

ALLEMAGNE : rechute dans l'industrie en octobre. La production industrielle au sens large (incluant la construction) a diminué de 1% m/m en octobre, atteignant son plus bas niveau hors période de Covid depuis avril 2010, avec une faiblesse particulièrement marquée dans la chimie (plus bas depuis mai 2009).

FRANCE : l'aéronautique en soutien de la croissance au 4^e trimestre ? La croissance française devrait être soutenue au 4^e trimestre par une montée en charge des livraisons d'Airbus (de 84 avions en novembre 2024, soit +20 versus novembre 2023), après 10 mois de stabilité. Cela devrait permettre à la croissance de rester positive au 4^e trimestre (+0,1% t/t).

ESPAGNE : une leue toujours positive dans un contexte européen morose. Les conséquences des inondations de la région de Valence ont légèrement limité la croissance de l'activité du secteur privé en novembre (PMI composite à 53,2, soit -2 points, plus bas niveau depuis janvier). La production industrielle reste bien orientée (en hausse de 1,9% sur 1 an), portée par les secteurs pharmaceutique (+11,7%) et électronique (+29,8%). Les ventes au détail gardent également une très bonne dynamique en octobre (+3,5% a/a). Les dépenses touristiques ont crû de 16,8% a/a (YTD en octobre), portées par les arrivées toujours spectaculaires de touristes (82,9 millions depuis janvier).

ITALIE : dégradation de l'activité du secteur privé en novembre. L'indice PMI composite tombe au plus bas depuis 13 mois (47,7 ; -3,3 points), la dégradation touchant le secteur manufacturier (PMI à 44,5, soit -1,4 pt), du fait de la baisse des nouvelles commandes et des embauches (pire niveau depuis juillet 2020), comme les services (49,2, soit -3,2 pt).

ZONE EURO : PIB en hausse de 0,4% au T3 et marché du travail résilient. La 3^e estimation du PIB pour le T3 confirme sa progression de 0,4% t/t en termes réels. Il est tiré par la demande intérieure, notamment la consommation des ménages, en hausse de 0,7% t/t (contribution de 0,4 point de PIB), et l'investissement (+2,0% t/t, contribution de +0,4 point de PIB) après deux trimestres de baisse. Les échanges extérieurs ont été le principal frein (-0,85 point de PIB). Le composite PMI de la zone euro a perdu 1,7 point et retombe en zone de contraction, à 48,3. Le PMI emploi manufacturier a reculé à nouveau, à 45,2, le pire niveau en quatre ans. Mais le taux de chômage agrégé de la zone euro est resté stable à 6,3% en octobre. Néanmoins, il progresse de 14,9% à 15% pour les 25 ans et moins, le niveau le plus élevé en un an. Du côté de l'emploi, Eurostat indique une progression de 0,2% t/t au T3, soutenue à nouveau par la très bonne performance de l'Espagne et de l'Italie (hausse de 0,6% t/t dans chaque pays).

ROYAUME-UNI : rebond de l'immobilier mais activité et consommation en repli. Les indices Nationwide et Halifax affichent en novembre les hausses les plus fortes depuis le printemps 2022 (+1,2-1,3%). Les données PMI se replient de manière généralisée, mais le composite se maintient en zone d'expansion à 50,5, grâce à l'indice des services (50,8). Celui-ci chute également, alors que celui du secteur manufacturier s'enfonce en zone de contraction (48,0). Par ailleurs, les nouvelles immatriculations de véhicules reculent de 1,9% a/a en novembre, les ventes au détail de 3,4% a/a.

ÉTATS-UNIS : signaux contraires sur l'activité et le marché de l'emploi en novembre. L'ISM Manufacturing s'est redressé au-delà des attentes, à 48,4 (+1,9pp), et les « nouvelles commandes » passent en territoire positif pour la première fois depuis janvier. L'ISM Non-Manufacturing, à l'inverse, décélère plus qu'attendu à 52,1 (-3,9pp). Les créations d'emplois salariés non agricoles ont fortement rebondi (+227k, après +36k en octobre (chiffre impacté par la grève chez Boeing et les ouragans). Le taux de chômage augmente (4,2%, +0,1pp), une première depuis juillet, malgré une baisse de la force de travail et du taux d'activité. La croissance des salaires est stable à +0,4% m/m et +4,0% a/a.

PAYS ÉMERGENTS : en Chine, les indices PMI du mois de novembre confirment le léger redressement de l'activité. Les PMI du secteur manufacturier ont augmenté et dépassent 50 pour le second mois consécutif (51,5 pour l'indice Caixin et 50,3 pour l'indice officiel), notamment grâce à l'amélioration des nouvelles commandes et nouvelles commandes à l'exportation ; du côté des services, le PMI de Caixin a baissé légèrement à 51,5 et le PMI officiel est resté stable à 50,1. En Inde, la banque centrale revoit en baisse la croissance 2024/25 de 7,2% à 6,6% mais maintient ses taux inchangés. En Turquie, le PIB s'est de nouveau légèrement contracté au T3 2024 (-0,2% t/t), sur un an, la progression n'est plus que de +1,9%. Europe centrale : l'industrie reste en berne en Pologne et en République tchèque mais l'activité se redresse en Hongrie. Afrique du sud : le PIB s'est contracté de -0,3% t/t au T3 2024, en deçà des anticipations des marchés et de la SARB qui devra revoir à la baisse sa prévision de croissance pour 2024 déjà faible (1,1%).

COMMERCE MONDIAL : accord conclu sur un traité de libre-échange entre l'UE et le Mercosur (Argentine, Brésil, Paraguay et Uruguay). Il prévoit la levée des barrières tarifaires sur 90% des biens ainsi qu'une libéralisation des échanges de services, et crée ainsi une zone de libre-échange de 700 millions de consommateurs. Cet accord est vu par l'UE comme essentiel pour rivaliser avec le poids économique croissant de la Chine en Amérique du Sud. Il doit encore être ratifié par le Conseil de l'UE puis le Parlement européen, et devra surmonter de fortes oppositions, notamment de la France.

OCDE : « Résilience en période d'incertitude ». C'est le titre des perspectives économiques publiées le 4 décembre dernier. En 2025, l'OCDE prévoit une croissance mondiale de 3,3% et de 1,9% pour les pays avancés (inchangée par rapport à septembre). Les prévisions de croissance pour les États-Unis et le Royaume Uni sont revues à la hausse (respectivement à 2,4%, +0,8 pp, 1,7%, +0,5 pp), tandis que la prévision pour la zone euro est inchangée à 1,3%. Cela masque des révisions à la hausse pour l'Espagne (>2%), et à la baisse pour l'Allemagne, la France et l'Italie (<1%). En 2026, l'OCDE anticipe un tassement des taux de croissance aux US et au Royaume-Uni et un redressement supplémentaire en Zone euro.

