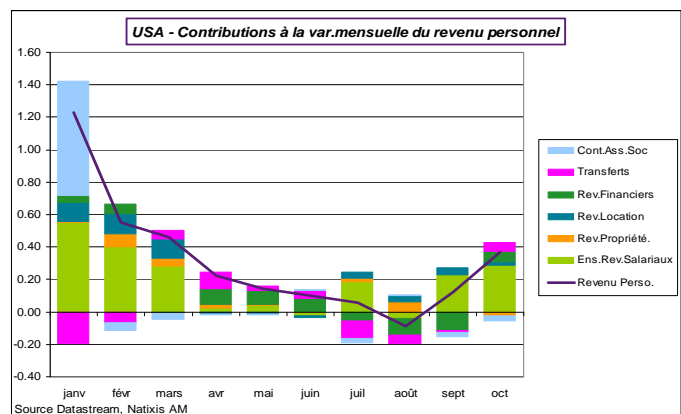
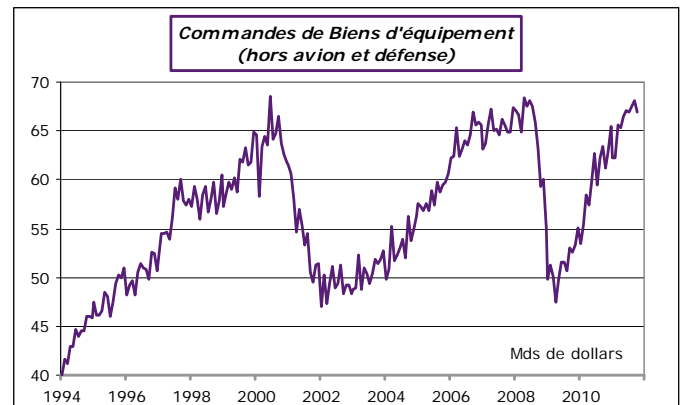
L'enquête PMI/Markit/HSBC pour le mois de novembre suggère une inflexion de l'activité. L'indice s'inscrit à 48 soit très nettement au dessous du seuil de 50. Le point à souligner est celui mis en avant sur le graphique. Le ratio Nouvelles Commandes sur Stock s'effondre alors que les nouvelles commandes à l'exportation s'accroissent. Cela traduit donc une réduction majeure de la dynamique interne. L'origine de ce retournement peut provenir soit d'ajustements forts en interne en raison des tensions issues du marché immobilier soit en conséquence du durcissement de la politique monétaire des derniers mois. Pour l'instant, la Banque de Chine a considéré qu'il était nécessaire de rendre sa stratégie progressivement plus accommodante. Elle a déjà réduit le taux des réserves obligatoires des banques rurales.

ECONOMIE DU ROYAUME UNI

Chiffres de la croissance du 3^{ème} trimestre

Le détail des chiffres de la croissance en Angleterre n'est pas rassurant. On observe que le principal poste contributeur est la variation de stocks. La demande interne n'a qu'un rôle réduit et le commerce extérieur freine la croissance.

Dans le détail, la consommation a une contribution nulle après cependant 4 trimestres de repli. L'autre point important est le repli de l'investissement productif. Finalement ce sont les dépenses gouvernementales qui soutiennent la demande interne. Dans la dynamique externe, il y a légère hausse des importations et repli significatif des exportations. L'économie ne marche pas très bien outre-manche. La crise de la zone euro aura un impact fort à partir du T4.



Graphiques d'illustration

ECONOMIE DE ZONE EURO

Détail du taux d'inflation du mois d'octobre

L'indice synthétique de l'enquête PMI/Markit pour l'ensemble de l'économie de la zone Euro (manufacturier et services) s'est stabilisé en novembre à un bas niveau (47.4 contre 46.9 en octobre). La trajectoire attendue de la zone Euro reste celle d'une récession. Le graphe ci contre montre un indice de productivité tiré de l'enquête PMI/Markit qui est comparé au ratio standard de productivité (PIB sur Emploi) exprimé ici en variation sur 6 mois. On constate que l'ajustement sur le PIB va continuer de façon significative si l'on prolonge la cohérence des trajectoires des deux indicateurs. Cela se traduira aussi par un repli de l'emploi et donc un prolongement de la récession. Dans ce cadre, être plus restrictif sur le budget n'est pas compatible avec une amélioration de l'activité.

ECONOMIE ALLEMANDE

Détail de la croissance du 3^{ème} trimestre

Le chiffre du PIB du 3^{ème} trimestre a été confirmé à 2 % en taux annualisé après 1.1 % en T2. C'est la consommation des ménages qui a la contribution la plus forte au cours du trimestre, corrigeant le repli observé au printemps.

L'investissement a progressé aussi notamment par l'investissement des entreprises alors que les dépenses de construction se repliaient. La contribution de la demande externe est limitée en raison de la forte progression des importations. On notera cependant sur ce point que la contribution des exportations devrait ralentir puisque l'indice des commandes à l'exportation dans l'enquête PMI/Markit auprès du secteur manufacturier allemand est à un niveau indiquant une contraction forte et qui s'accroît depuis septembre.

La variation négative des stocks compense l'accumulation du 2^{ème} trimestre.

ECONOMIE FRANCAISE

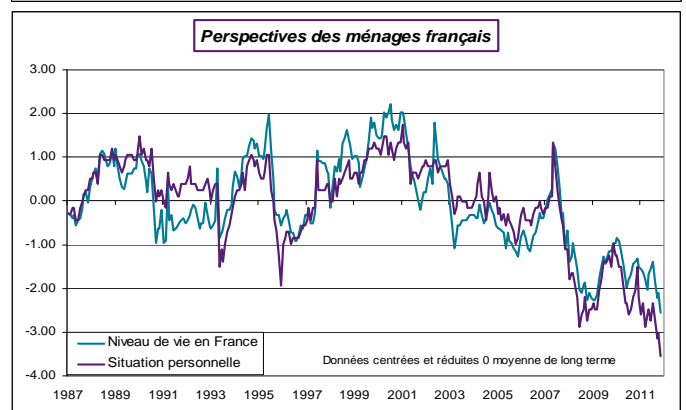
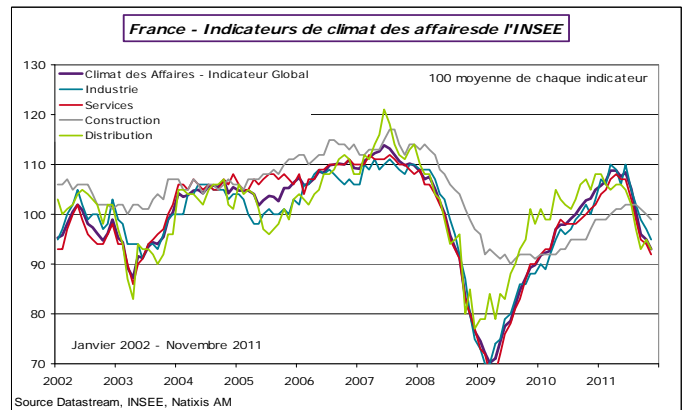
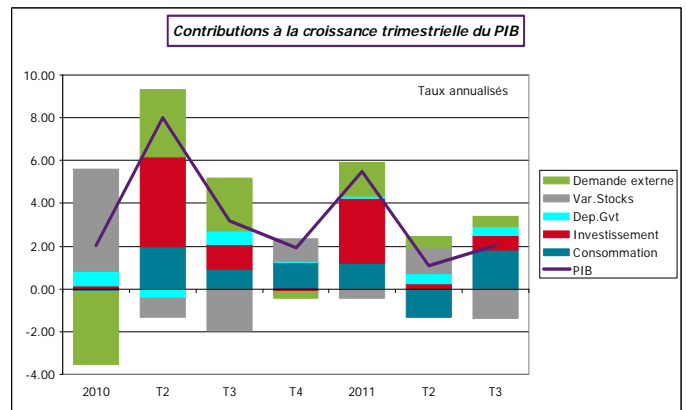
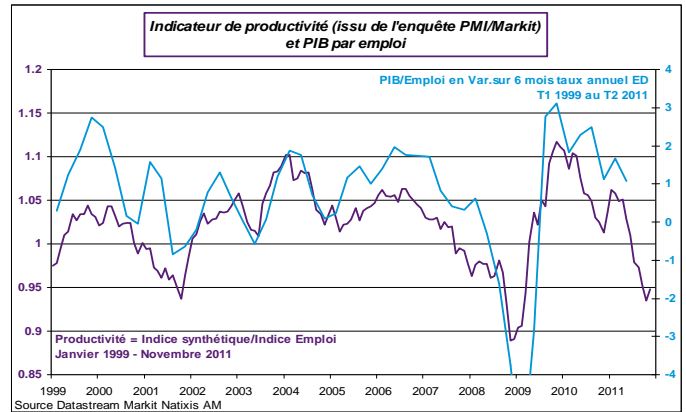
Enquêtes de l'INSEE au mois de Novembre

Comme en Octobre, ce qui est surprenant et préoccupant dans les enquêtes de l'INSEE est la simultanéité du retournement. A d'autres périodes le retournement cyclique se faisait selon un ordre plus dispersé. Cela traduit bien l'impact du choc sur la zone Euro observé depuis l'été et le changement brutal et soudain des anticipations.

Ce changement de tendance est perceptible également dans les autres enquêtes sur la France. Dans l'enquête PMI/Markit, l'activité du secteur manufacturier continue de se replier rapidement. La dynamique des commandes ne permet pas d'anticiper un changement de tendance rapide. L'enquête sur les services selon Markit rebondit en novembre mais sans revenir en territoire positif. En fait, le chiffre d'octobre était excessif à la baisse et celui de novembre retrouve la tendance baissière constatée depuis la fin du printemps.

Moral des ménages en Novembre

Le graphe ci contre retrace l'évolution des perspectives des ménages jusqu'en novembre 2011. Force est de constater qu'ils n'ont jamais eu une perception aussi négative de l'avenir même pendant la récession de 2008. Le niveau de vie va baisser et la situation pour chaque français est perçue comme devant se dégrader. On notera aussi que l'inquiétude sur l'évolution du marché du travail s'accroît également revenant au niveau de septembre 2011. Dans ces conditions, on ne peut pas s'attendre à ce que la consommation des ménages soit le cœur d'une croissance robuste et durable.



Les Principales Statistiques de la Semaine à Venir

Etats-Unis

Semaine importante pour les Etats-Unis. Alors que les marchés financiers s'interrogent sur la situation économique, il y a aura la publication jeudi premier décembre de l'ISM manufacturier du mois de novembre, statistique très attendue par les marchés financiers. Le lendemain, paraîtra les chiffres du marché du travail du mois de novembre.

▶ Parution du Beige Book de la FED, le mercredi 30 novembre à 20h.

▶ Publication de trois indicateurs d'activité

● **Indice PMI Chicago du mois de novembre, le mercredi 30 novembre à 15h45** (octobre 58.4, consensus 58.5) Indicateur à suivre, qui donnera une nouvelle indication sur l'orientation de l'ISM manufacturier du mois de novembre. Les autres indicateurs régionaux comme l'Empire State et le Phil Fed se sont bien tenus en novembre.

● **Indice ISM manufacturier du mois de novembre, le jeudi premier décembre à 16h** (octobre 50.8, consensus 51.5). Selon le consensus, l'ISM devrait rester au-dessus de la barre des 50 sur le mois de novembre. Cela refléterait alors une économie qui résisterait bien au quatrième trimestre 2011.

● **Statistiques sur le marché du travail pour le mois de novembre, vendredi 2 décembre à 14h30** Taux de chômage (octobre 9 %, consensus 9 %) ; Création d'emplois (octobre 80 mille, consensus 120 mille). A suivre deux jours auparavant, la publication de l'indicateur sur l'emploi de l'ADP qui a pour but de prévoir les créations d'emplois. (indice peu précis)

▶ **Publication de la confiance des ménages du Conference Board (novembre) – le mardi 29 novembre à 16h** (octobre 39.8, consensus 44.4 pour l'indice global). Sur les derniers mois, la baisse de la confiance des ménages est liée à la fois à la partie Anticipations et à la Situation Courante (Cf. graphe en bas à droite). Sur le mois de novembre, cette enquête est attendue en hausse. Il faudra voir si le rebond, s'il a lieu, est la résultante de la hausse concomitante à la fois de la situation courante et anticipations.

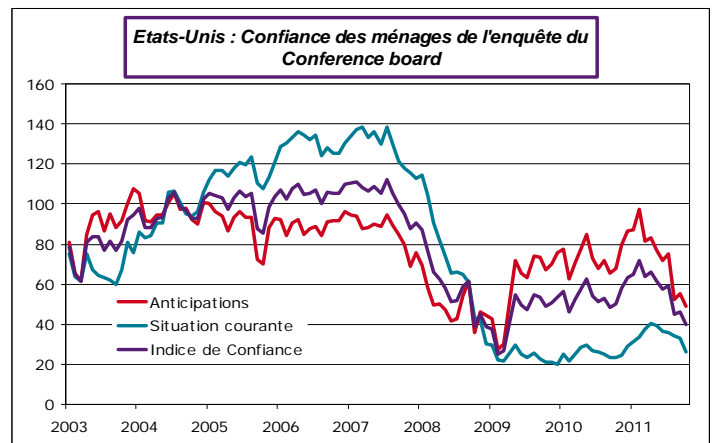
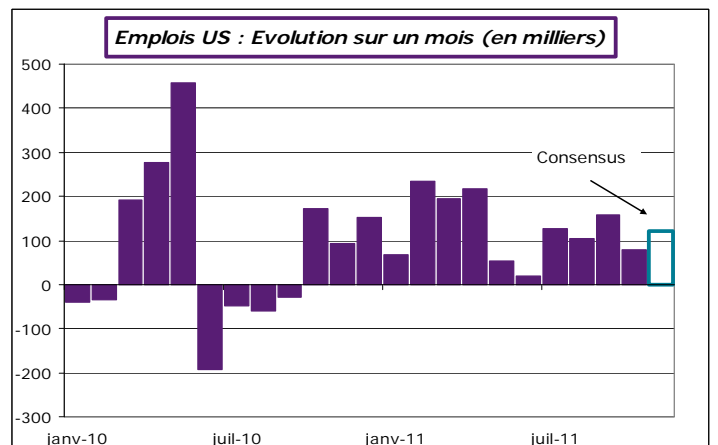
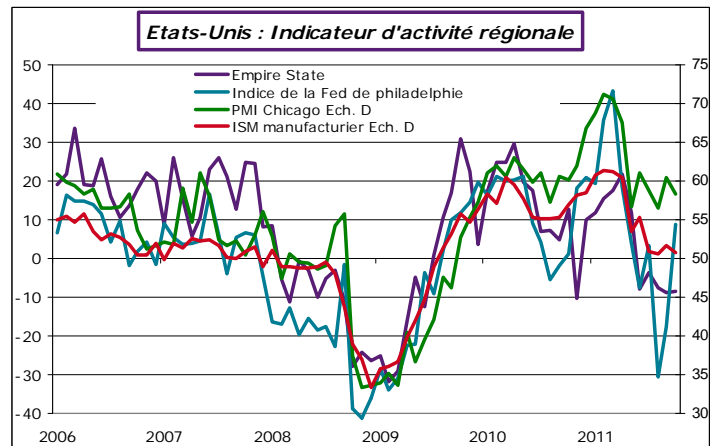
▶ Parution d'indicateurs sur l'immobilier résidentiel

● **Indice du prix de l'immobilier Case-Shiller de septembre, le mardi 29 novembre à 15h** (août -3.8 % en glissement annuel, consensus -3 %)

● **Promesses de ventes de logements pour le mois d'octobre, le mercredi 30 novembre à 16h** (septembre -4.8 % en variation mensuelle; consensus +1.5%)

● **Ventes de maisons neuves (octobre) – lundi 28 novembre à 14h30** (septembre 303 mille, consensus 315 mille) [Publication 307 mille]

▶ **Publication de la productivité et des coûts salariaux unitaires pour T3 2011 (2^{ème} estimation), le mercredi 30 novembre à 14h30** (1^{ère} estimation du T3 2011 3.1 %, consensus 2.6 % pour la productivité ; 1^{ère} estimation du T3 2011 -2.4 %, consensus -2.1 % pour les coûts unitaires du travail)



ANTICIPATIONS HEBDO

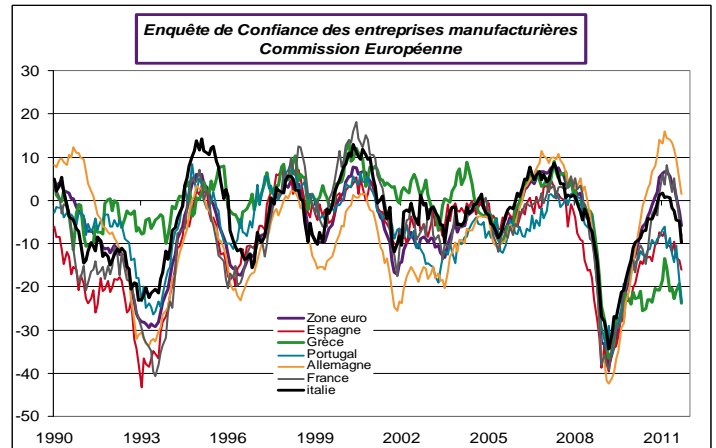
28 Novembre 2011

Zone Euro

► Publications de trois indicateurs d'activité

- **Taux de chômage du mois d'octobre le mercredi 30 novembre à 11h** (septembre 10.2 %, consensus 10.2 %)
- **Enquêtes de confiance (novembre) calculées par la commission européenne (pour les entreprises manufacturières, les ménages, le secteur des services et indices du sentiment économique), le mardi 29 novembre à 11h.** A regarder, les enquêtes relatives aux pays du sud de la zone euro.
- **Enquêtes PMI-Markit dans le secteur manufacturier pour le mois de novembre – le jeudi premier décembre à 10h.** Le chiffre préliminaire est **46.4** (octobre 47.1, consensus 47.1) 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 novembre, le mercredi 30 novembre à 11h** (octobre 3 %, consensus 3 %).

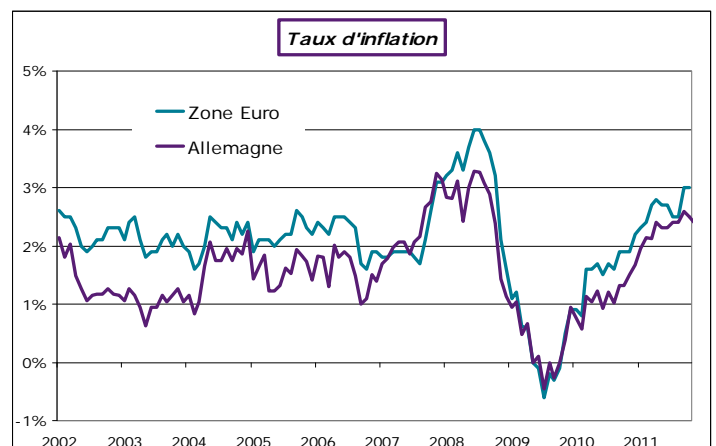


Allemagne

► **Publication de l'indice des prix à la consommation de novembre (indice préliminaire), le lundi 28 novembre** (octobre 2.5 %, consensus 2.4 %) [**Publication 2.4 %**]

► **Parution de statistiques sur le marché du travail pour le mois de novembre, le mercredi 30 octobre à 8h55** Taux de chômage (octobre 7 %, consensus 7 %) ; Création d'emplois (octobre 10 mille, consensus -5 mille)

► **Publication des ventes de détail pour octobre, le mercredi 30 novembre à 8h** (septembre +0.3% en variation mensuelle, consensus 0.1 %)



France

► **Parution des dépenses des ménages (octobre) - le mercredi 30 novembre à 8h45** (septembre -0.5% en variation mensuelle Consensus +0.2%).

Japon

► **Publication du taux de chômage (octobre), le mardi 29 novembre** (septembre 4.1%, consensus 4.2 %)

► **Parution de la production industrielle du mois d'octobre, le mercredi 30 novembre** (septembre -3.3% en variation mensuelle, consensus -1 %)

Chine

► **Publication de l'indice PMI dans le secteur manufacturier pour le mois de novembre (indice officiel), le jeudi premier décembre** (octobre 50.4 ; consensus 49.8)

► **Parution de l'indice PMI dans le secteur non-manufacturier (novembre), durant le week-end** (octobre 57.7)

