

# ECOWEEK

N°19-45, 6 décembre 2019

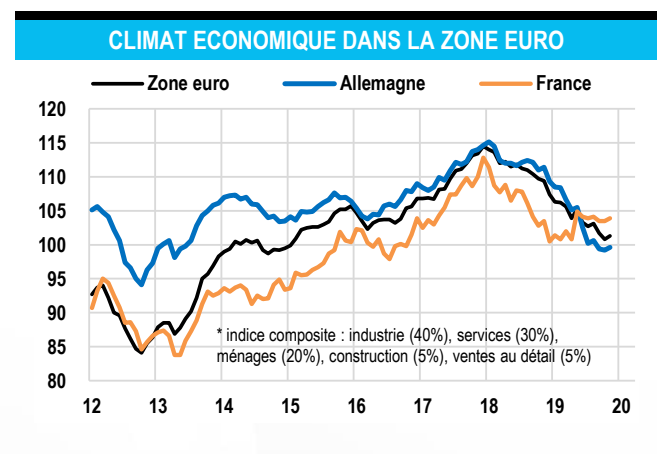
## Economie mondiale : stabilisation, stabilité et opacité

■ D'après les enquêtes de conjoncture, l'environnement conjoncturel semble s'être globalement stabilisé. Le même tableau se dessine pour la zone euro et la Chine, tandis qu'aux États-Unis la situation est mitigée ■ « Stabilité » est le mot qui caractérise le mieux les perspectives de la politique monétaire. Après ses annonces de septembre, la BCE peut se permettre d'attendre avant de juger l'efficacité de sa politique. Quant à la Réserve fédérale américaine, elle semble réticente à envisager un changement du taux des fonds fédéraux, d'autant plus s'il s'agit d'une hausse ■ La stabilisation des données économiques et une politique monétaire à la fois stable et particulièrement accommodante sont porteuses d'espoir à condition que l'incertitude n'augmente pas. Or, à cet égard, la situation reste empreinte d'opacité. Il est donc plus compliqué d'enclencher la vitesse supérieure.

Les données économiques publiées récemment ont confirmé les signes, enregistrés le mois dernier, d'un début de stabilisation de la conjoncture mondiale. L'indice du climat économique de la Commission européenne pour l'ensemble de la zone euro enregistrait une légère hausse en novembre et se maintient ainsi au-dessus de sa moyenne de long terme. Cet indice couvre l'industrie, les services, la consommation des ménages, la construction et le commerce de détail. L'indice du climat des affaires de la Commission, quant à lui, est resté stable. Par ailleurs, l'indice des directeurs d'achats (PMI) pour le secteur manufacturier a de nouveau augmenté en novembre et se rapproche de son niveau observé en août. L'indice PMI pour les services, en revanche, a légèrement diminué pour s'établir à 51,9, alors qu'il était toujours à 53,5 en août. Cette divergence de trajectoire entre l'industrie manufacturière et les services a fait craindre qu'après un déclin prolongé de l'industrie manufacturière, le secteur des services devienne, à son tour, un frein majeur à la croissance. Les données historiques montrent, toutefois, que lorsque le climat dans le secteur manufacturier se stabilise, comme cela a été le cas ces derniers temps, le secteur des services tend également à se stabiliser.

Les données d'enquête pour l'Allemagne se sont légèrement ressaisies, ce qui a constitué un soulagement après le déclin marqué et prolongé du secteur manufacturier. L'indice PMI pour ce dernier s'est fortement repris depuis son point bas atteint en septembre et s'approche désormais des niveaux observés pour la dernière fois en mai. Pourtant, à 44,1, il reste bien en dessous de 50, ce qui confirme la poursuite de la contraction à un rythme toutefois plus lent. Le PMI pour les services a de manière générale été stable au cours des derniers mois, après la forte baisse observée en septembre. Enfin, l'indice ifo du climat des affaires s'est légèrement amélioré en novembre. Concernant plus particulièrement les attentes, on observe une reprise dans l'industrie, les services et le commerce. En revanche, le rebond des attentes en matière d'exportations en octobre, depuis un niveau très bas, a été de courte durée : un nouvel affaiblissement est apparu en novembre.

En France, le climat des affaires, après avoir ralenti en 2018, a rebondi en début d'année. Ces derniers mois, il s'est stabilisé à un niveau bien supérieur à sa moyenne de long terme. Par ailleurs, le climat du marché du travail s'est de nouveau amélioré en novembre, ce qui est de bon augure pour les dépenses des ménages. En Italie, le PMI pour l'industrie manufacturière a légèrement baissé pour atteindre un faible niveau de 47,6, tandis que les services ont considérablement chuté en novembre (de 52,2 à 50,4). En Espagne, les deux séries se sont quelque peu ressaisies en novembre, mais, à 47,5, l'industrie manufacturière reste sous pression. Les services se portent mieux à 53,2.



Source : Commission européenne, BNP Paribas

p. 3

Revue des marchés

p. 4

Baromètre

p. 5

Scénario économique

DIRECTION DES ETUDES ECONOMIQUES



BNP PARIBAS

**Eco**  
**WEEK**

La banque  
d'un monde  
qui change

