



### DIRECTION DES ETUDES ECONOMIQUES

## Sommaire

### Japon

#### Abenomics : un échec trop tôt annoncé

Ces derniers trimestres, l'économie japonaise donne des signes d'accélération, soutenue par la demande intérieure. Les performances, au regard du potentiel, sont impressionnantes.

► Page 2

### France

#### Marché du travail : état des lieux à fin novembre

L'amélioration de la situation du marché du travail se poursuit, de façon limitée sur le front du chômage, tandis qu'elle prend un peu d'ampleur du côté de l'emploi.

► Page 4

### Revue des marchés

► Page 5

### Synthèse des prévisions

► Page 6

### A retrouver dans



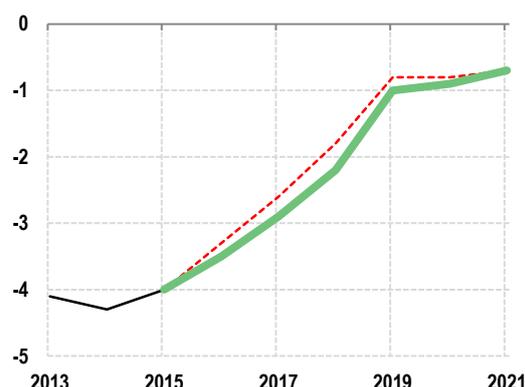
## Moins d'austérité

### ■ Augmentation du besoin de financement britannique ■ Austérité assouplie, pas abandonnée ■ Le plan est-il crédible ? Opportun ?

Le gouvernement britannique a annoncé un assouplissement de sa politique budgétaire. Le Budget d'automne prévoit un besoin de financement accru de 122 mds sur les cinq prochaines années. L'engagement d'un retour à l'équilibre budgétaire est reporté au-delà de l'actuelle législature et le ratio de dette publique sera réduit plus tard que prévu. Les principales annonces portent sur la hausse du salaire minimum, un plan d'investissement en infrastructures et une baisse plus marquée et plus rapide du taux de l'impôt sur les sociétés. Les doutes sont nombreux. Les hypothèses économiques sont plutôt optimistes. Ensuite, même si le plan prévoit des déficits qui se corrigent moins rapidement, la politique d'austérité n'est pas remise en question, mais simplement assouplie. Il est toujours prévu de réduire, un peu plus chaque année, le déficit structurel. Sur les cinq prochaines années, celui-ci devrait être ramené de 3,8 % du PIB (exercice 2015-16) à 0,7 %, un frein important, dans une période qui ne saurait pourtant être que turbulente. Les questions qui se posent sont celles de la crédibilité et de l'opportunité d'une telle politique. Plus le Brexit sera « dur », plus l'économie souffrira. Avec une Banque d'Angleterre contrainte par les effets sur l'inflation de la dépréciation de la livre sterling, la politique budgétaire pourrait devenir le seul levier de la politique économique. Demain le choix devra être fait entre soutenir une économie affaiblie (nécessitant l'abandon de l'austérité) et se conformer au principe de l'orthodoxie budgétaire.

#### DEFICIT PUBLIC STRUCTUREL (% DU PIB)

— Observé; — Projections avant le Budget d'automne; — Projections actuelles



Source : Office for Budget Responsibility

#### L'ESSENTIEL SUR LES MARCHÉS

Semaine du 18-11-16 au 24-11-16

➤ CAC 40	4 504	► 4 543	+0.8 %
➤ S&P 500	2 182	► 2 205	+1.0 %
➤ Volatilité (VIX)	12.9	► 12.4	-0.4 %
➤ Euribor 3m (%)	-0.31	► -0.31	-0.1 pb
➤ Libor \$ 3m (%)	0.92	► 0.93	+1.4 pb
➤ OAT 10a (%)	0.75	► 0.78	+3.2 pb
➤ Bund 10a (%)	0.20	► 0.18	-1.9 pb
➤ US Tr. 10a (%)	2.34	► 2.36	+1.8 pb
➤ Euro vs dollar	1.06	► 1.06	-0.1 %
➤ Or (once, \$)	1 208	► 1 186	-1.8 %
➤ Pétrole (Brent, \$)	46.4	► 49.0	+5.7 %

Source : Thomson Reuters