



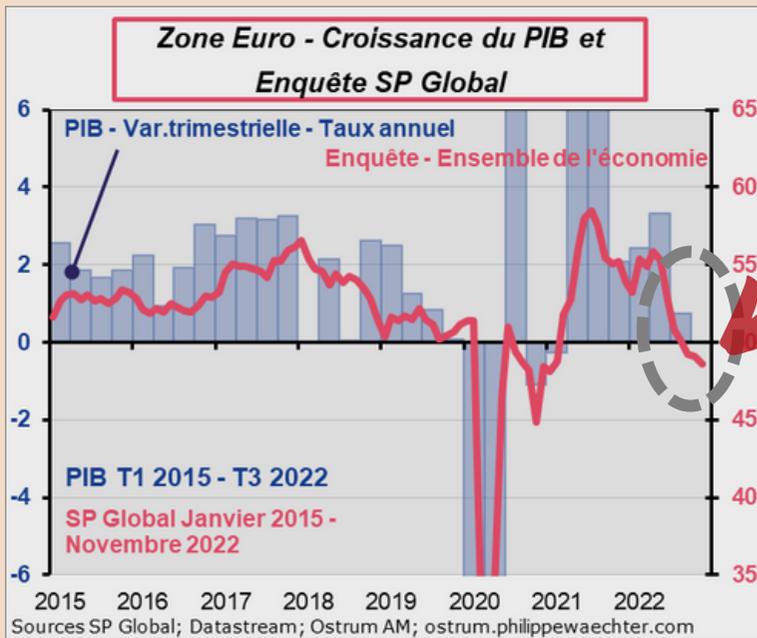
# LES CLEFS DE LA SEMAINE SUR TÉLÉPHONE



- la zone Euro est fragile mais ne craque pas
- Tendances conjoncturelles
- Allemagne Croissance robuste, Ménages en zone Euro
- France Allemagne - lecture du cycle
- Plafond sur le prix du gaz
- La question des allocations chômage et l'objectif du plein emploi
- Les minutes des banques centrales
- **Cette semaine: inflation dans les pays de la zone Euro**

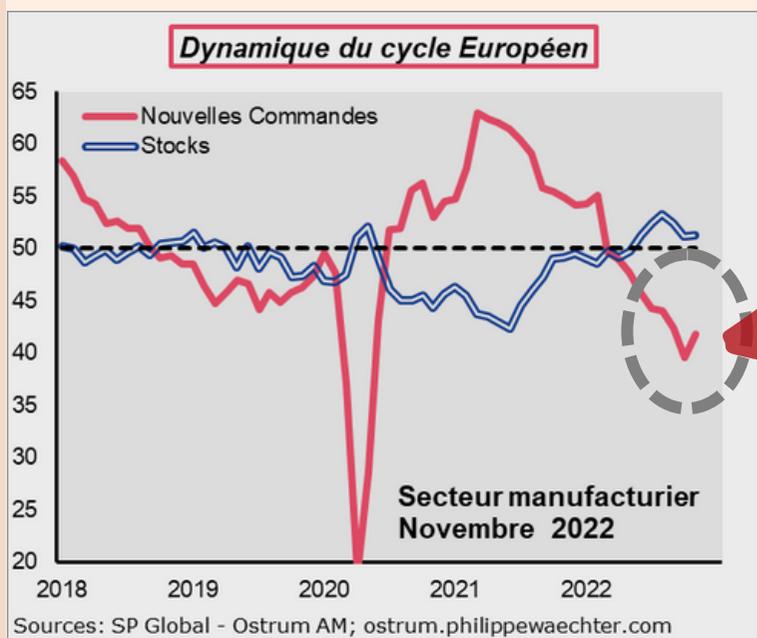


## LA ZONE EURO EST FRAGILE MAIS NE CRAQUE PAS



L'indice synthétique de l'enquête **SP Global** indique un **risque de récession** autour de la fin de l'année.

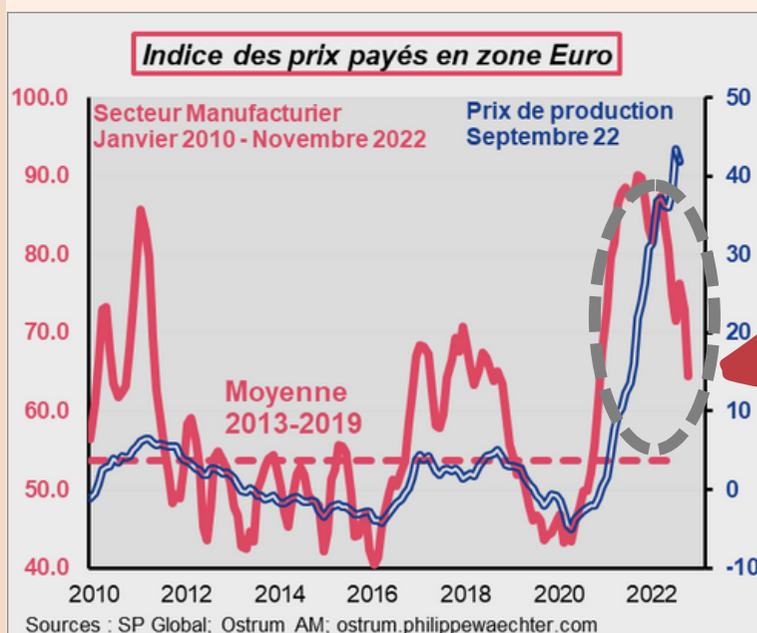
Les **services** ont ralenti plus rapidement en octobre et novembre.



Le secteur **manufacturier** continue de se **contracter** mais à un **rythme moins rapide** en novembre.

Premier signal d'une inflexion ?

\* \* \*



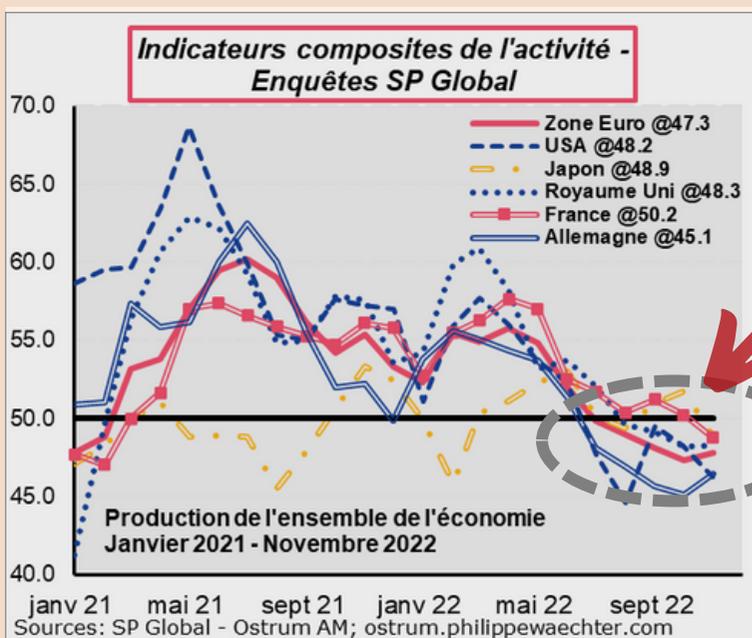
Le **grand changement** est le **repli** rapide des **prix payés** par les entreprises.

Les tensions nominales s'estompent.

**Ralentissement de l'inflation**

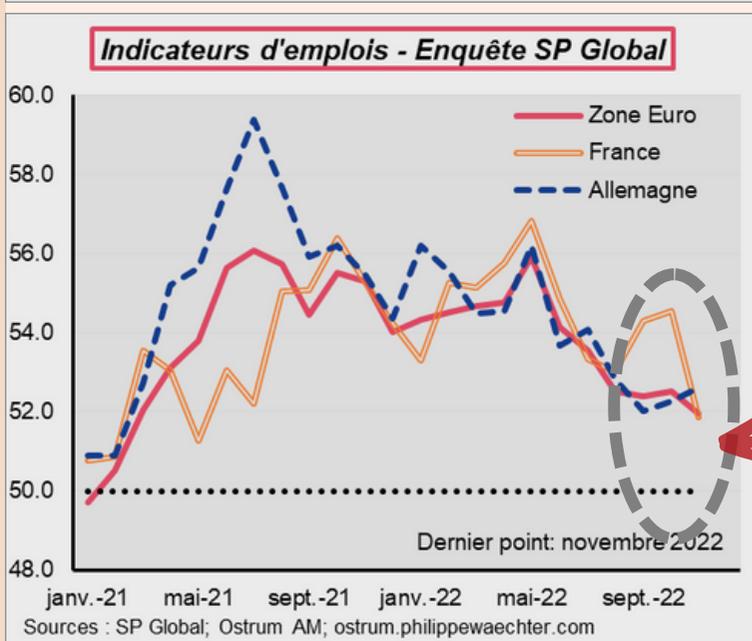


## TENDANCES CONJONCTURELLES



Pour les **grands pays**, l'enquête **SP Global** indique un **risque de récession**.

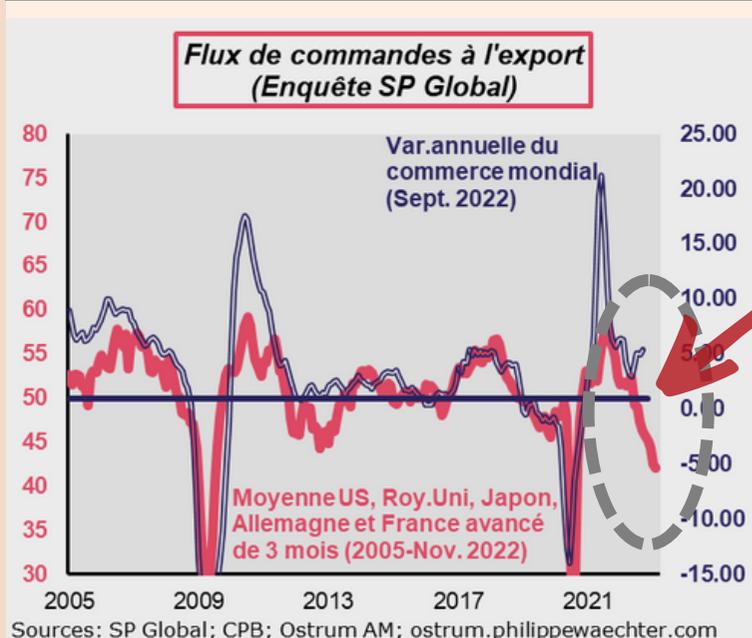
La **demande** est pénalisée par la baisse de pouvoir d'achat et l'incertitude.



L'activité et l'emploi tiennent notamment en Europe par la **politique budgétaire accommodante** face aux chocs énergétiques.

C'est un facteur favorable pour l'emploi.

\* \* \*

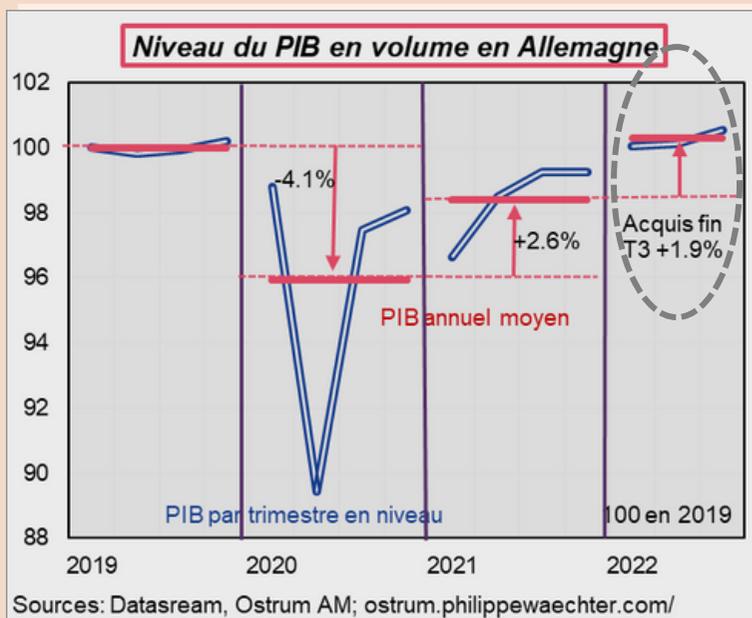


Ces enquêtes suggèrent aussi une **contraction du commerce mondial**.

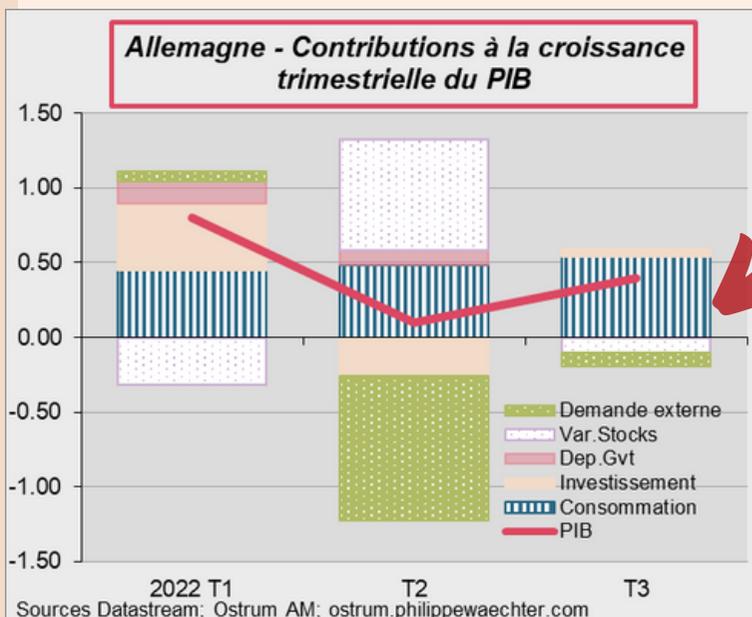
Cependant, cela ne se perçoit pas encore dans les données sur les échanges internationaux.



## ALLEMAGNE CROISSANCE ROBUSTE, MÉNAGES EN ZONE EURO

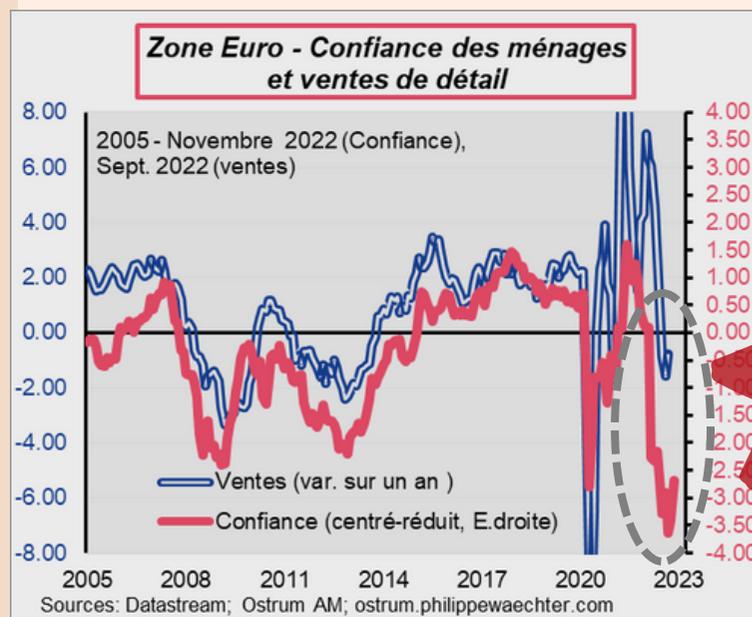


← Le **PIB allemand** révisé à la hausse au troisième trimestre. Il augmente de 0.4% et son **acquis** pour 2022 est de 1.9%  
Le PIB est **supérieur** au PIB de 2019. (100.3 si 2019 est à 100)



← La **consommation** des ménages est très robuste en dépit de la hausse de l'inflation.  
L'emploi au plus haut est peut être un élément explicatif.

\* \* \*

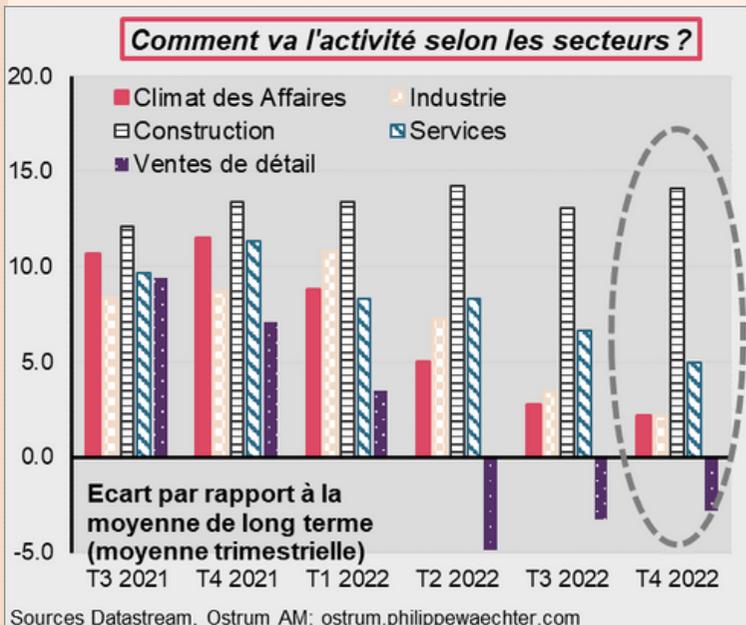


En zone Euro, la **confiance** des ménages s'améliore mais reste à un niveau très bas.

← **Rebond** de la consommation.  
Les **politiques de soutien** de la demande sont utiles **réduisant l'incertitude.**

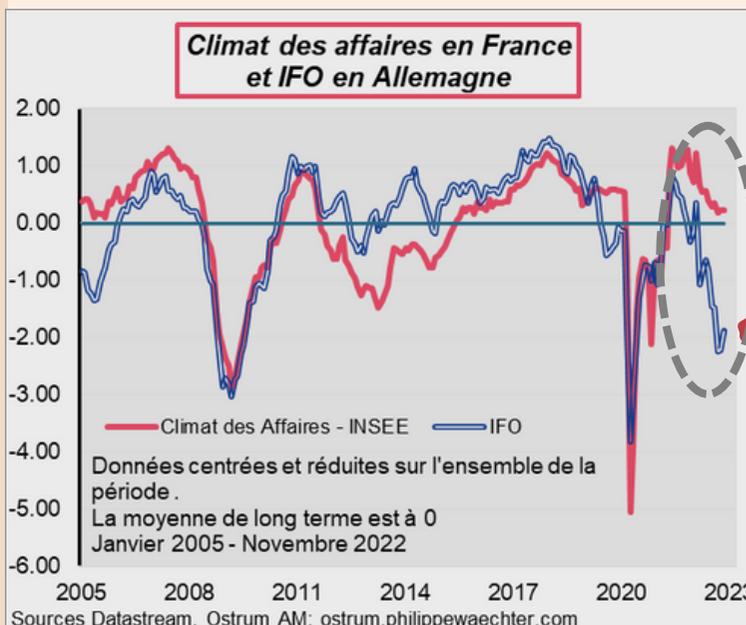


## FRANCE ALLEMAGNE - LECTURE DU CYCLE

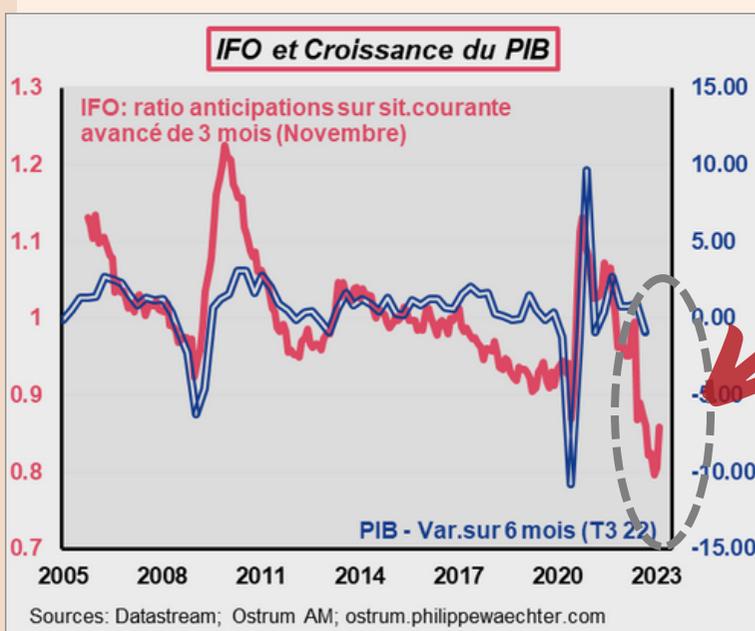


En France, les chefs d'entreprise sont **confiants**. L'indice du **climat des affaires** reste **au-dessus** de sa moyenne historique. Seule la **distribution** est en **repli** en phase avec la baisse du pouvoir d'achat.

\* \* \*



Rebond de l'indice **IFO** en **Allemagne**. Les anticipations à 6 mois s'améliorent. L'indice reste très bas néanmoins.



L'Allemagne n'échappera pas à une **récession** mais elle sera **moins profonde** qu'anticipée il y a encore quelques semaines.



## PLAFOND SUR LE PRIX DU GAZ

Le **prix du gaz** est proche de **120€** le mégawatt heure. C'est bas par rapport au point haut de 340 fin août mais c'est **5 à 6 fois** plus cher qu'avant la crise énergétique.

La **Commission Européenne** veut **réduire** la **volatilité** de ce prix pour réduire l'incertitude et favoriser la croissance et l'emploi.

Elle a fixé un **plafond du prix à 275€** si le prix effectif est supérieur à ce prix de 275 pendant 2 semaines et si le prix du gaz (gazoduc) est supérieur de 58€ au prix du gaz liquéfié pendant 10 jours sur cette période de 2 semaines.

Rassurez vous **cela n'aurait pas fonctionné** pendant la crise énergétique de l'été 2022.

\* \* \*

Pour en réduire l'impact sur les comportements des ménages et des entreprises, **les gouvernements devront encore intervenir.**

Cela donne un avantage considérable aux pays ayant des capacités budgétaires importantes sans résoudre la crise énergétique. **Coup d'épée dans l'eau ?**



## LA QUESTION DES ALLOCATIONS CHÔMAGE ET L'OBJECTIF DU PLEIN EMPLOI

Le **gouvernement français** fait l'hypothèse que la **réduction** de la **durée** des **allocations chômage**, lorsque la conjoncture est porteuse, **sera** le facteur menant l'économie française au **plein emploi**.

\* \* \*

La **durée** de ces allocations sera **réduite** d'un **quart** si le taux de chômage passe sous le seuil de 9% ou s'il recule pendant 3 trimestres consécutifs. La durée normale sera remise en place si le taux de chômage repasse au-dessus du seuil de 9% ou s'il augmente de 0.8% sur un trimestre.

Il est fait l'hypothèse qu'il est **plus facile** de retrouver un emploi lorsque la **conjoncture** est porteuse. Le lien serait fort entre la baisse du taux de chômage et la hausse des créations d'emplois.

\* \* \*

L'objet de la mesure est d'être **incitative** lorsque la **conjoncture** est **favorable** mais **protectrice** lorsque le **cycle** économique **se retourne**.



## ALLOCATIONS CHÔMAGE

Cela peut répondre à une **contrainte de court terme** puisque les difficultés de recrutement sont élevées en forçant les chômeurs à prendre un emploi.

Cela peut répondre à un **impératif budgétaire**. En forçant à prendre un emploi, un individu paie des cotisations mais ne reçoit plus d'allocation.

A l'échelle **macroéconomique**,<sup>\*</sup><sup>\*</sup><sup>\*</sup> on peut trouver un **lien** un peu lâche entre **taux de chômage** et **emplois**, à l'échelle **microéconomique** du bassin d'emploi **ce n'est pas le cas**.

Dans le nord et autour de la Méditerranée, le **taux de chômage** est **élevé**, plus que la moyenne nationale, mais les **créations d'emplois** sont **faibles** dans le nord et **fortes** dans le sud.

Le lien entre difficultés de recrutement, créations d'emplois et taux de chômage n'apparaît pas robuste.

Le **marché du travail** et chacun peut le constater ne répond pas qu'à un **signal de prix**. Les **contraintes macroéconomiques** (productivité, cadre juridique,..) et **microéconomiques** (logement, formation, mobilité) rendent sa **dynamique beaucoup plus complexe**.



## LES MINUTES DES BANQUES CENTRALES

La publication des **minutes** des réunions des banques centrales sont très attendues notamment lors des séquences de **durcissement** de la politique monétaire en période d'inflation.

La lecture peut permettre d'**anticiper** les mouvements à venir des banques centrales.

\* \* \*

La **Fed** est clair, elle va **ralentir** le rythme de progression de son taux d'intérêt de référence. De 75 points de base (0.75%) lors des 4 dernières réunions, la hausse passerait à 50 bp (0.5%).

\* \* \*

La **BCE** est **moins directive**. Elle a été surprise par la vive hausse de l'inflation à 10.7% en octobre et **ne veut pas s'engager** en cas de nouvelle surprise à la hausse. Ses décisions et l'ampleur des mouvements vont rester conditionnées par les données, d'inflation notamment, qui seront publiées.

La BCE restera sur un **biais restrictif** pour un bon moment car elle doit compenser la politique budgétaire accommodante.