



**ECO**CHARTS

Janvier 2025

BAROMÈTRE DE L'INFLATION



**BNP PARIBAS**

La banque d'un monde qui change

# GRAPHIQUE DU MOIS : Zone euro : les évolutions positives masquées par la remontée récente de l'inflation

Notre Graphique du mois illustre les différents profils de désinflation dans les principales économies de la zone euro. Ces différences contribuent à freiner la désinflation mais elles masquent aussi des évolutions positives importantes.

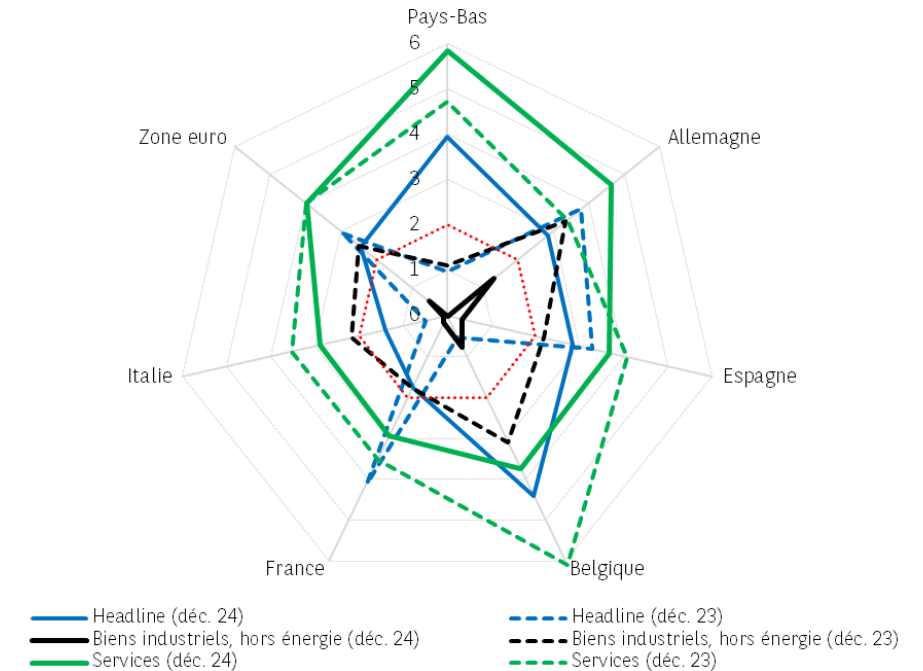
L'inflation moyenne de la zone euro est actuellement tirée vers le haut par l'inflation plus élevée en Allemagne, aux Pays-Bas ou encore en Belgique et, dans une moindre mesure, en Espagne. L'Allemagne et les Pays-Bas se distinguent plus particulièrement par une inflation sensiblement plus élevée dans les services, qui a augmenté entre décembre 2023 et décembre 2024 (dernier point disponible). Sur cette même période, la désinflation sur les prix des biens manufacturés hors énergie est importante dans tous les pays. L'Allemagne se distingue néanmoins à nouveau défavorablement avec une inflation manufacturière moins basse que ses partenaires en décembre 2024, une situation qui a les apparences de la stagflation.

En Espagne, en Belgique, en France et en Italie, l'inflation dans les services a reculé, en revanche, entre décembre 2023 et décembre 2024, une tendance encourageante bien qu'encore contenue. Les données préliminaires de la France, pour le mois de janvier 2025, confortent cette dynamique. En effet, l'inflation dans les services a ralenti davantage, repassant même sous la barre des 2% en glissement annuel d'après la mesure nationale de l'Insee (IPC non harmonisé). Certes, l'inflation énergétique, alimentaire et manufacturière remonte dans le même temps, entraînant dans son sillage l'inflation totale (qui augmente légèrement de 1,3% à 1,4% a/a pour l'IPC). Néanmoins, ces évolutions sont pour partie le résultat d'effets de base. Ce qui compte pour renforcer la désinflation et conforter le retour à la cible, c'est que la dernière poche d'inflation, que constituent les services, montre des signes de dégonflement.

Hélène Baudchon

[Helene.baudchon@bnpparibas.com](mailto:Helene.baudchon@bnpparibas.com)

Zone euro : décomposition de l'inflation par pays et par composantes



Source: Eurostat



# POINTS CLÉS: L'inflation remonte : faut-il s'en inquiéter ?

- Des deux côtés de l'Atlantique, la remontée récente de l'inflation a été essentiellement alimentée par les composantes volatiles (énergie, alimentation), tandis que les mesures sous-jacentes sont stables. Aux États-Unis, la dynamique inflationniste est plus préoccupante. En effet, l'activité économique y reste solide et les politiques économiques de Donald Trump risquent d'alimenter les tensions sur les prix. Les perspectives d'inflation au Royaume-Uni sont plus incertaines, les facteurs haussiers (croissance soutenue des salaires, mesures budgétaires) étant contrebalancés par la fragilisation, de plus en plus évidente, de l'activité économique. Au Japon, la hausse de l'inflation est recherchée et sous contrôle, tandis qu'en zone euro l'objectif des 2% reste en vue.
- Aux États-Unis, le scénario d'un atterrissage à brève échéance de l'inflation proche de la cible des 2% s'éloigne. Les anticipations d'inflation à long terme des ménages sont d'ailleurs repassées au-dessus des 3% en janvier (page 21), tandis que les indices des pressions sur les prix (côté offre) sont orientés à la hausse (page 19). L'inflation, mesurée par l'IPC, a progressé de 2,7% a/a en novembre à 2,9% en décembre 2024, principalement du fait d'une déflation moindre sur le carburant automobile. L'indice sous-jacent (hors énergie et alimentation) a toutefois légèrement reculé de 3,3% à 3,2%. La hausse des loyers et celle des assurances automobiles restent significatives mais elles ralentissent, respectivement de 4,9% à 4,8% et de 14,0% à 12,7%. Le déflateur de la consommation passe de 2,4% a/a à 2,6% a/a en décembre.
- En zone euro, l'inflation a aussi regagné un peu de terrain au cours du dernier trimestre 2024 pour atteindre 2,4 % en décembre. La variation sur un an des prix de l'énergie est repassée en territoire positif. Il s'agit du principal contributeur à la remontée de l'inflation au sein de l'union monétaire, même si des écarts importants, sur cette composante, s'observent entre les États membres. Avec 1,0%, l'Irlande affiche l'inflation la moins élevée en zone euro, suivie de l'Italie (1,6%), tandis que la Belgique (+4,4%) et la Croatie (4,5%) subissent la hausse des prix la plus forte. Les mesures alternatives suivies par la Banque centrale européenne se maintiennent dans un intervalle relativement restreint, allant de 2,1% pour la mesure PCCI à 2,8% pour le supercore (page 9).
- L'accélération de l'inflation est notable au Japon, où le renchérissement des composantes volatiles – énergie et aliments périssables – a tiré l'inflation totale à 3,7%, au plus haut depuis janvier 2023. Les aides publiques sur l'énergie ont été réduites en novembre dernier mais des mesures ont été réintroduites en janvier pour une durée de trois mois. La mesure ciblée par la Banque du Japon (BoJ) - CPI hors aliments périssables - a atteint 3,0%, mais la mesure hors énergie et aliments périssables s'est stabilisée à 2,3%. Le point mort d'inflation est désormais proche des 2% (page 25). À l'issue de la réunion du 24 janvier dernier, qui a débouché sur une nouvelle remontée des taux directeurs de 25 points de base, la BoJ a rehaussé ses prévisions d'inflation sur le core de 0,2 point de pourcentage à la fois pour l'année fiscale 2024 (+2,2% désormais) et pour 2025 (+2,1%).
- Au Royaume-Uni, l'inflation a légèrement reculé en décembre dernier, passant de 2,6% à 2,5%. De nouvelles pressions s'observent sur les biens industriels (+1,2% en glissement annuel), mais l'inflation dans les services recule de 5,0% à 4,4%, une baisse qu'explique pour moitié le repli des prix dans le transport aérien. À l'inverse, la hausse des loyers s'intensifie (+7,6% en glissement annuel, plus forte progression depuis septembre 1993), alimentant une partie importante de l'inflation dans les services, qui, sans cette composante, s'élèverait à 3,2% en décembre. Malgré la dégradation de plus en plus évidente du marché du travail, la progression des salaires reste soutenue (page 27) et devrait limiter la désinflation en 2025.

Guillaume Derrien [guillaume.a.derrien@bnpparibas.com](mailto:guillaume.a.derrien@bnpparibas.com)



**BNP PARIBAS**

**La banque d'un monde qui change**

**Dynamiques générales de l'inflation**

**Inflation et données d'enquêtes**

**Anticipations d'inflation (ménages, prévisionnistes, marchés)**

**Evolution inflation-salaires**

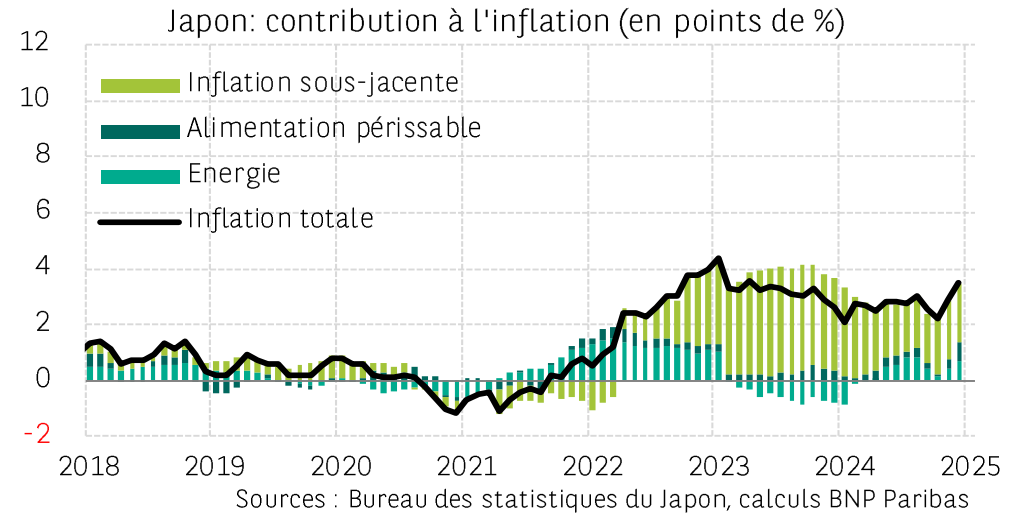
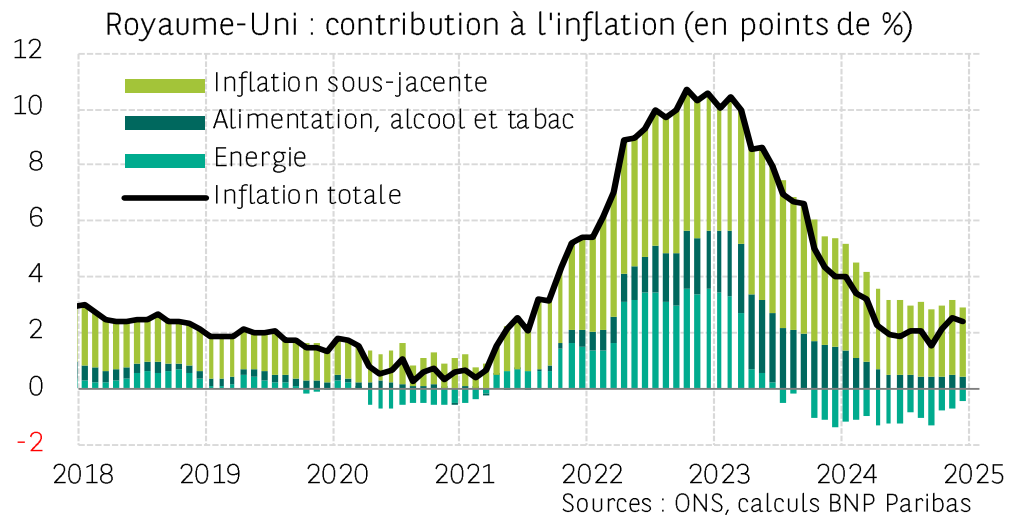
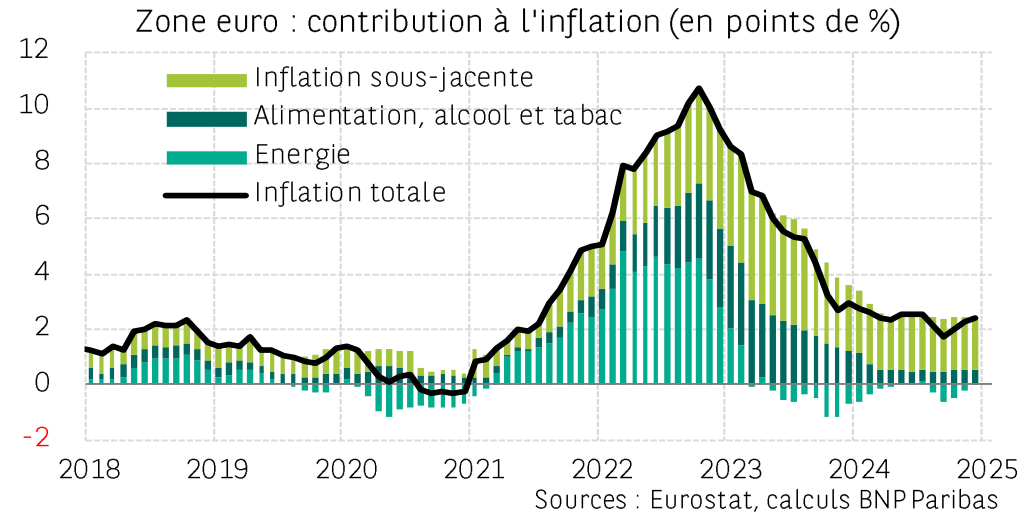
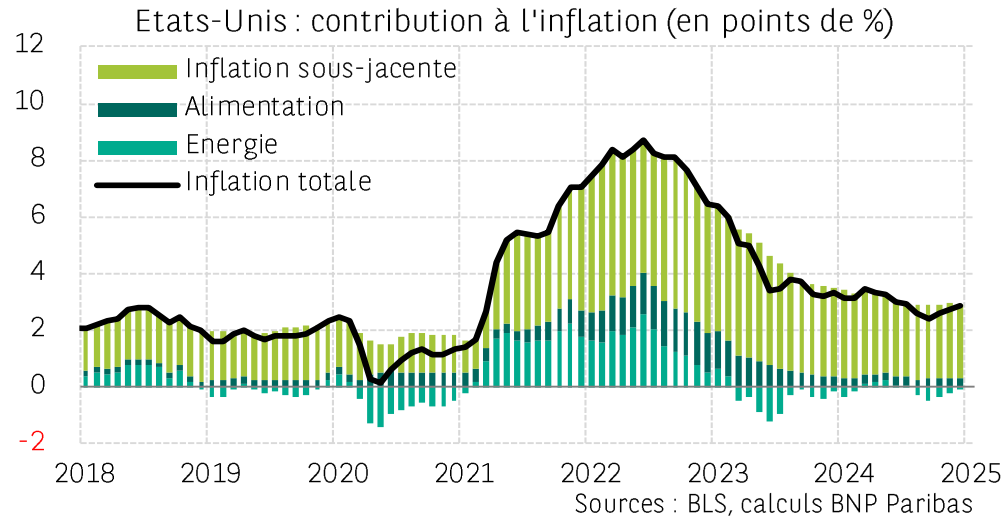
**Matières premières**



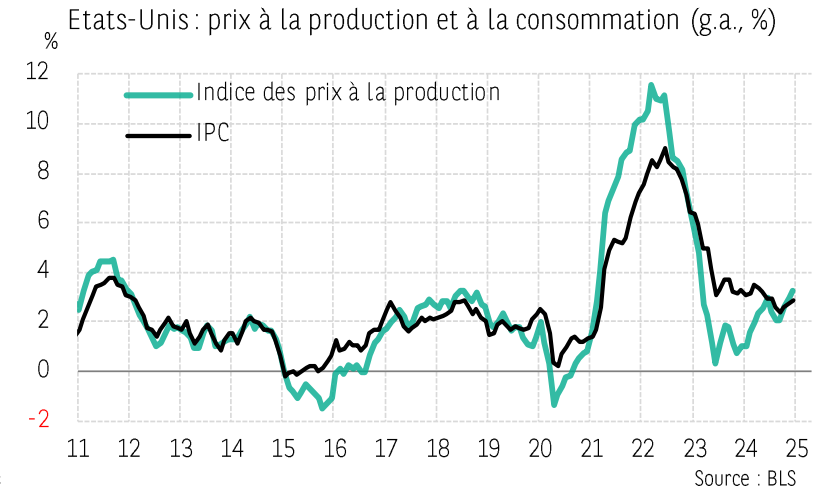
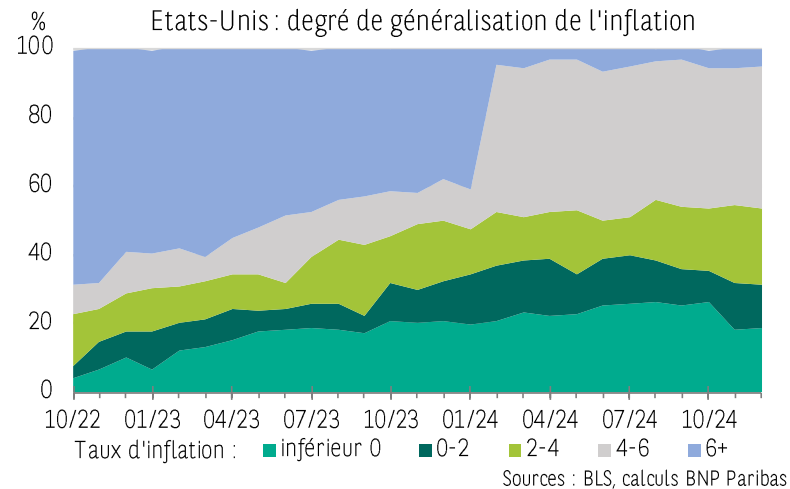
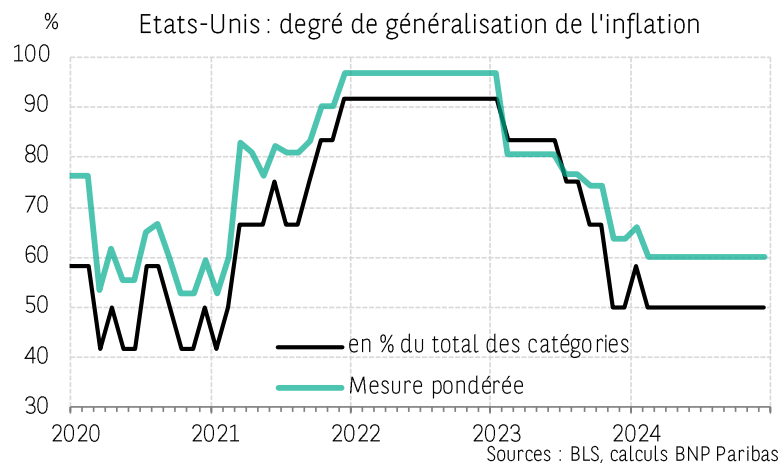
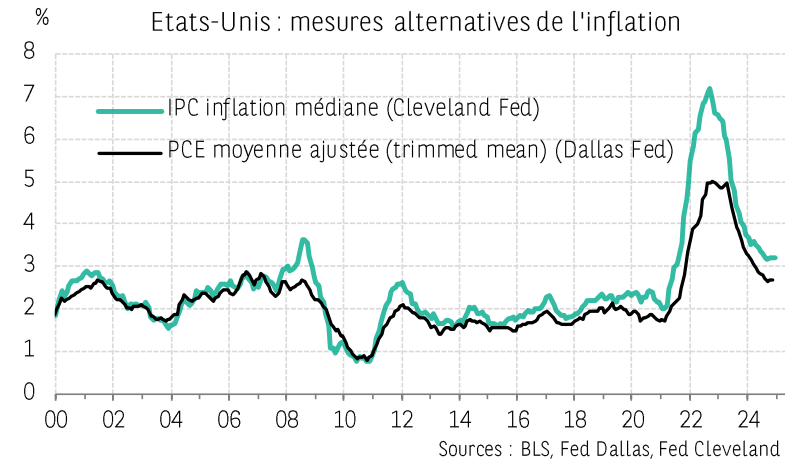
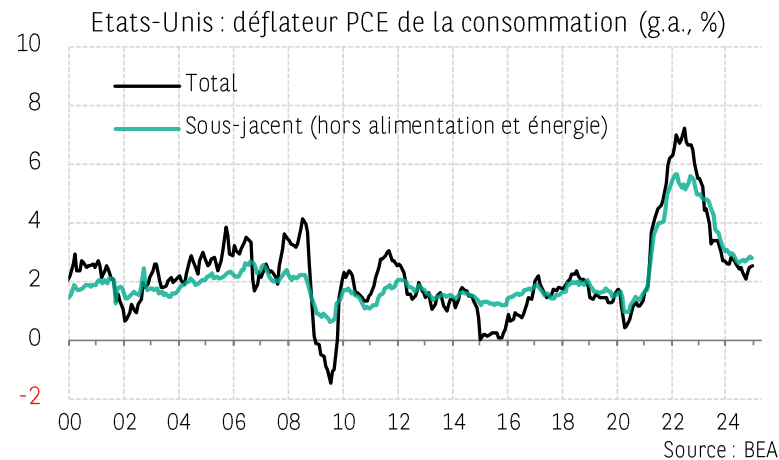
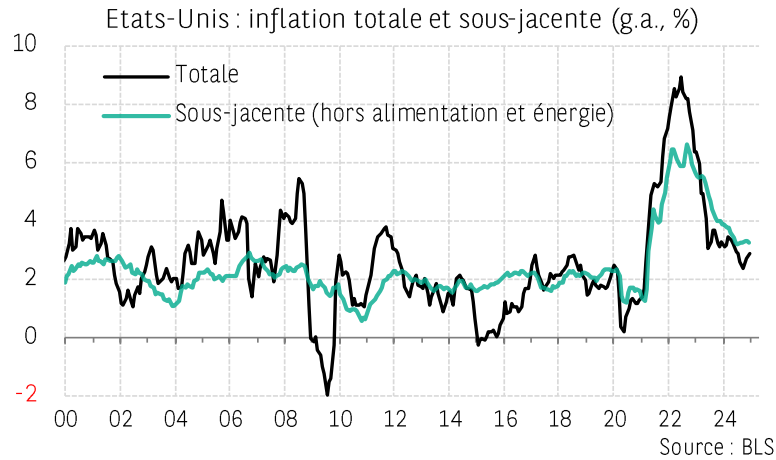
# Dynamiques générales de l'inflation



# Dynamiques générales de l'inflation : décomposition de l'inflation



# Dynamique de l'inflation aux États-Unis : différentes métriques et degré de généralisation



Note: la ligne noire représente le % de composantes du CPI dont la hausse est supérieure ou égale à 2%. La ligne verte hachurée pondère les résultats par la part de chaque composante dans l'IPC.

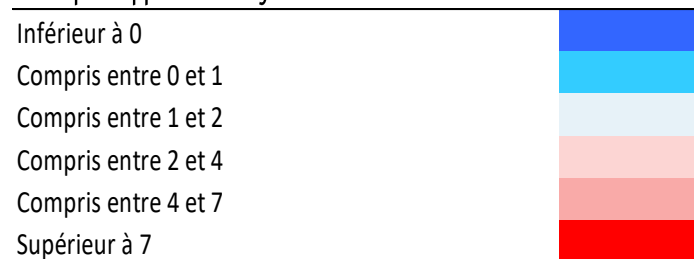
# Carte thermique de l'inflation aux États-Unis

Écart entre l'inflation sur un an (g.a., %) et la moyenne de l'inflation entre 2010 et 2019

	Poids (%)	déc- 2023	janv- 2024	févr- 2024	mars- 2024	avr- 2024	mai- 2024	juin- 2024	juil- 2024	août- 2024	sept- 2024	oct- 2024	nov- 2024	déc- 2024
Total	100	1.55	1.33	1.39	1.70	1.59	1.48	1.20	1.15	0.82	0.64	0.80	0.96	1.13
Produits alimentaires et boissons non alcoolisées	8.3	-0.03	-0.01	-0.23	-0.04	-0.07	-0.17	-0.10	-0.21	-0.38	-0.02	-0.17	0.37	0.69
Boissons alcoolisées, tabac et stupéfiants	1.1	2.02	1.85	2.05	1.82	1.73	2.23	2.61	2.56	2.84	2.58	1.67	1.63	1.60
Articles d'habillement et chaussures	2.4	0.58	-0.13	0.19	0.40	1.38	0.85	0.53	0.09	0.19	1.02	-0.30	0.44	0.76
Logement, eau, gaz, électricité et autres combustibles	36.4	2.99	2.75	2.78	2.98	2.87	2.87	2.64	2.52	2.42	2.26	2.29	1.98	1.94
Meubles, articles de ménage et entretien courant du foyer	4.1	0.28	0.28	-0.43	-0.46	-1.17	-0.85	-0.66	-0.40	-0.38	-0.04	-0.34	0.69	0.98
Santé	7.1	0.58	1.23	1.14	1.46	1.53	1.37	1.21	0.80	0.34	0.21	0.43	0.34	0.06
Transports	16.2	-0.81	-2.23	-1.79	-2.04	-3.93	-4.08	-5.06	-5.80	-7.18	-5.75	-3.63	-1.82	-0.14
Communications	3.1	-0.21	-0.59	-0.44	-0.71	-0.76	-0.64	-0.10	-0.11	0.01	0.14	0.07	0.00	-0.21
Loisirs et culture	5.9	1.91	2.04	0.94	0.64	0.43	0.32	0.25	0.62	0.65	-0.36	0.09	0.62	0.10
Enseignement	2.4	-2.13	-0.48	-0.22	-0.55	-0.61	-0.36	-0.32	-0.23	0.01	0.40	0.57	0.69	0.58
Restaurants et hôtels	6.5	2.69	2.59	2.06	1.73	1.68	1.53	1.57	1.57	1.50	1.39	1.33	1.20	1.14
Biens et services divers	6.5	3.72	4.53	4.61	6.11	6.57	5.86	6.20	6.16	5.60	5.94	4.81	4.39	3.54

Sources : BLS, OCDE

Écart par rapport à la moyenne 2010-2019

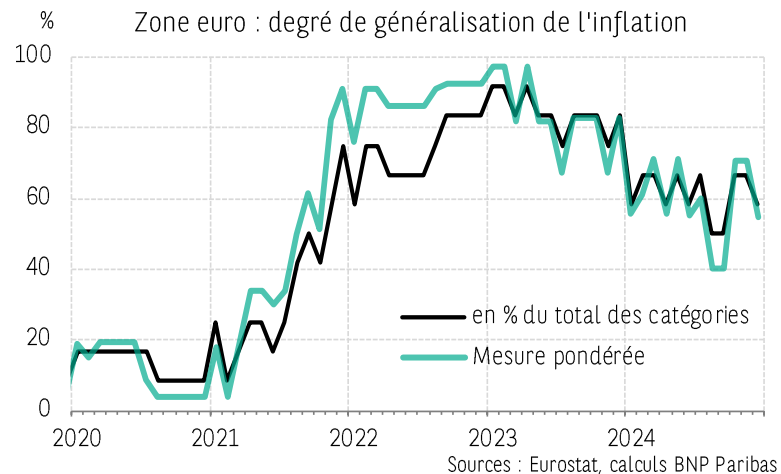
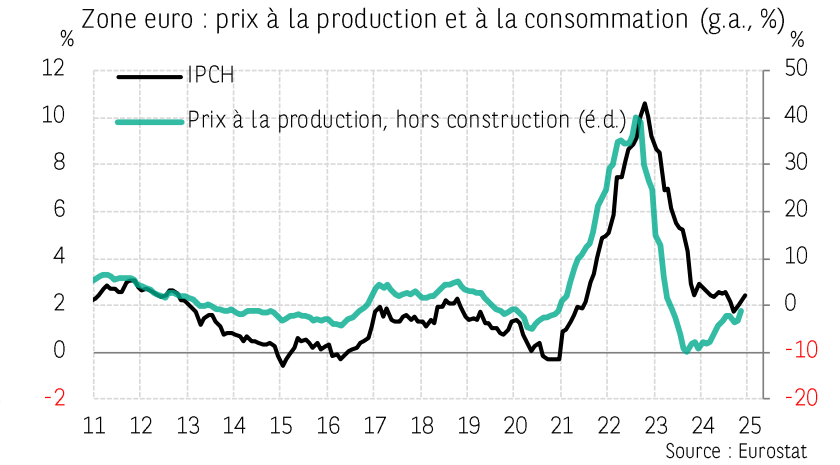
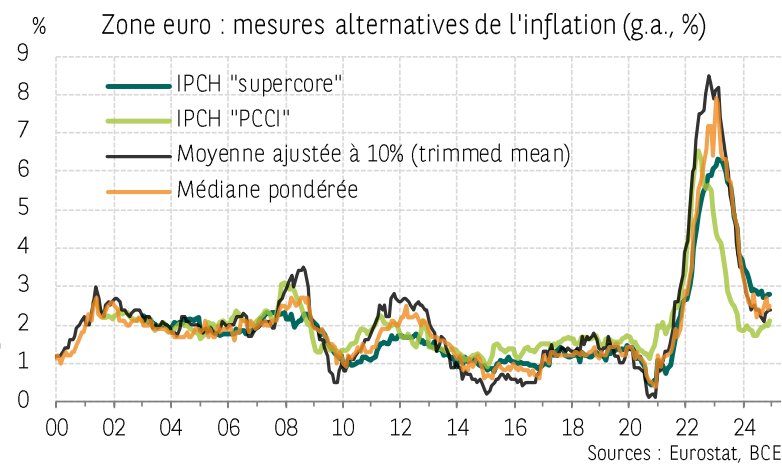
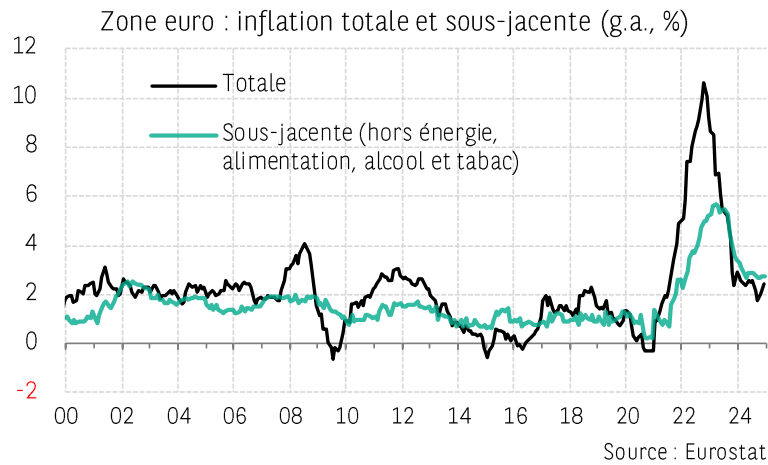


BNP PARIBAS

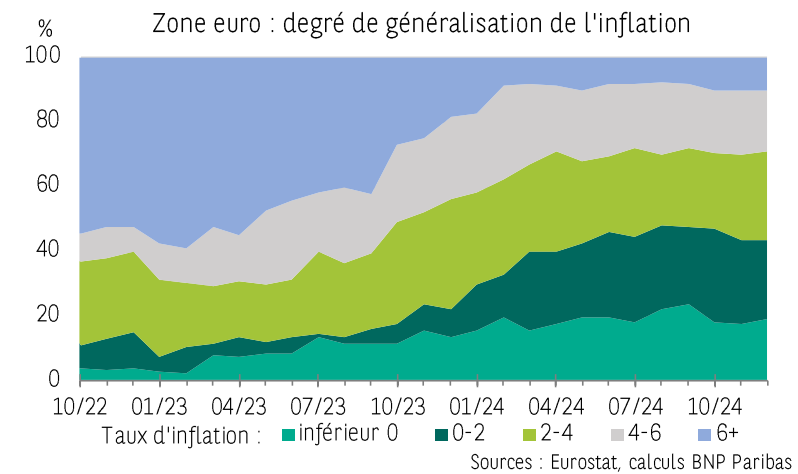
La banque d'un monde qui change



# Dynamique de l'inflation en zone euro : différentes métriques et degré de généralisation

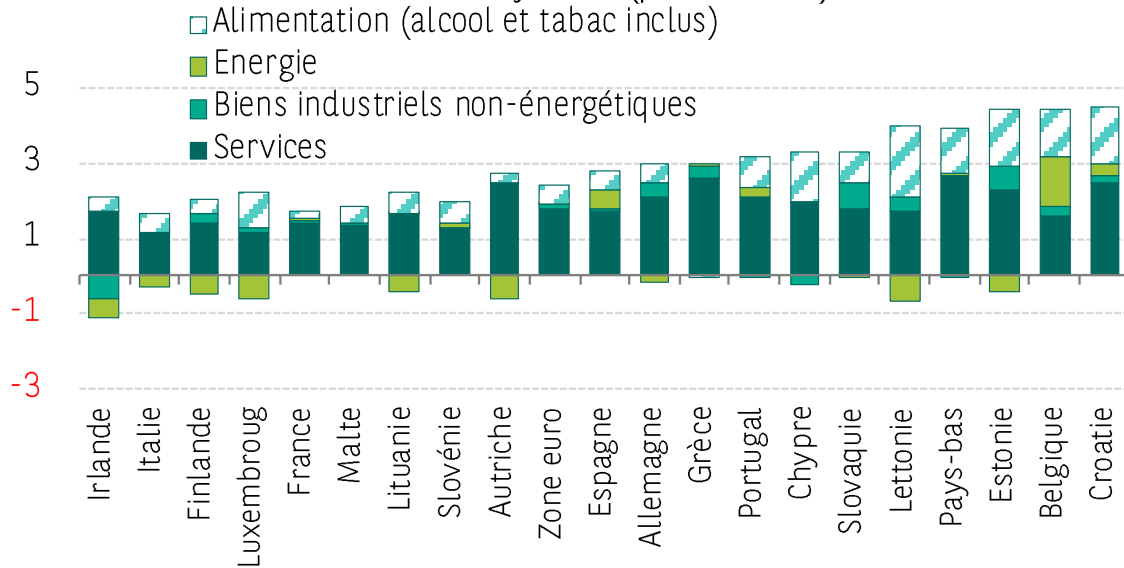


Note: la ligne noire représente le % de composantes du CPI dont la hausse est supérieure ou égale à 2%. La ligne verte hachurée pondère les résultats par la part de chaque composante dans l'IPC.



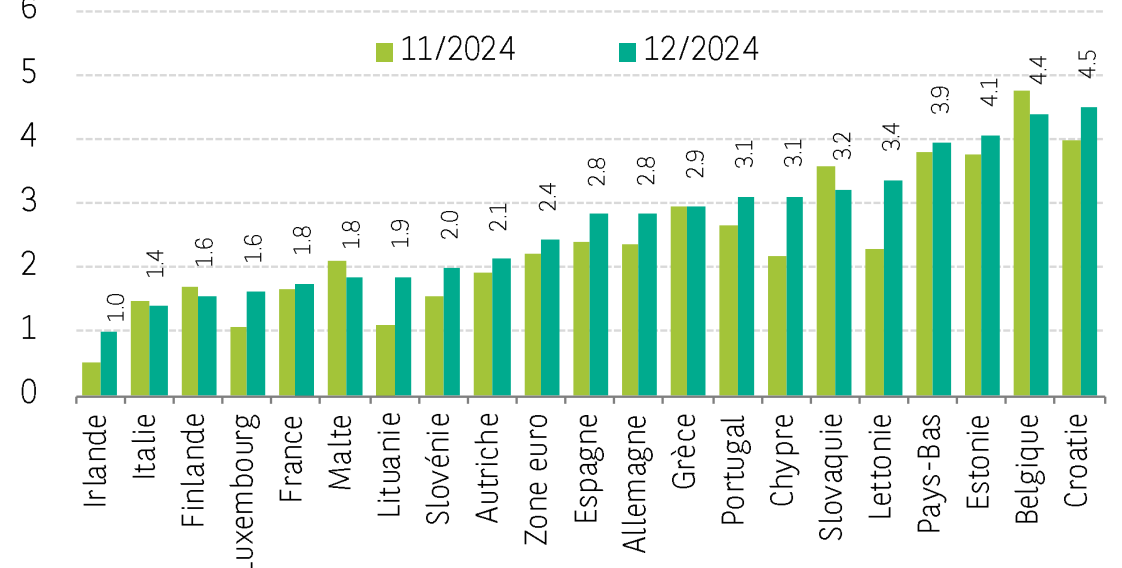
# Dynamique de l'inflation en zone euro par pays (1)

Zone euro : contribution à l'inflation (points de %), décembre 2024



Source : Eurostat

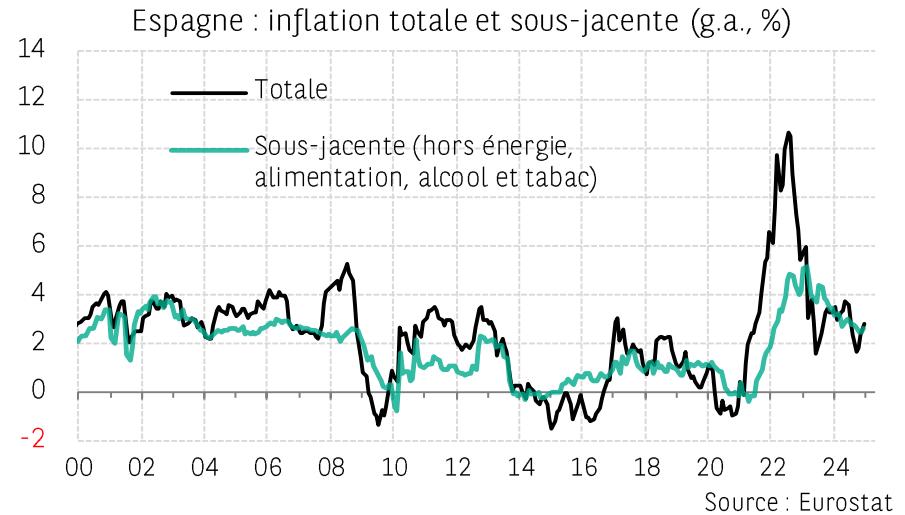
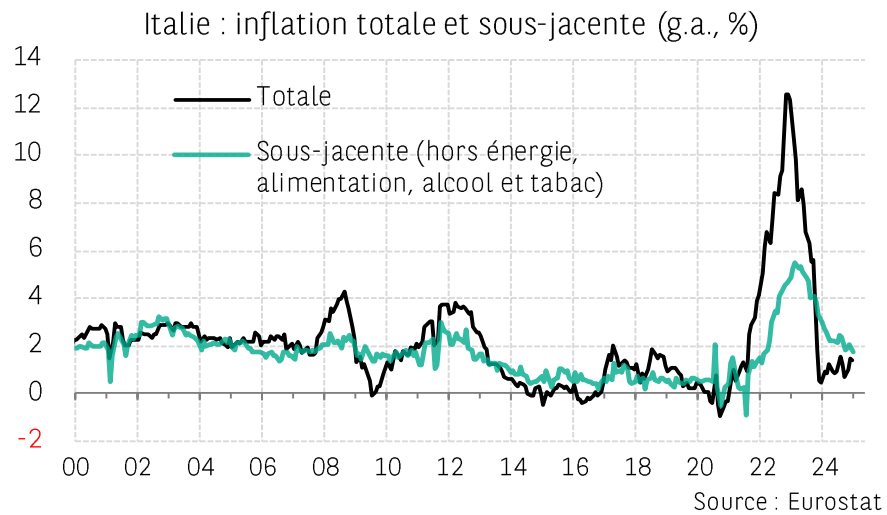
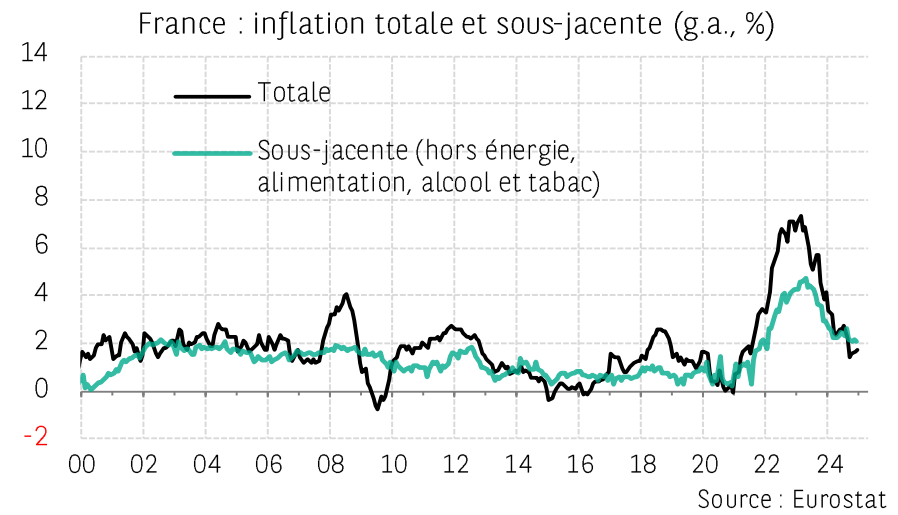
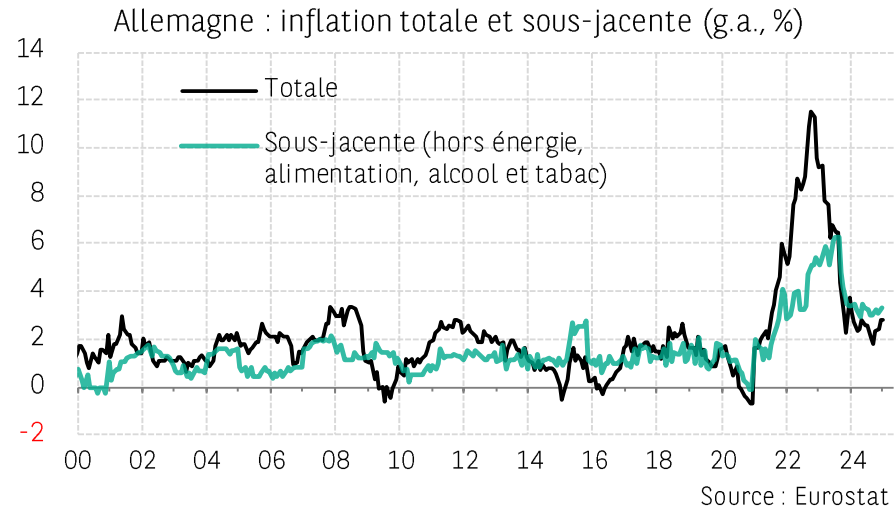
Zone euro : inflation en glissement annuel, %



Source : Eurostat



# Dynamique de l'inflation en zone euro par pays (2)





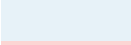


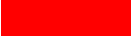
# Carte thermique de l'inflation en zone euro

Écart entre l'inflation sur un an (g.a., %) et la moyenne de l'inflation entre 2010 et 2019

	Poids (%)	déc- 2023	janv- 2024	févr- 2024	mars- 2024	avr- 2024	mai- 2024	juin- 2024	juil- 2024	août- 2024	sept- 2024	oct- 2024	nov- 2024	déc- 2024
Total	100	1.58	1.42	1.23	1.07	1.02	1.21	1.17	1.22	0.82	0.39	0.65	0.88	1.08
Produits alimentaires et boissons non alcoolisées	16	4.64	3.98	1.86	0.59	0.74	0.59	0.36	0.17	0.23	0.27	0.79	0.59	0.42
Boissons alcoolisées, tabac et stupéfiants	4	2.95	3.44	3.51	2.12	2.14	1.75	1.92	2.09	2.09	2.17	2.50	2.43	2.67
Articles d'habillement et chaussures	5	1.75	1.35	1.68	0.86	0.92	0.79	1.14	1.68	0.59	0.60	0.42	0.82	0.16
Logement, eau, gaz, électricité et autres combustibles	15	-4.62	-2.98	-2.24	-1.28	-0.98	-0.87	-0.11	0.79	0.17	-0.04	0.21	0.90	1.11
Meubles, articles de ménage et entretien courant du foyer	6	2.11	1.32	0.58	0.29	-0.10	-0.46	-0.55	-0.88	-0.94	-1.00	-0.88	-0.68	-0.75
Santé	5	1.95	1.87	1.91	1.92	2.00	2.35	2.65	2.55	2.57	2.47	2.40	2.28	2.19
Transports	15	0.63	-0.95	-0.21	0.33	-0.07	1.00	0.17	-0.12	-1.90	-3.99	-3.12	-1.93	-0.66
Communications	3	1.41	0.55	0.20	-0.15	-0.22	-0.35	-0.02	-0.30	-0.67	-1.49	-1.77	-1.33	-1.79
Loisirs et culture	9	2.56	2.62	2.35	2.01	1.74	2.18	1.83	1.78	1.72	1.71	1.89	1.51	1.75
Enseignement	1	3.08	3.26	3.18	3.24	3.18	3.22	3.19	3.17	3.30	3.31	3.33	3.27	3.24
Restaurants et hôtels	11	3.73	3.59	3.50	3.50	3.04	3.38	3.28	2.99	3.03	2.94	2.72	2.63	2.74
Biens et services divers	10	2.75	2.87	2.74	2.62	2.81	2.66	2.64	2.69	2.60	2.66	2.91	3.02	3.04

Source : Eurostat

Écart par rapport à la moyenne 2010-2019

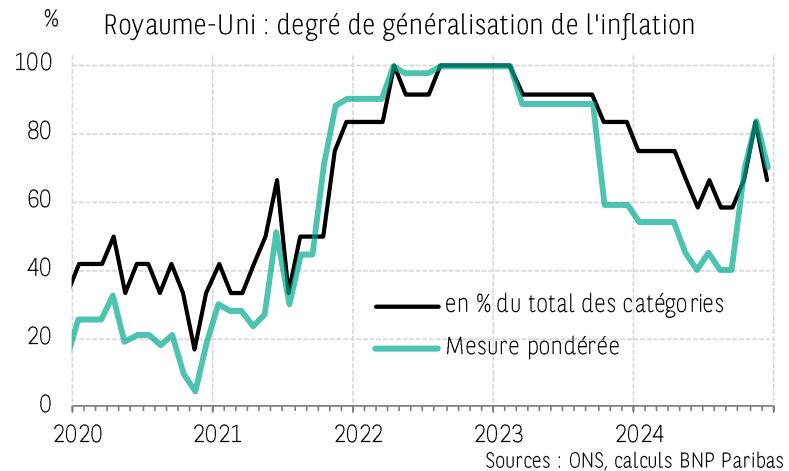
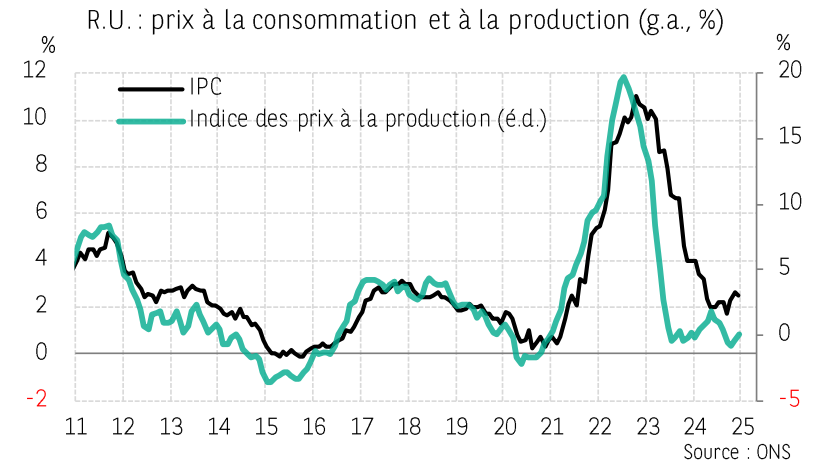
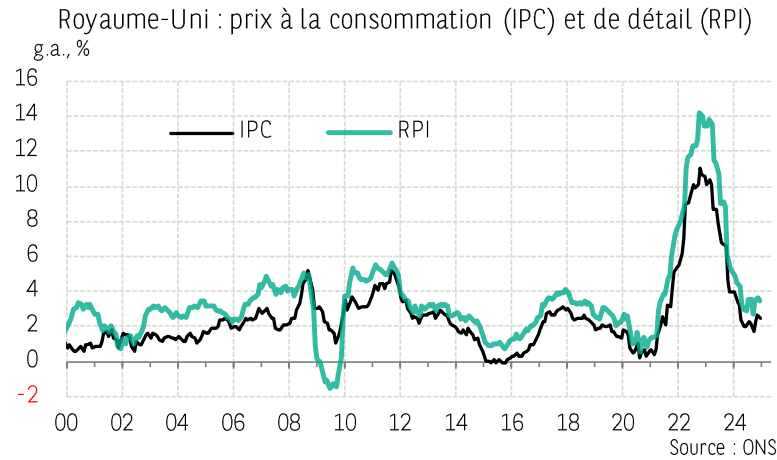
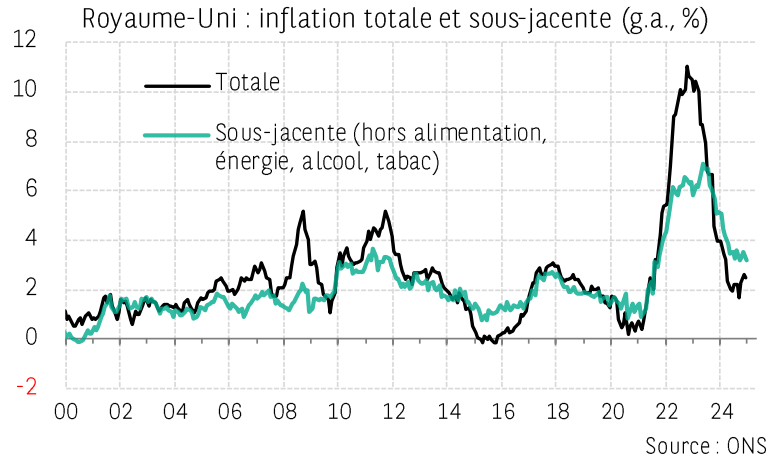
Inférieur à 0	
Compris entre 0 et 1	
Compris entre 1 et 2	
Compris entre 2 et 4	
Compris entre 4 et 7	
Supérieur à 7	



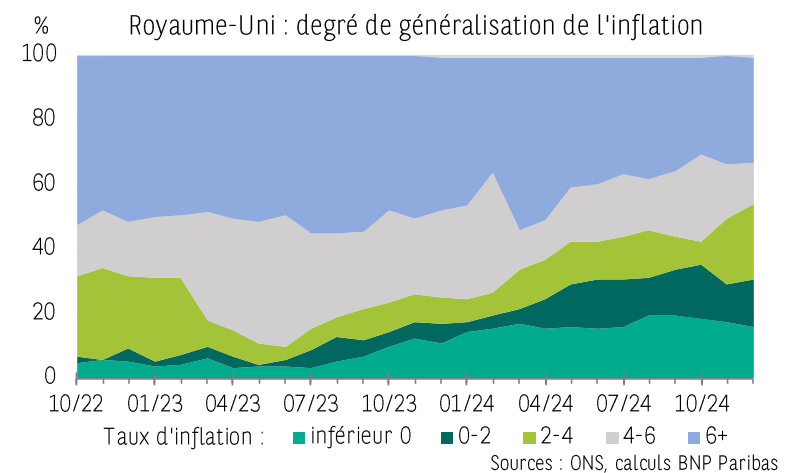
BNP PARIBAS

La banque d'un monde qui change

# Dynamique de l'inflation au Royaume-Uni : différentes métriques et degré de généralisation



Note: la ligne noire représente le % de composantes du CPI dont la hausse est supérieure ou égale à 2%. La ligne verte hachurée pondère les résultats par le part de chaque composante dans l'IPC.



# Carte thermique de l'inflation au Royaume-Uni

Ecart entre l'inflation sur un an (g.a., %) et la moyenne de l'inflation entre 2010 et 2019

	Poids (%)	déc- 2023	janv- 2024	févr- 2024	mars- 2024	avr- 2024	mai- 2024	juin- 2024	juil- 2024	août- 2024	sept- 2024	oct- 2024	nov- 2024	déc- 2024
Total	100	1.77	1.75	1.18	1.00	0.11	-0.24	-0.25	0.01	-0.01	-0.55	0.05	0.39	0.28
Produits alimentaires et boissons non alcoolisées	9.1	6.38	5.31	3.32	2.38	1.26	0.07	-0.10	-0.16	-0.30	0.23	0.24	0.39	0.36
Boissons alcoolisées, tabac et stupéfiants	3.2	8.21	7.66	7.22	7.37	3.37	3.12	2.60	2.56	1.08	0.18	0.57	2.16	0.59
Articles d'habillement et chaussures	4.7	5.78	4.94	4.39	3.31	3.07	2.35	0.96	1.41	1.00	0.20	0.38	1.38	0.45
Logement, eau, gaz, électricité et autres combustibles	29.9	-5.83	-4.51	-4.20	-4.08	-7.35	-7.27	-7.16	-3.94	-4.06	-4.13	0.43	0.58	0.66
Meubles, articles de ménage et entretien courant du foyer	5.0	0.72	-1.30	-1.74	-2.67	-2.70	-3.59	-3.35	-3.39	-2.99	-2.74	-2.28	-2.14	-2.08
Santé	2.1	4.69	4.27	3.92	3.95	4.08	3.62	3.68	3.10	2.88	2.56	2.97	2.91	2.96
Transports	10.9	-4.00	-3.19	-3.07	-2.78	-2.82	-2.45	-2.00	-2.69	-1.67	-5.14	-4.81	-3.87	-3.56
Communications	1.9	5.72	5.40	2.84	4.74	1.22	1.32	0.10	1.68	1.27	2.35	1.81	1.95	3.26
Loisirs et culture	11.5	4.62	4.65	4.31	4.23	3.37	2.87	2.81	2.62	2.89	2.76	1.96	2.50	2.29
Enseignement	2.4	-2.52	-2.52	-2.52	-2.52	-2.52	-2.52	-2.52	-2.52	-2.52	-2.55	-1.95	-1.95	-1.95
Restaurants et hôtels	11.7	4.21	4.18	3.17	3.00	3.21	2.93	3.38	2.03	1.51	1.26	1.43	1.13	0.57
Biens et services divers	7.5	3.04	3.27	2.43	2.15	2.35	1.85	1.66	2.23	2.03	2.04	1.69	1.79	2.23

Source : ONS

Ecart par rapport à la moyenne 2010-2019

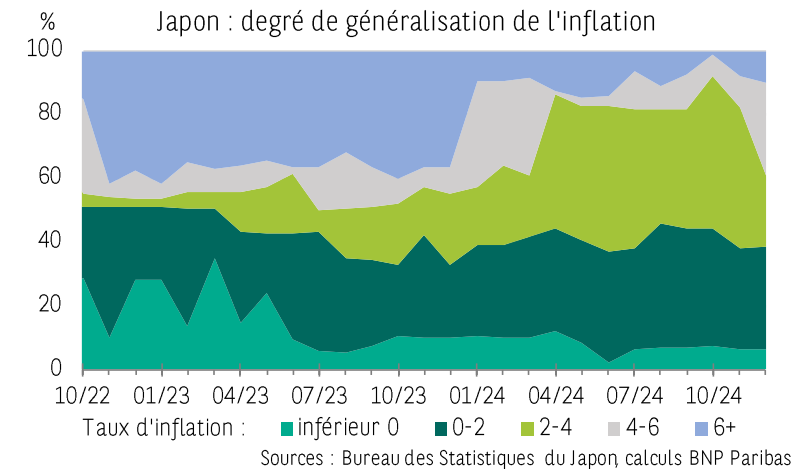
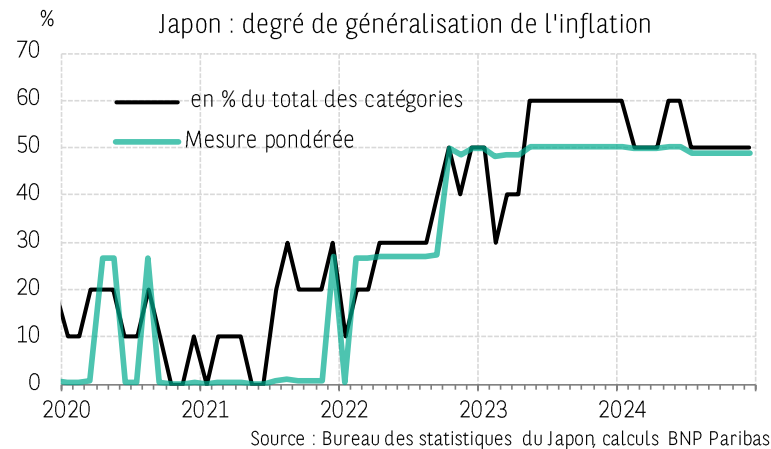
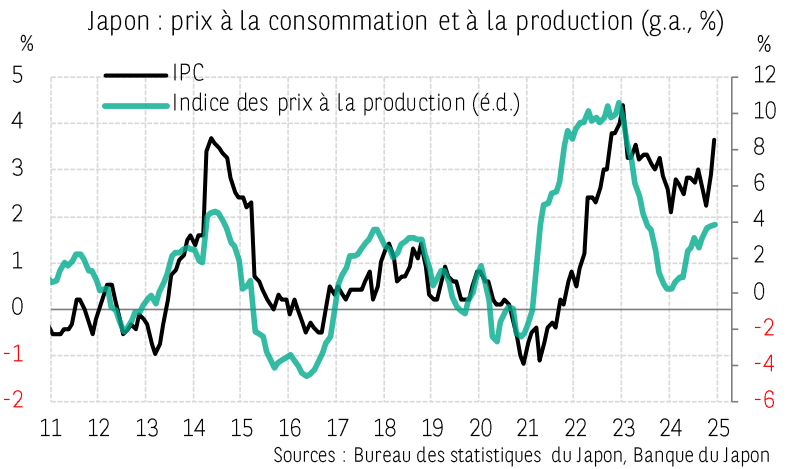
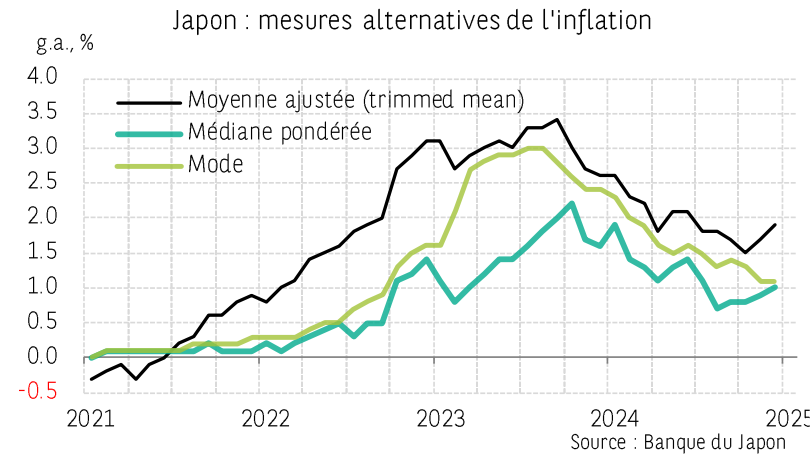
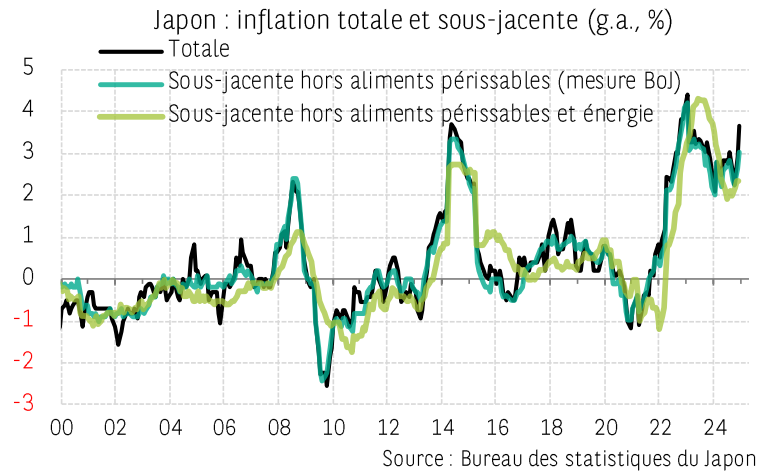
Inférieur à 0	Inférieur à 0
Compris entre 0 et 1	Compris entre 0 et 1
Compris entre 1 et 2	Compris entre 1 et 2
Compris entre 2 et 4	Compris entre 2 et 4
Compris entre 4 et 7	Compris entre 4 et 7
Supérieur à 7	Supérieur à 7



BNP PARIBAS

La banque d'un monde qui change

# Dynamique de l'inflation au Japon : différentes métriques et degré de généralisation



Note: la ligne noire représente le % de composantes du CPI dont la hausse est supérieure ou égale à 2%. La ligne verte hachurée pondère les résultats par la part de chaque composante dans l'IPC.



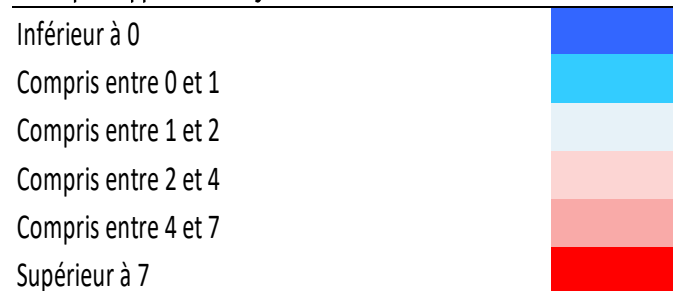
# Carte thermique de l'inflation au Japon

Ecart entre l'inflation sur un an (g.a., %) et la moyenne de l'inflation entre 2010 et 2019

	Poids (%)	déc-2023	janv-2024	févr-2024	mars-2024	avr-2024	mai-2024	juin-2024	juil-2024	août-2024	sept-2024	oct-2024	nov-2024	déc-2024
Total	100	2.12	1.63	2.32	2.21	2.00	2.38	2.38	2.27	2.55	2.07	1.77	2.43	3.18
Produits alimentaires	9.1	5.72	4.61	3.77	3.75	3.25	3.05	2.60	1.87	2.56	2.43	2.48	3.88	5.29
Articles d'habillement et chaussures	3.2	2.48	2.43	2.03	1.70	1.67	1.67	1.58	1.70	1.62	1.93	1.74	2.00	2.30
Logement	4.7	0.73	0.83	0.83	0.83	0.73	0.73	0.73	0.73	0.82	0.82	1.02	1.02	1.02
Eau, gaz, électricité et autres combustibles	29.9	-14.83	-15.63	-4.83	-3.43	-2.73	4.87	5.77	11.17	13.27	7.17	1.47	4.97	9.67
Meubles et articles de ménage	5.0	7.50	7.50	6.09	4.10	3.50	3.91	4.62	4.60	6.12	5.83	5.35	4.57	3.90
Santé	2.1	2.08	2.08	1.46	1.16	0.96	0.76	1.05	1.15	1.25	1.24	1.34	1.24	1.34
Transports et communications	10.9	2.50	2.61	2.50	2.07	2.39	1.96	2.17	0.88	-0.15	-0.26	0.15	0.57	0.67
Loisirs et culture	1.9	7.64	6.69	7.24	7.16	6.10	5.21	5.46	4.33	4.70	4.22	4.09	4.38	3.90
Enseignement	11.5	1.99	1.99	1.88	1.88	-0.38	-0.47	-0.47	-0.47	-0.47	-0.47	-0.47	-0.47	-0.47
Biens et services divers	2.4	0.04	-0.05	-0.15	-0.16	-0.06	-0.06	-0.06	0.04	-0.45	-0.36	-0.07	-0.07	-0.07

Source : Bureau des Statistiques du Japon

Ecart par rapport à la moyenne 2010-2019



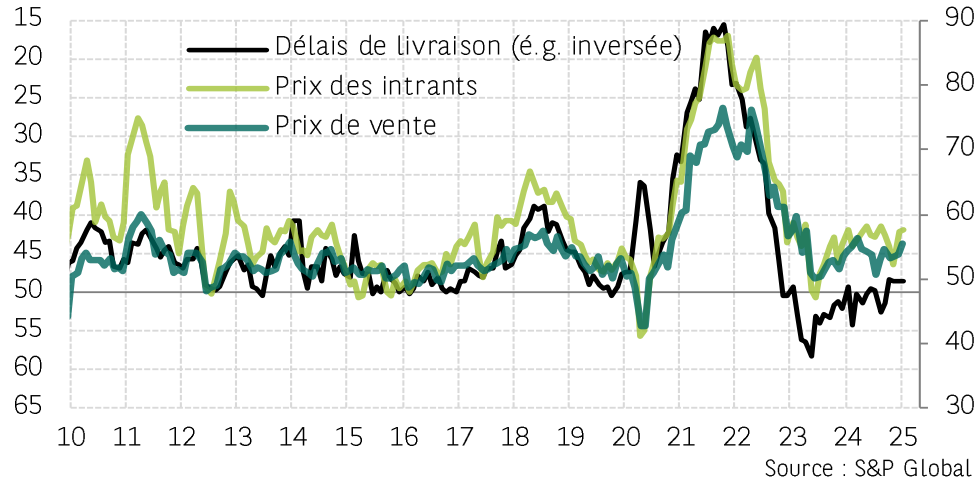


# Inflation et données d'enquêtes

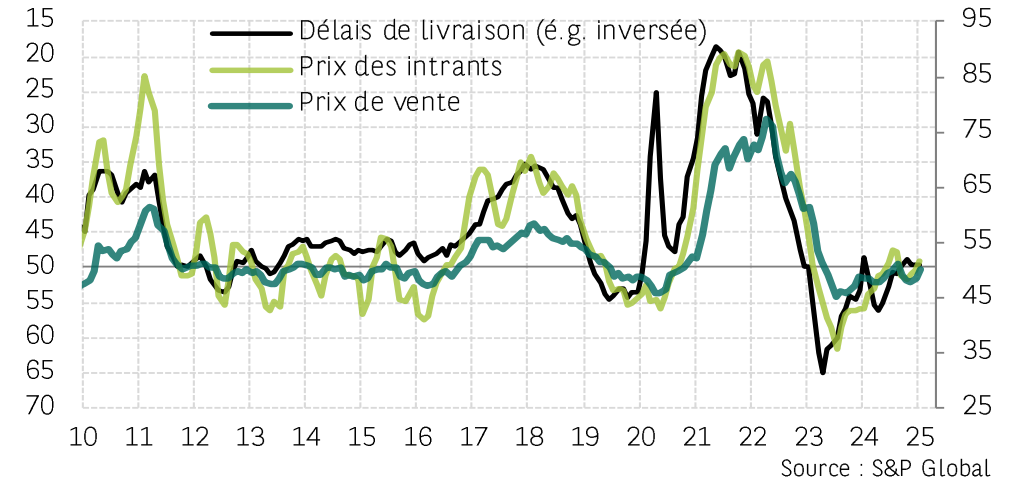


# Enquêtes PMI : une indication des pressions inflationnistes (1)

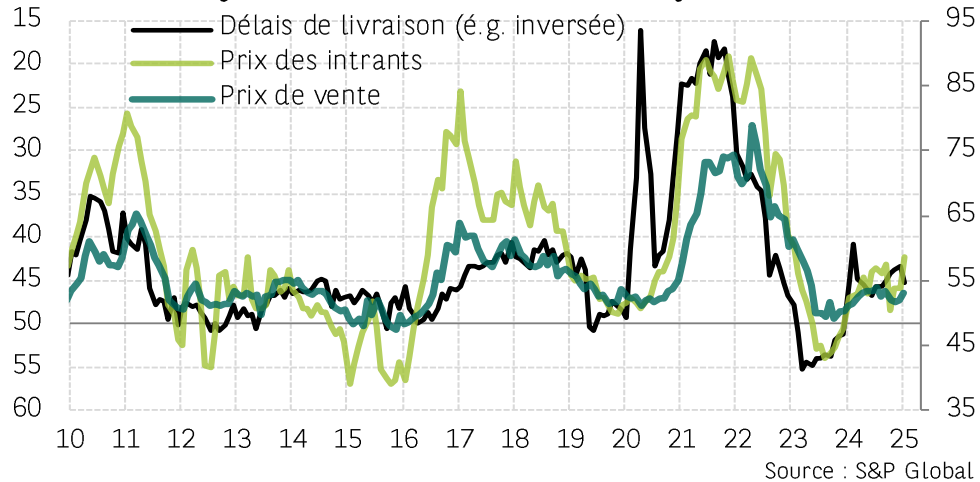
Etats-Unis : indices PMI manufacturier



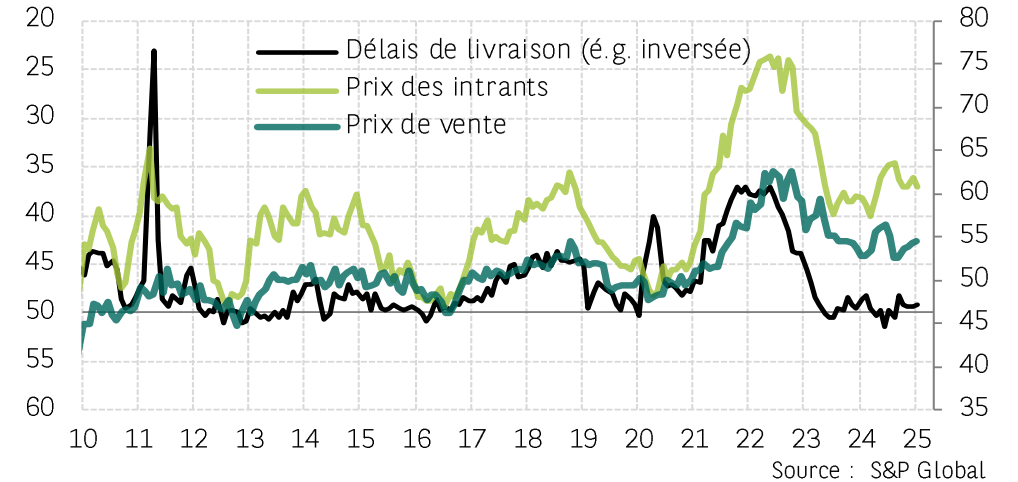
Zone euro : indices PMI manufacturier



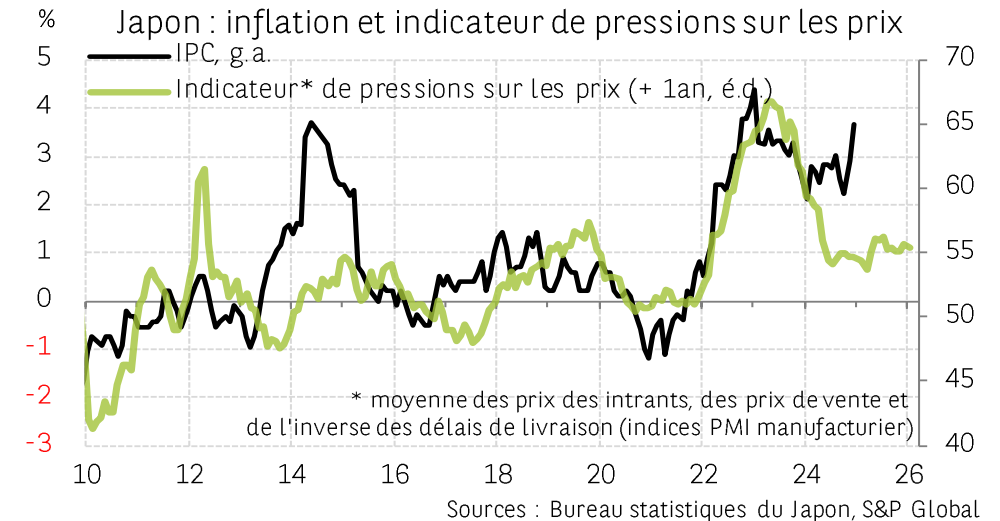
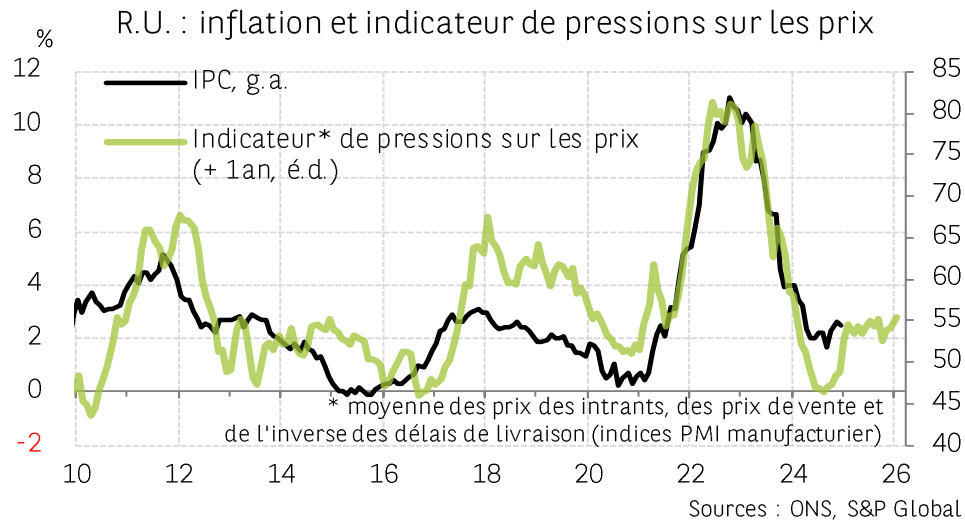
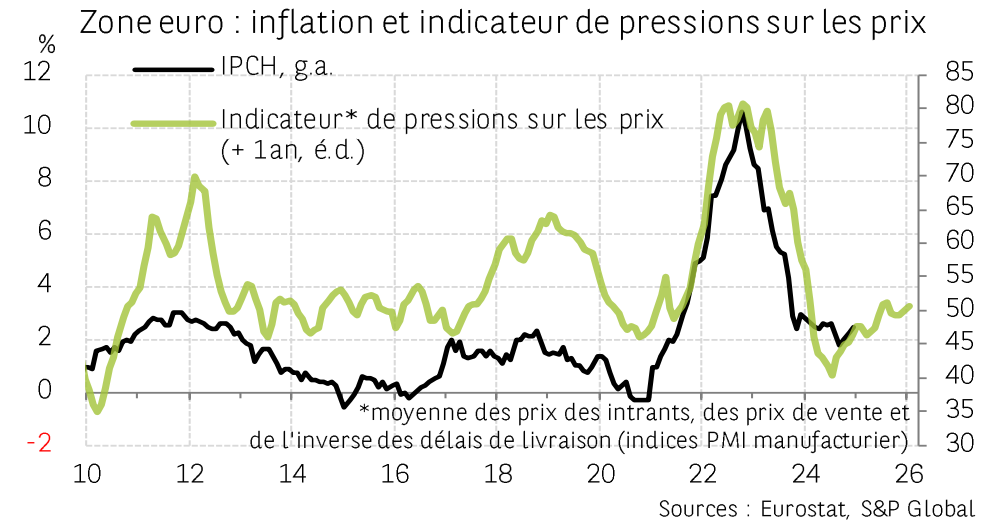
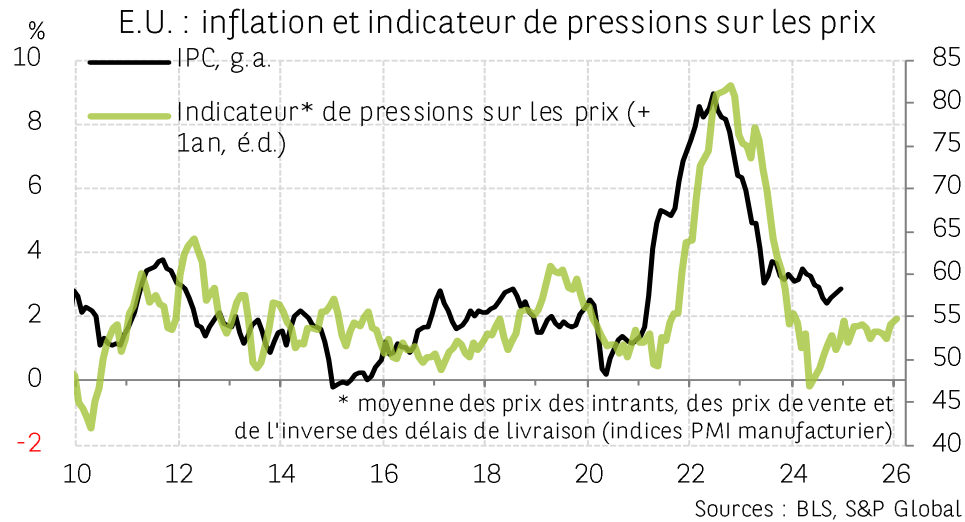
Royaume-Uni : indices PMI manufacturier



Japon : indices PMI manufacturier



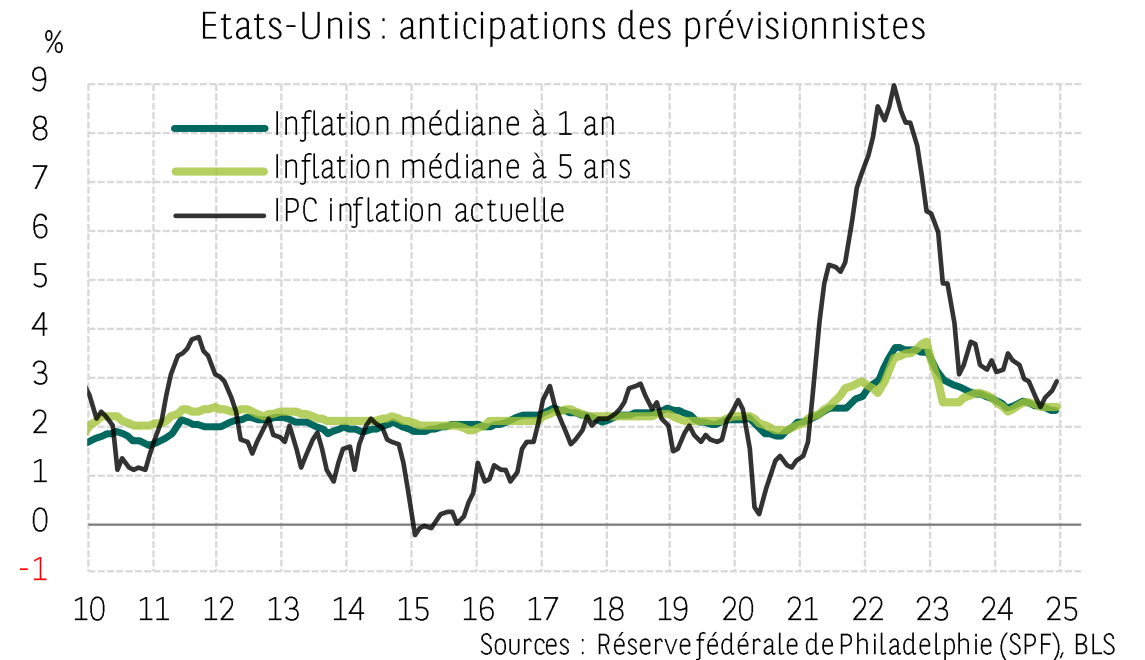
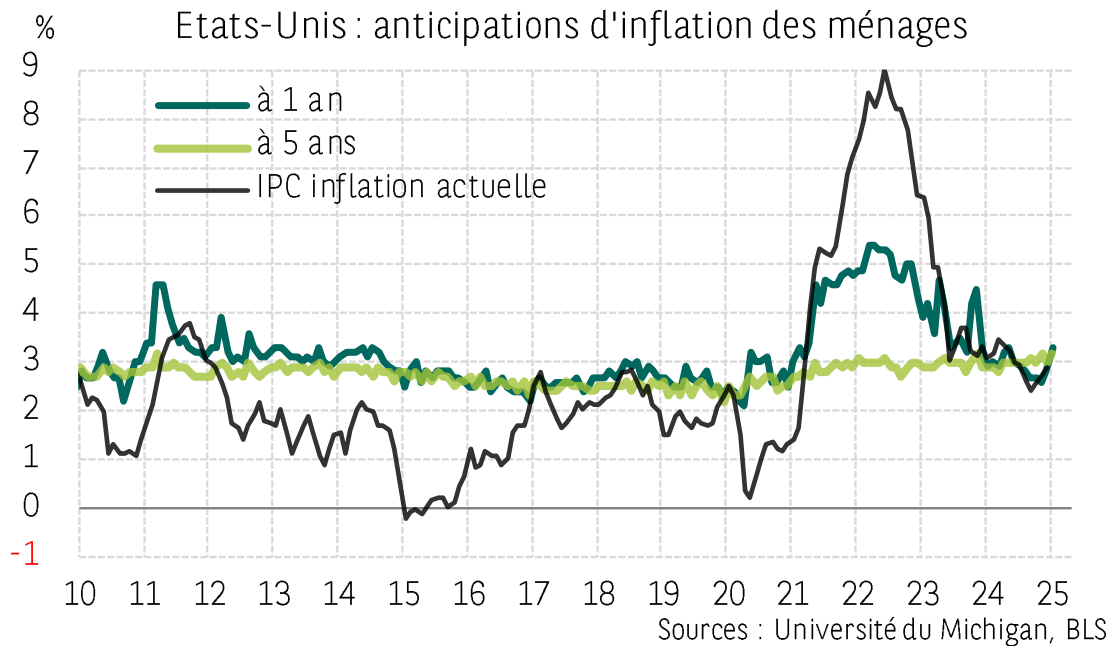
# Enquêtes PMI : une indication des pressions inflationnistes (2)



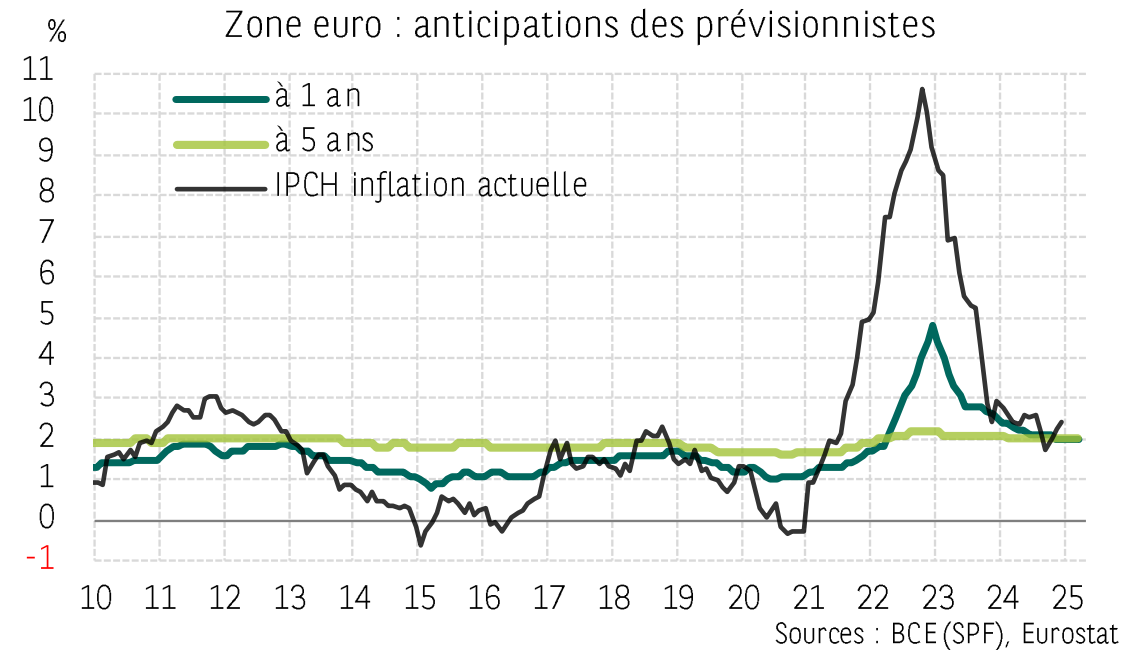
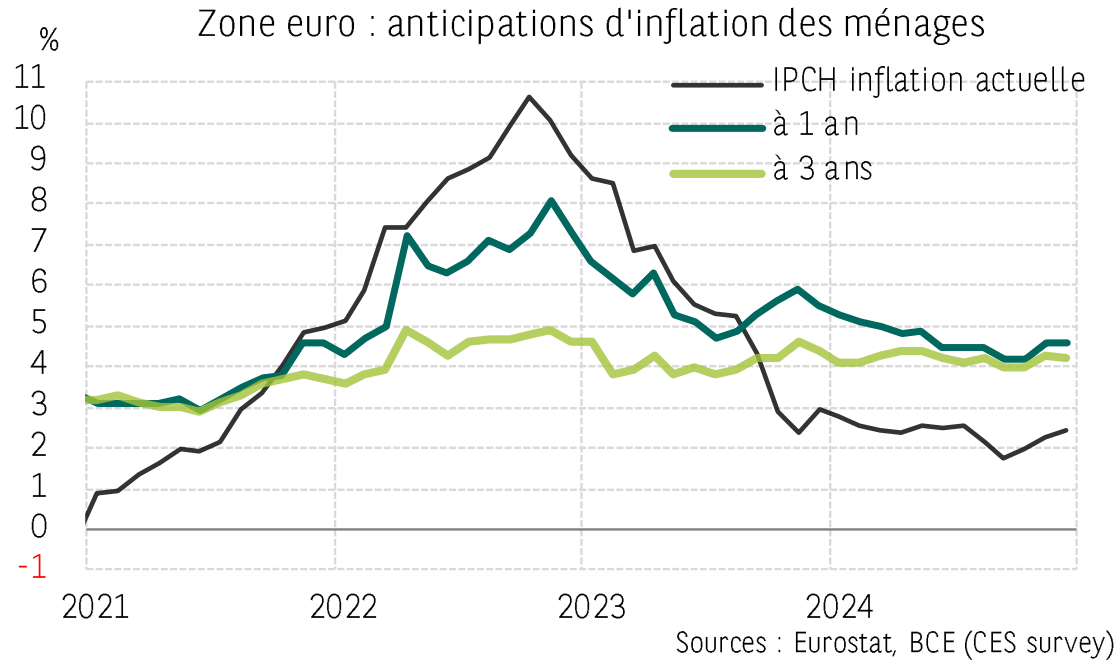
# Anticipations d'inflation (ménages, prévisionnistes, marchés)



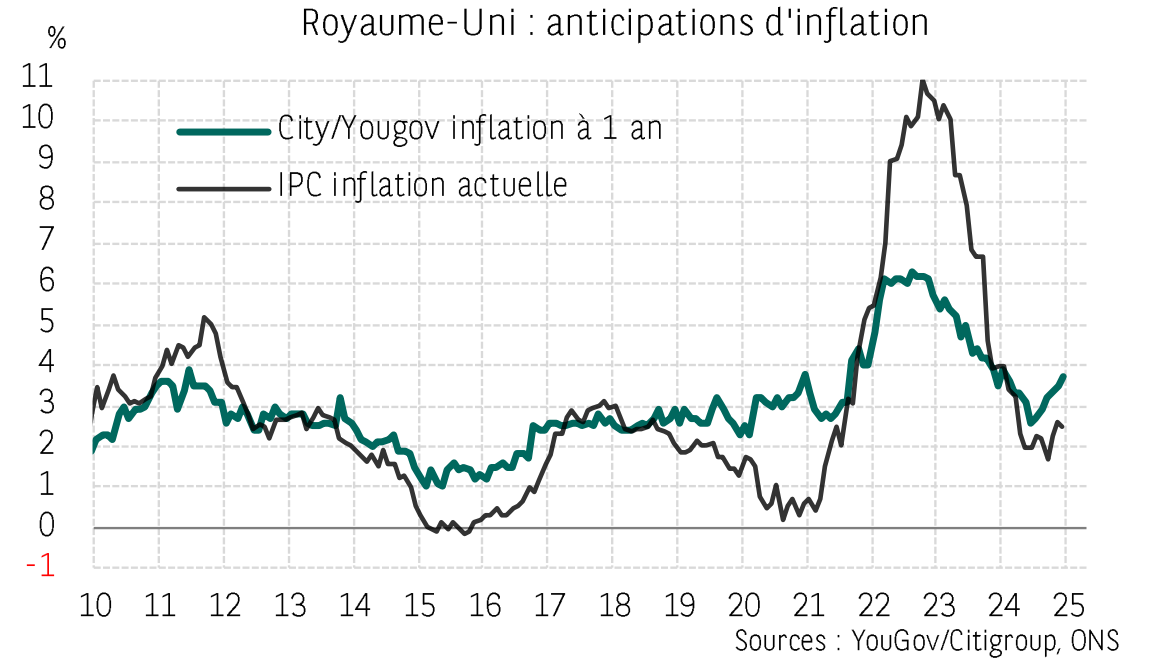
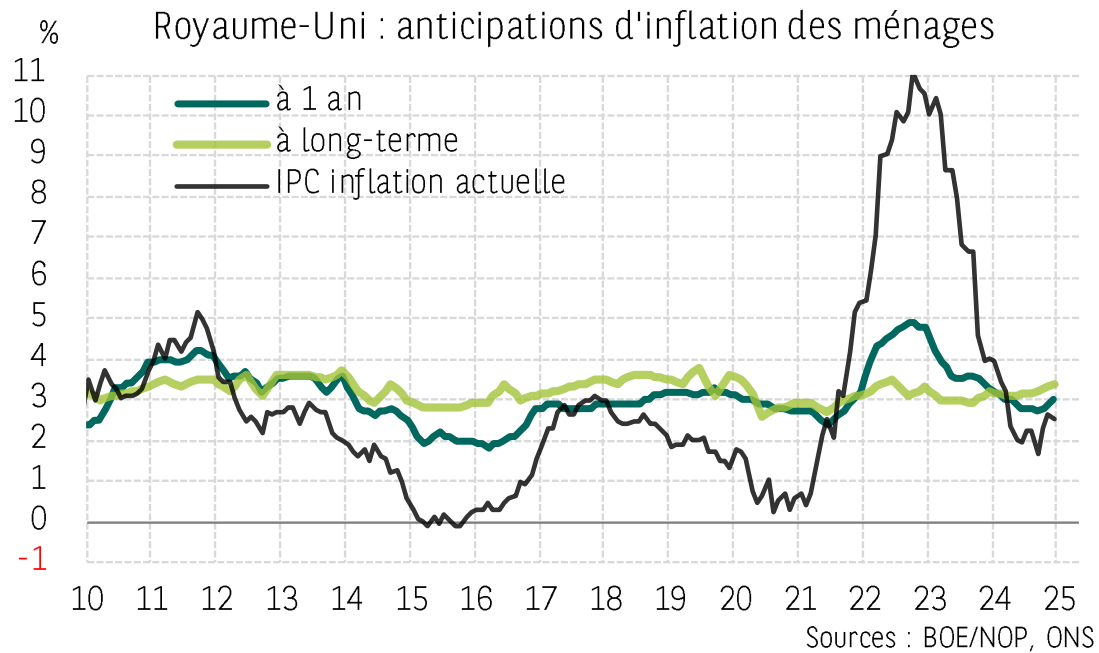
# Anticipations d'inflation aux États-Unis



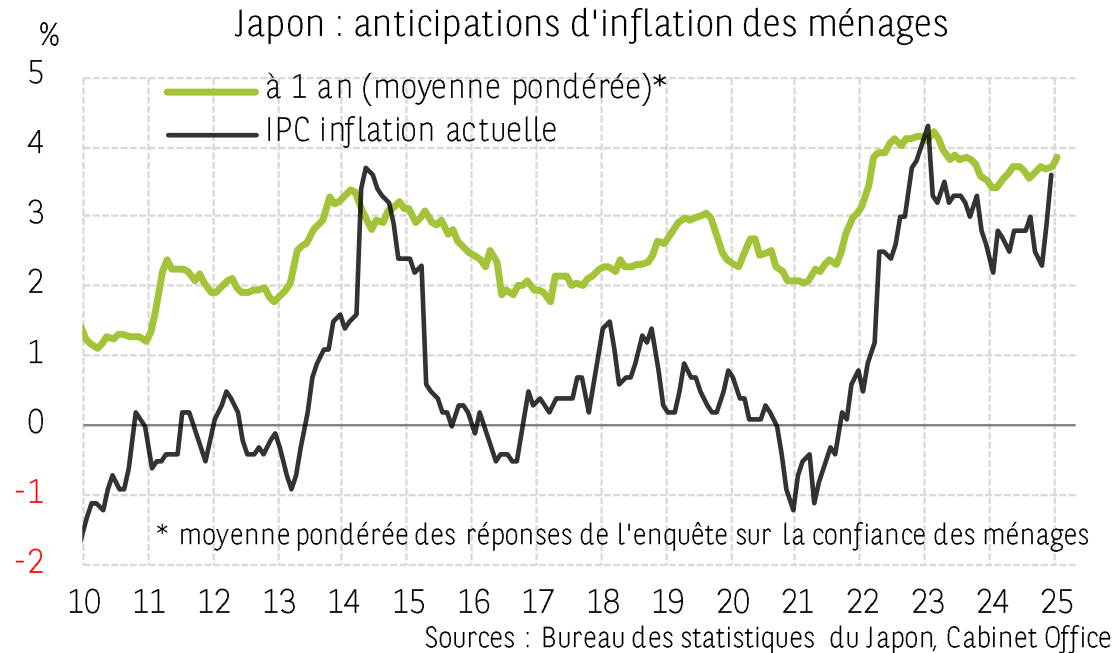
# Anticipations d'inflation en zone euro



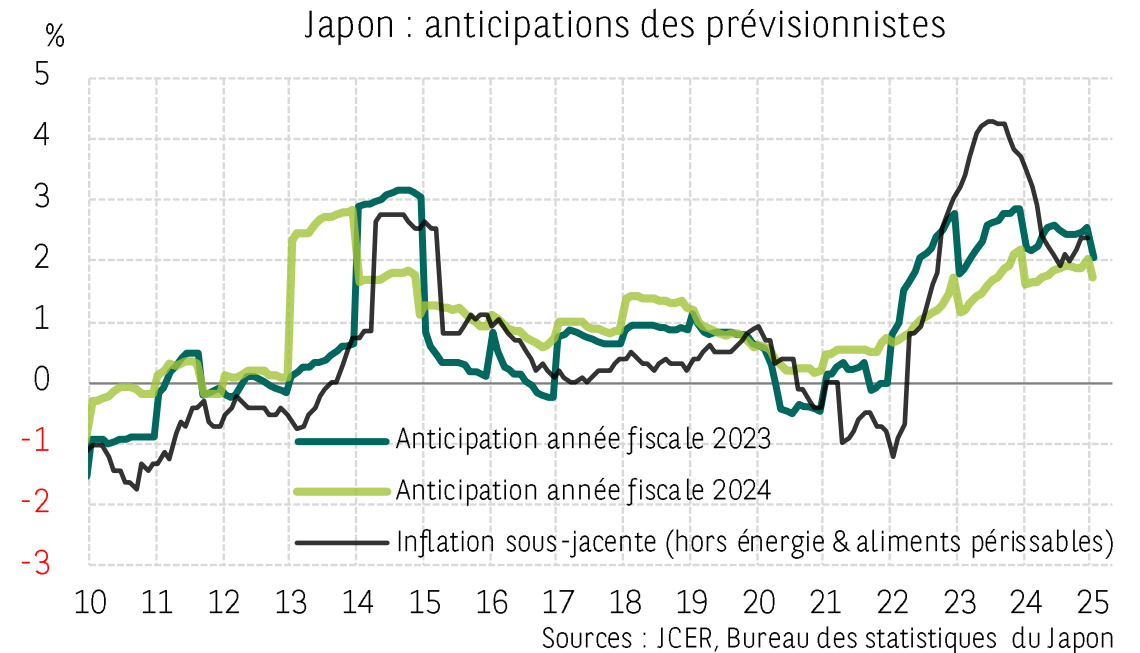
# Anticipations d'inflation au Royaume-Uni



# Anticipations d'inflation au Japon

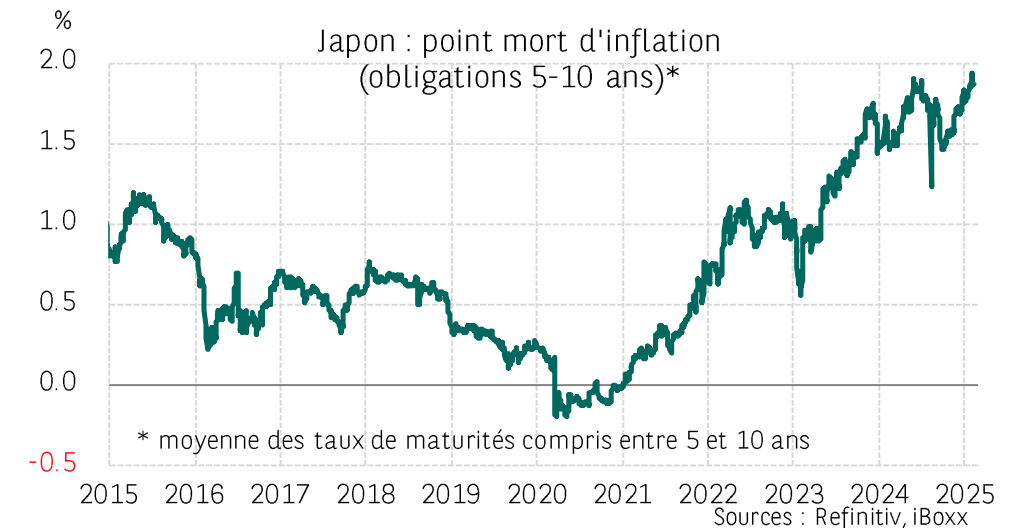
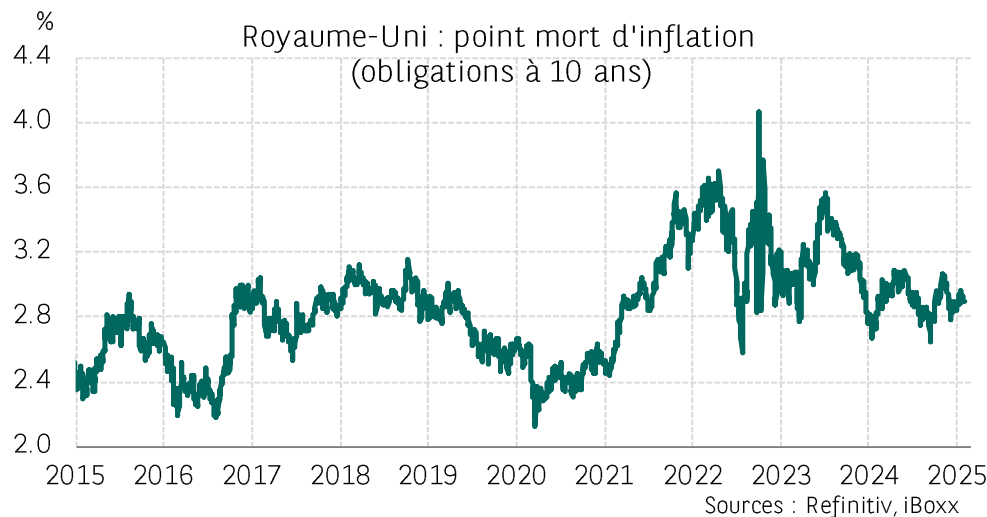
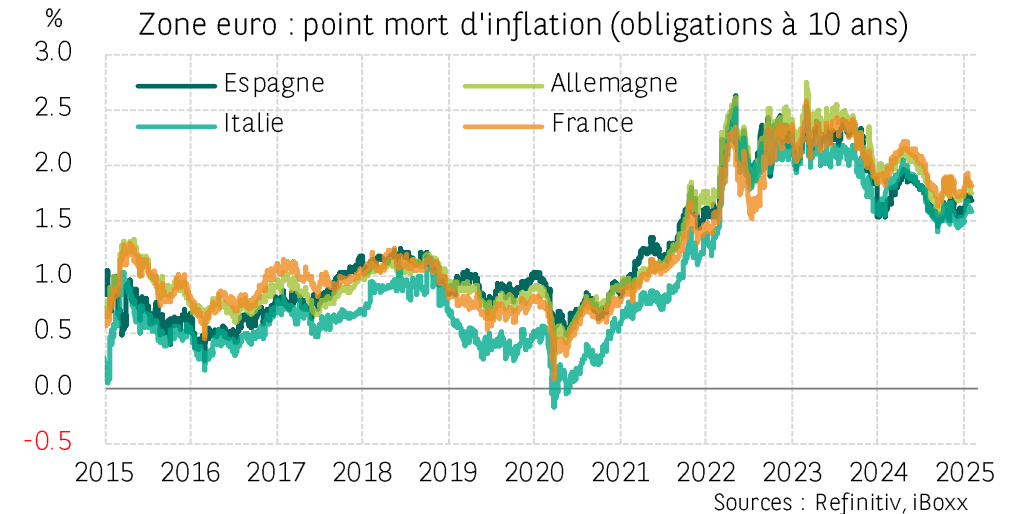
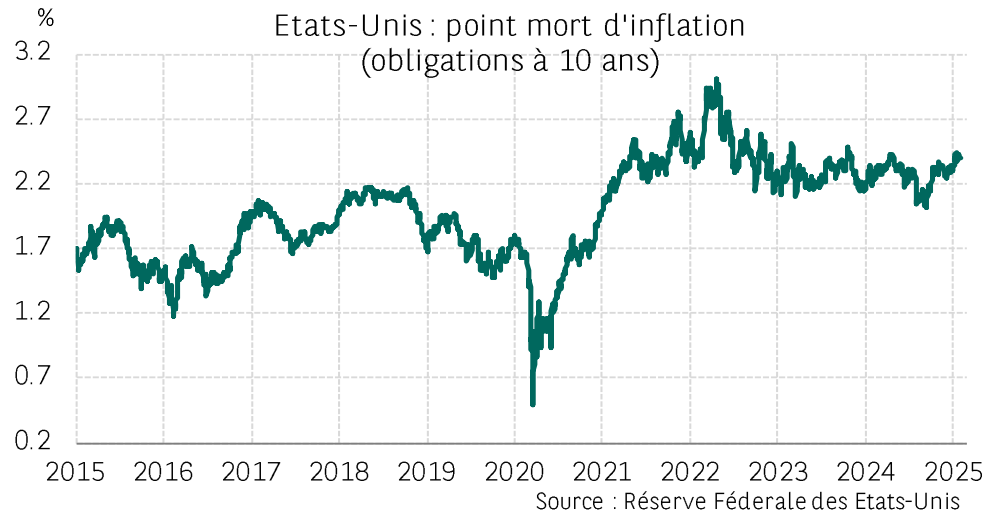


\* Moyenne pondérée des réponses de l'enquête sur la confiance des ménages (Cabinet Office)





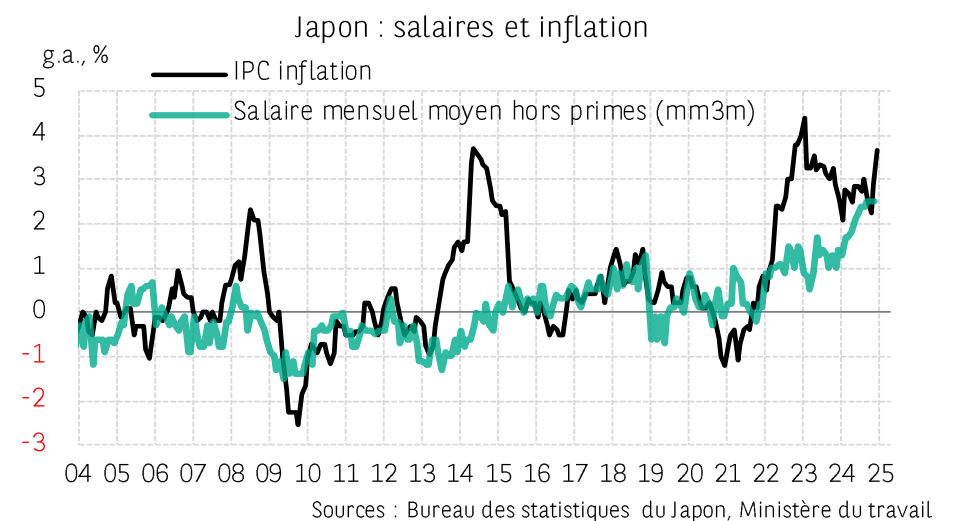
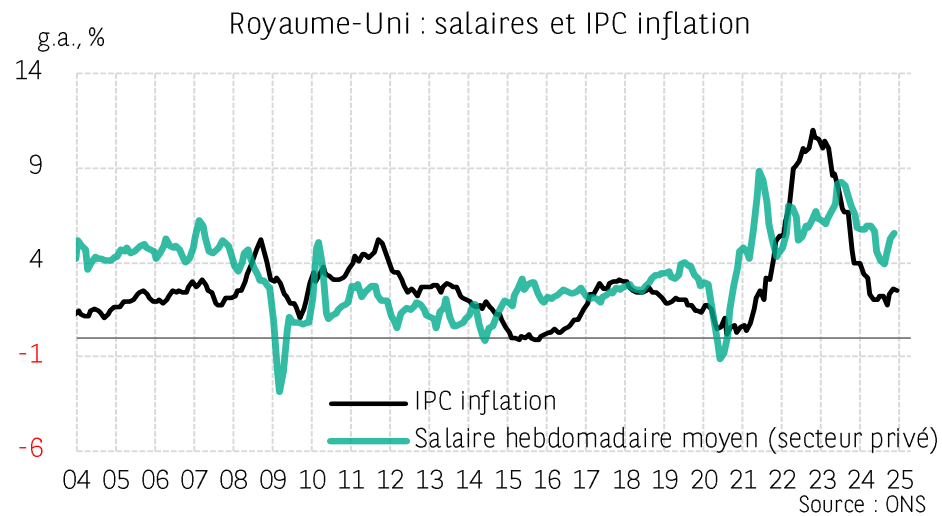
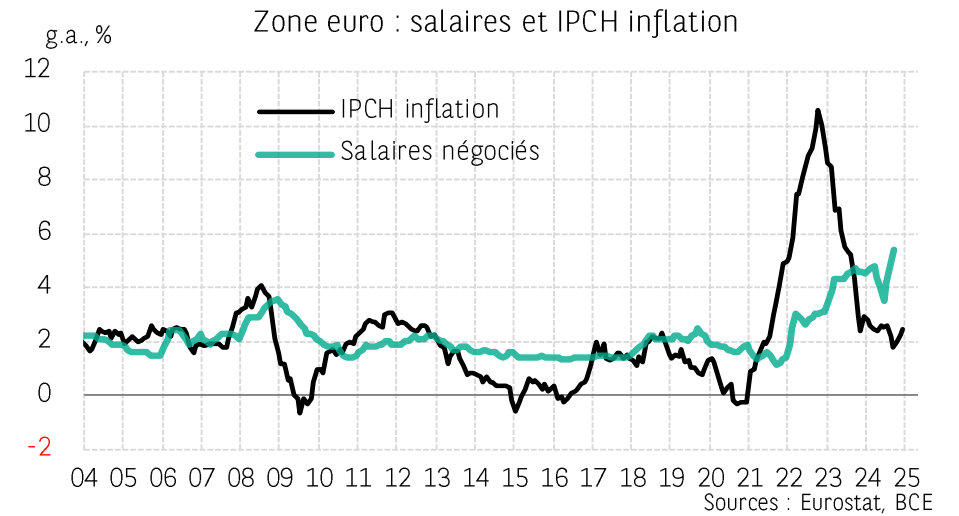
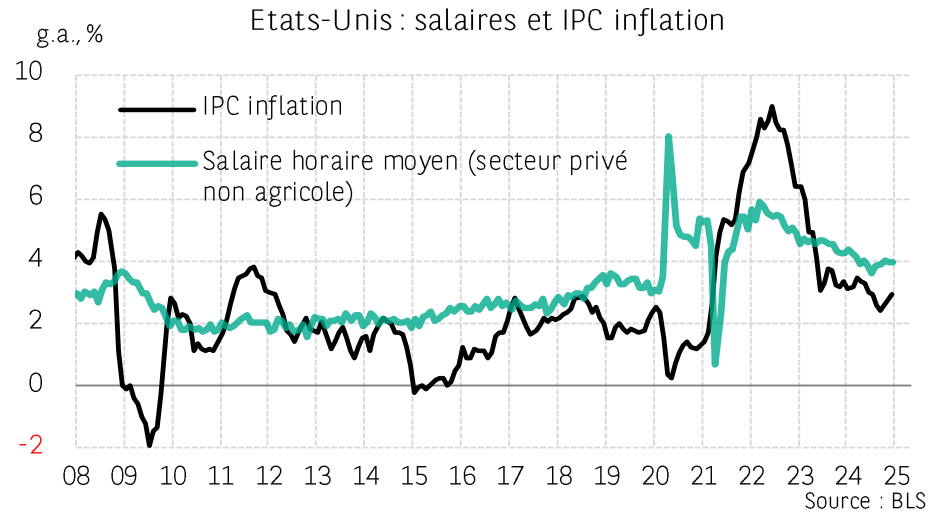
# Anticipations des marchés : point mort d'inflation



# Evolution inflation-salaires



# Evolution inflation-salaires



# Matières premières

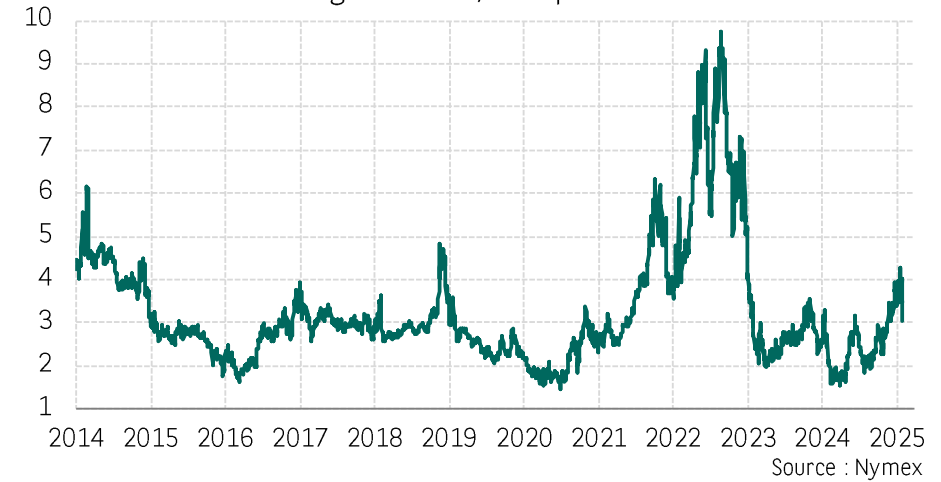


# Matières premières

Prix du pétrole WTI, USD par baril



Prix du gaz naturel, USD par million BTU



Indice S&P GSCI prix des métaux industriels



Indice S&P GSCI prix des produits agricoles



# ÉTUDES ÉCONOMIQUES DE BNP PARIBAS

Isabelle Mateos y Lago  
Cheffe économiste isabelle.mateosyago@bnpparibas.com

## ÉCONOMIES DE L'OCDE ET STATISTIQUES

Hélène Baudchon  
Adjointe à la cheffe économiste - Responsable +33 1 58 16 03 63 helene.baudchon@bnpparibas.com

Stéphane Colliac  
France, Allemagne +33 1 42 98 26 77 stephane.colliac@bnpparibas.com

Guillaume Derrien  
Zone euro, Royaume-Uni - Commerce international +33 1 55 77 71 89 guillaume.a.derrien@bnpparibas.com

Anis Bensaidani  
États-Unis, Japon +33 1 87 74 01 51 anis.bensaidani@bnpparibas.com

Lucie Barette  
Europe du Sud +33 1 87 74 02 08 lucie.barette@bnpparibas.com

Veary Bou, Tarik Rharrab  
Statistiques

## PROJECTIONS ÉCONOMIQUES, RELATIONS AVEC LE RÉSEAU FRANCE

Jean-Luc Proutat  
Responsable +33 1 58 16 73 32 jean-luc.proutat@bnpparibas.com

## ÉCONOMIE BANCAIRE

Laurent Quignon  
Responsable +33 1 42 98 56 54 laurent.quignon@bnpparibas.com

Céline Choulet +33 1 43 16 95 54 celine.choulet@bnpparibas.com

Thomas Humblot +33 1 40 14 30 77 thomas.humblot@bnpparibas.com

Marianne Mueller +33 1 40 14 48 11 marianne.mueller@bnpparibas.com

## ÉCONOMIES ÉMERGENTES ET RISQUE PAYS

François Faure  
Responsable - Argentine, Turquie, méthodologie, modélisation +33 1 42 98 79 82 francois.faure@bnpparibas.com

Christine Peltier  
Adjointe - Grande Chine, Vietnam, méthodologie +33 1 42 98 56 27 christine.peltier@bnpparibas.com

Stéphane Alby  
Afrique francophone +33 1 42 98 02 04 stephane.alby@bnpparibas.com

Pascal Devaux  
Moyen-Orient, Balkans +33 1 43 16 95 51 pascal.devaux@bnpparibas.com

Hélène Drouot  
Corée, Thaïlande, Philippines, Mexique, pays andins +33 1 42 98 33 00 helene.drouot@bnpparibas.com

Salim Hamad  
Amérique latine +33 1 42 98 74 26 salim.hamad@bnpparibas.com

Cynthia Kalasopatan Antoine  
Ukraine, Europe centrale +33 1 53 31 59 32 cynthia.kalasopatanantoine@bnpparibas.com

Johanna Melka  
Inde, Asie du Sud, Russie, Kazakhstan +33 1 58 16 05 84 johanna.melka@bnpparibas.com

Lucas Plé  
Afrique anglophone et lusophone +33 1 40 14 50 18 lucas.ple@bnpparibas.com

## CONTACT MEDIA

Mickaëlle Fils Marie-Luce +33 1 42 98 48 59 mickaëlle.filsmarie-luce@bnpparibas.com

Les informations et opinions exprimées dans ce document ont été obtenues de, ou sont fondées sur des sources d'information publiques réputées fiables, mais BNP Paribas ne garantit, expressément ou implicitement, ni leur exactitude, ni leur exhaustivité, ni leur mise à jour. Ce document ne constitue ni une offre, ni une sollicitation d'achat ou de vente de titres ou autres placements. Il ne constitue ni du conseil en investissement, ni de la recherche ou analyse financière. Les informations et opinions contenues dans ce document ne sauraient dispenser l'investisseur d'exercer son propre jugement ; elles sont par ailleurs susceptibles d'être modifiées à tout moment sans notification et ne sauraient servir de seul support à une évaluation des instruments éventuellement mentionnés dans le présent document. Toute éventuelle référence à une performance réalisée dans le passé ne constitue pas une indication d'une performance future. Dans toute la mesure permise par la loi, aucune société du Groupe BNP Paribas n'accepte d'être tenue pour responsable (y compris en raison d'un comportement négligent) au titre de pertes directes ou découlant indirectement d'une utilisation des informations contenues dans ce document ou d'une confiance accordée à ces informations. Toutes les estimations et opinions contenues dans ce document reflètent notre jugement à la date de publication des présentes. Sauf indication contraire dans le présent document, il n'est pas prévu de le mettre à jour. BNP Paribas SA et l'ensemble des entités juridiques, filiales ou succursales (ensemble désignées ci-après « BNP Paribas »), sont susceptibles d'agir comme teneur de marché, d'agent ou encore, à titre principal, d'intervenir pour acheter ou vendre des titres émis par les émetteurs mentionnés dans ce document, ou des dérivés y afférents. BNP Paribas est susceptible notamment de détenir une participation au capital des émetteurs ou personnes mentionnés dans ce document, de se trouver en position d'acheteur ou vendeur de titres ou de contrats à terme, d'options ou de tous autres instruments dérivés reposant sur l'un de ces sous-jacents. Les cours, rendements et autres données similaires du présent document, y figurent au titre d'information. De nombreux facteurs agissent sur les prix de marché et il n'existe aucune certitude que les transactions peuvent être réalisées à ces prix. BNP Paribas, ses dirigeants et employés, peuvent exercer ou avoir exercé des fonctions d'employé ou dirigeant auprès de toute personne mentionnée dans ce document, ou ont pu intervenir en qualité de conseil auprès de cette (ces) personne(s). BNP Paribas est susceptible de solliciter, d'exécuter ou d'avoir dans le passé fourni des services de conseil en investissement, de souscription ou tous autres services au profit de la personne mentionnée aux présentes au cours des 12 derniers mois précédant la publication de ce document. BNP Paribas peut être partie à un contrat avec toute personne ayant un rapport avec la production du présent document. BNP Paribas est susceptible, dans les limites autorisées par la loi en vigueur, d'avoir agi sur la foi de, ou d'avoir utilisé les informations contenues dans les présentes, ou les travaux de recherche ou d'analyses sur le fondement desquels elles sont communiquées, et ce préalablement à la publication de ce document. BNP Paribas est susceptible d'obtenir une rémunération ou de chercher à être rémunéré au titre de services d'investissement fournis à l'une quelconque des personnes mentionnées dans ce document dans les trois mois suivant sa publication. Toute personne mentionnée aux présentes est susceptible d'avoir reçu des extraits du présent document préalablement à sa publication afin de vérifier l'exactitude des faits sur le fondement desquelles il a été élaboré.

Ce document est élaboré par une société du Groupe BNP Paribas. Il est conçu à l'intention exclusive des destinataires qui en sont bénéficiaires et ne saurait en aucune façon être reproduit (en tout ou partie) ou même transmis à toute autre personne ou entité sans le consentement préalable écrit de BNP Paribas. En recevant ce document, vous acceptez d'être engagés par les termes des restrictions ci-dessus.

BNP Paribas est constituée en France sous forme de société anonyme, et agréée et supervisée en tant qu'établissement de crédit par la Banque centrale européenne (BCE) et en tant que prestataire de services d'investissement par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) et l'Autorité des marchés financiers (AMF). Le siège social de BNP Paribas est situé au 16, boulevard des Italiens, 75009 Paris, France.

Les informations contenues dans le présent document peuvent, en tout ou partie, avoir déjà été publiées sur le site <https://globalmarkets.bnpparibas.com>.



BNP PARIBAS

La banque d'un monde qui change

ÉTUDES ÉCONOMIQUES | ECOCHARTS | 30