

ECOWEEK

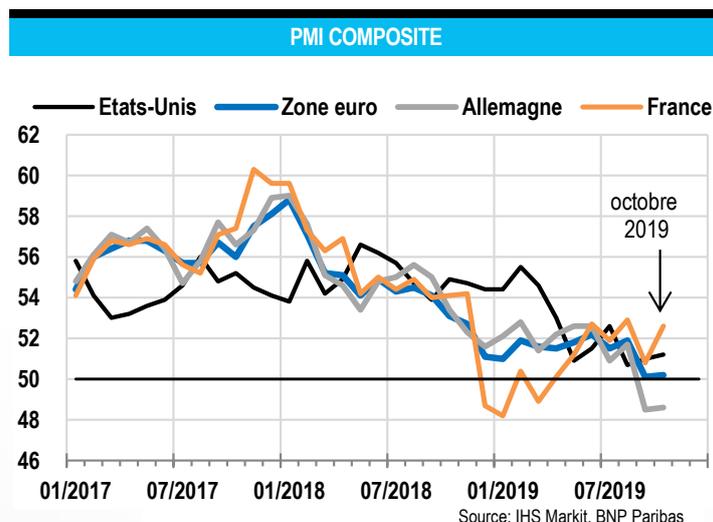
N°19-39, 25 octobre 2019

Incertitude : a-t-elle atteint un sommet ou est-elle juste en train de se déplacer ?

■ La guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine ainsi que le Brexit freinent la croissance depuis déjà un bon moment ■ Les évolutions récentes donnent à penser que ces sources d'incertitude pourraient avoir atteint un point culminant ■ Si tel était le cas, cela pourrait stimuler les dépenses en libérant la demande contenue des entreprises ou des ménages ■ Cependant, dans un contexte de ralentissement de la croissance mondiale et, pour citer le FMI, de perspectives précaires pour l'année prochaine, la réaction sera probablement plus modérée, de nouvelles sources de préoccupation prenant le relais des précédentes : l'incertitude a peut-être atteint un sommet dans certains domaines, mais elle va probablement en gagner d'autres.

On pourrait être tenté de considérer que l'incertitude a atteint un point culminant. Après tout, les négociateurs américains et chinois sont parvenus, il y a quinze jours, à un accord provisoire qui, espérons-le, aboutira à la signature d'un accord commercial avant la fin de l'année. Concernant le Brexit, source d'incertitude majeure pour les entreprises au Royaume-Uni et en Europe, il semble que le risque d'un départ de l'UE sans accord ait beaucoup baissé. Gardons-nous pour autant de donner libre cours à notre enthousiasme. L'accord provisoire conclu entre les États-Unis et la Chine est, en effet, d'une portée limitée et, jusqu'à présent, il a simplement permis d'éviter un nouveau relèvement des droits de douane. Cet accord n'aura probablement pas un impact économique notable et l'attention ne tardera pas à se porter sur ce qui se va se passer ensuite : davantage de pourparlers ou de menaces ? Concernant le Brexit, la possibilité de nouvelles élections a provoqué un rebond de l'incertitude. En cas d'un départ ordonné, nous allons également assister à un déplacement de l'incertitude lorsque les négociations sur les relations futures et leurs conséquences économiques feront les gros titres.

Les différends commerciaux et le Brexit sont des facteurs d'incertitude exogène. Ils se distinguent des évolutions conjoncturelles habituelles, mais ils peuvent constituer un frein notable pour la croissance. Les ralentissements marqués de la croissance comme celui que nous connaissons au niveau mondial depuis l'année dernière, génèrent une incertitude endogène. Les doutes s'installent sur la validité des plans d'exploitation et des hypothèses de croissance ou sur l'ampleur des difficultés à venir. Ce type d'incertitude est ainsi intrinsèquement lié au cycle conjoncturel. L'incertitude exogène, par ses impacts négatifs sur la demande intérieure et/ou extérieure peut renforcer l'incertitude endogène. On peut donc penser qu'une diminution de l'incertitude exogène aura pour effet de stimuler les dépenses et de réduire les doutes sur les perspectives de croissance en libérant, par exemple, la demande contenue : les sociétés qui auraient simplement suspendu leurs plans d'investissement, pourraient, finalement, décider de les mettre en œuvre en raison d'une meilleure visibilité. Cependant, dans le contexte actuel, elles ne vont probablement pas se précipiter : la croissance mondiale marque le pas, les perspectives pour l'année prochaine sont qualifiées de précaires par le FMI, les résultats des enquêtes concernant le secteur manufacturier ont plongé à des niveaux très bas dans de nombreux pays et le secteur des services a fini par être, lui aussi, impacté. À cet égard, on ne peut que se féliciter de la stabilisation des indices PMI flash composites au mois d'octobre aux États-Unis, dans la zone euro et en Allemagne, de même que dans ce dernier pays, de l'indicateur ifo du climat des affaires, mais leur niveau reste bas, voire très bas dans le cas de l'Allemagne. La hausse de l'indice PMI composite en France constitue une heureuse exception. Autre publication qui retient particulièrement l'attention : depuis deux mois consécutifs, l'indice des indicateurs avancés américains du Conference Board est en repli, quoique de façon limitée. Pour conclure, l'incertitude a peut-être atteint un sommet dans certains domaines, mais elle va très probablement se propager ailleurs, avec les interrogations des agents économiques sur l'état réel de l'économie mondiale.



William De Vijlder

p. 2

Revue des marchés

p. 3

Baromètre et calendrier

p. 4

Scénario économique

DIRECTION DES ETUDES ECONOMIQUES



BNP PARIBAS



La banque
d'un monde
qui change