

ECOWEEK

N°19-40, 31 octobre 2019

Halloween, la peur et l'économie

■ Les chocs d'incertitude ont-ils des effets symétriques ou asymétriques ? ■ Cette question est centrale car, depuis 2018, l'incertitude agit comme un vent contraire sur la croissance mondiale. Par ailleurs, sur la base des dernières informations concernant l'avancée des négociations commerciales entre les Etats-Unis et la Chine et de celles sur le Brexit, le pic d'incertitude est peut-être derrière nous ■ La recherche empirique montre que les phases d'augmentation de l'incertitude ont un plus grand impact sur l'économie que les phases de baisse, en particulier quand la croissance est déjà lente ■ La reprise de la croissance ne pourra donc qu'être progressive.

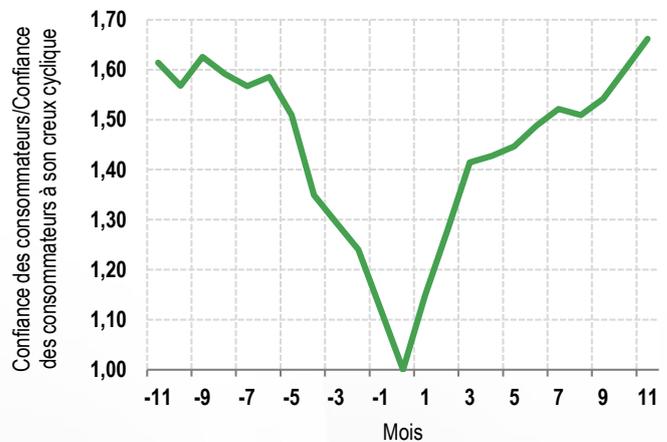
Halloween est devenue une fête commerciale importante. Selon la fédération nationale américaine du commerce de détail (*US National Retail Federation*¹), les consommateurs américains devraient dépenser USD 8,8 mds cette année en costumes, confiserie, décorations et cartes de vœux à cette occasion. Bien que très élevé, ce chiffre n'échappe pas au ralentissement de la croissance économique qui semble toucher les dépenses d'Halloween, en repli cette année, d'après les prévisions, par rapport à l'année dernière (USD 9 mds) et au record établi en 2017 (USD 9,1 mds). Les personnes interrogées sur leurs intentions d'achat se sont dites préoccupées par la guerre commerciale en cours avec la Chine. Notons toutefois que les marchandises d'Halloween avaient été importées avant la dernière augmentation des droits de douane.

Halloween consiste, dans une certaine mesure, à jouer à se faire peur : des millions d'adultes envisagent de se déguiser en sorcière, en vampire, en pirate ou encore en zombie. Apparemment, beaucoup de gens aiment avoir peur : 22 % des personnes interrogées dans le cadre d'une enquête ont répondu qu'elles souhaiteraient visiter une maison hantée. Bien sûr, comme les enfants lors de la tournée d'Halloween, aux cris du traditionnel « des bonbons ou un sort ! », ce n'est qu'un jeu et la peur ne dure pas longtemps. Il est tentant d'y voir une analogie entre Halloween et les négociations commerciales (autrement dit brandir la menace pour obtenir quelque chose en retour), mais la grosse différence est qu'on ignore combien de temps le « jeu » de la négociation commerciale va durer.

.../...

¹ *Social media influencing near-record Halloween spending*, National Retail Federation, 25 septembre 2019. Enquête réalisée par Prosper Insights and Analytics.

CONFIANCE DES CONSOMMATEURS AUX ETATS-UNIS (CONFERENCE BOARD)*



*Le graphique montre, pour chaque mois, le niveau moyen de confiance des ménages, divisé par le niveau moyen du creux cyclique de cette même confiance des ménages. Les creux correspondent à mai 1971, janvier 1975, mai 1980, octobre 1982, janvier 1987, février 1992, mars 2003 et février 2009.

Sources : Datastream, 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

La possible persistance de la crainte et de l'incertitude soulève la question de savoir si, une fois que la poussière sera retombée, les choses vont rapidement revenir à la normale ou non. En d'autres termes : les chocs d'incertitude ont-ils des effets symétriques ou asymétriques ?

Intuitivement, on s'attendrait plutôt au deuxième cas de figure : les agents économiques sont hostiles au risque et souhaiteront probablement s'assurer que la visite de la maison hantée est bien terminée avant de se remettre à dépenser. C'est ce que montre le graphique qui présente les phases de baisses et de hausses cycliques de la confiance des ménages aux États-Unis. En effet, alors qu'en moyenne la confiance met environ six mois à reculer de 1,6 à 1, elle en met dix pour revenir à 1,6.

La question de l'(a)symétrie a été analysée de manière plus rigoureuse par Paul Jones et Walter Enders². Ces auteurs ont concentré leurs travaux sur les chocs d'incertitude au cours de la dernière crise financière. Ils ont observé que les phases d'augmentation de l'incertitude ont un plus grand impact sur l'économie que les phases de baisse, et l'importance de cette différence dépend de l'environnement conjoncturel. Cela n'a rien d'étonnant : lorsque la croissance est forte, les agents économiques seront plus à même de faire face à l'augmentation de l'incertitude car, même en tenant compte des turbulences qui en découlent, la croissance devrait se maintenir à un niveau satisfaisant. Il en va autrement lorsque l'économie est déjà en phase de croissance molle au moment où survient le choc d'incertitude. En appliquant ces observations à l'environnement actuel, on peut penser que l'augmentation de l'incertitude entourant les droits de douane et le Brexit a eu un effet d'autant plus marqué sur l'économie que la croissance était déjà en train de ralentir. Le climat d'incertitude actuel n'a fait qu'aggraver les choses. Il va sans dire qu'une élimination claire, crédible et durable de l'incertitude est ce que l'on peut souhaiter de mieux. Mais même dans ce cas, en raison de la nature asymétrique des chocs d'incertitude, la reprise de la croissance ne pourra qu'être progressive.

William De Vijlder

² The asymmetric effects of uncertainty on macroeconomic activity, Paul M. Jones and Walter Enders, *Macroeconomic Dynamics*, 20, 2016.

