



**ECO**CHARTS

Novembre 2024

BAROMÈTRE DE L'INFLATION



**BNP PARIBAS**

La banque d'un monde qui change

# GRAPHIQUE DU MOIS : Zone euro : l'inflation générale a nettement baissé mais les ménages n'en ont pas pleinement conscience

Les évolutions récentes de l'inflation dans la zone euro (mesurées par l'indice des prix à la consommation harmonisé publié par Eurostat) et des soldes d'opinion des consommateurs européens sur les tendances passées et futures des prix ne sont pas aussi proches que par le passé. Ce décalage peut expliquer l'absence, à ce stade, d'un effet plus net de la baisse de l'inflation sur la consommation des ménages. Si le taux de croissance des prix a fortement reflué depuis son pic d'octobre 2022, et atteint un rythme ni trop bas ni trop élevé de 2% soit la cible d'inflation des banques centrales, le choc sur le niveau des prix, quant à lui, persiste et pèse probablement sur la perception qu'ont les ménages de la réalité de la baisse de l'inflation.

Entre 2021 et 2022, alors que l'inflation s'envolait, il est intéressant de constater que la perception des ménages n'a pas été aussi élevée, ce qui est une bonne nouvelle a posteriori. En revanche, sur la période récente, le reflux modéré du solde d'opinion sur l'évolution passée des prix, qui demeure assez nettement au-dessus de son niveau d'avant-Covid et du choc inflationniste, est préoccupant. De plus, si le solde d'opinion sur l'évolution future des prix a nettement diminué et atteint un étiage plutôt bas, il est stable depuis la fin 2023 : cette absence d'anticipation par les consommateurs d'une poursuite de la désinflation, alors qu'elle est visible dans les chiffres globaux, pose également question. Il faut probablement mettre ce décalage sur le compte de la mémoire du choc inflationniste et du niveau sensiblement plus élevé des prix qui s'en est suivi, notamment sur les produits alimentaires et certains services comme l'hôtellerie-restauration.

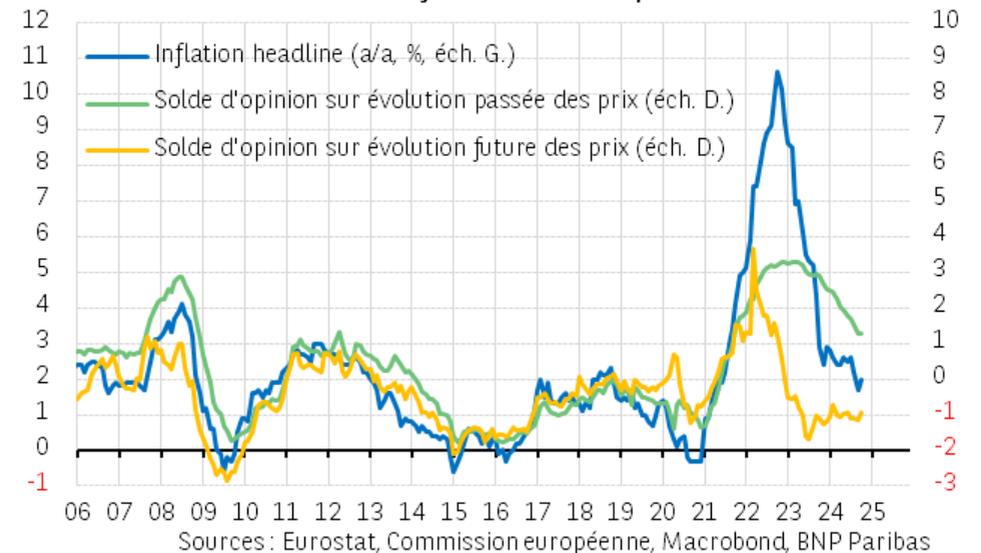
À l'horizon des prochains mois et trimestres, il sera intéressant et important de voir si, et avec quelle ampleur, la perception des consommateurs vis-à-vis de l'inflation va s'améliorer, dans le sillage de la poursuite attendue d'une désinflation modérée. Ce qui comptera probablement, pour que l'amélioration soit perceptible et contribue à débloquer les comportements de consommation, c'est la disparition de la dernière poche d'inflation qui touche les prix des services. Or, celle-ci devrait prendre encore un peu de temps<sup>1</sup>, ce qui repoussera ou atténuera le rebond espéré de la consommation des ménages.

Hélène Baudchon

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

<sup>1</sup> France - Allemagne | Prix des services : une poche d'inflation qui devrait perdurer en 2025, BNP Paribas EcoBrief, 27 novembre 2024

Zone euro : inflation et solde d'opinion



# POINTS CLÉS : Les services font de la résistance

- Une légère remontée de l'inflation est observée cet automne des deux côtés de l'Atlantique. La viscosité des prix dans les services et les risques géopolitiques envisagés pour 2025 ne remettent cependant pas en cause, à ce stade, un scénario d'atterrissage de l'inflation. Celui-ci serait plus rapidement atteint, selon nous, en zone euro qu'aux États-Unis et au Royaume-Uni. Les indicateurs de pressions sur les prix (côté offre) sont, quant à eux, en très léger repli (page 19).
- Au Japon, à l'inverse, l'inflation a reculé à la suite de l'instauration en septembre dernier de nouvelles subventions publiques sur l'énergie. Elles ont conduit à un recul en glissement annuel de l'IPC énergie de 5,9% en septembre à 2,3% en octobre. En revanche, l'inflation sous-jacente est repassée au-dessus des 2% (2,1% précisément) et la progression des salaires de base, bien qu'inférieure aux rythmes observés en Europe et aux États-Unis, était la plus élevée depuis 1993 (page 27). Un nombre important de composantes de l'IPC enregistrent encore une progression supérieure ou égale à 2% (page 15), illustrant la persistance et l'étendue des pressions inflationnistes actuelles. Les anticipations d'inflation sont stables (page 24).
- En zone euro, le rebond de l'inflation est plus ou moins marqué selon les pays : il est important en Croatie, Estonie et Belgique et très limité, voire négatif, en Slovénie, Irlande, Lituanie et Italie où l'inflation reste inférieure à 1% en g.a. (page 10). L'inflation harmonisée en zone euro est passée de 1,7% en septembre à 2,0% en octobre, alimentée par une hausse dans l'alimentation et une déflation moins importante des prix des carburants. Les anticipations moyennes d'inflation des ménages à un an et trois ans ont convergé mais restent sensiblement supérieures au niveau d'avant-crise énergétique (page 22).
- Aux États-Unis, le déflateur de la consommation progresse moins rapidement que l'IPC, même si ces deux indicateurs ont accéléré en octobre, respectivement de 2,1% à 2,3% et de 2,4% à 2,6% (page 7). Le core déflateur passe de 2,7% en g.a. à 2,8% tandis que le core CPI est stable à 3,3%. Certaines poches de forte inflation dans les services persistent : les frais d'assurance automobile (+14,0% a/a) et de maladie (+6,8%), la réparation automobile (+5,8%) ou encore le logement (+4,9%). La déflation sur les véhicules automobiles d'occasion continue de se dissiper (-5,1% à -3,4%). Les anticipations d'inflation des ménages ont rebondi en novembre, de 3,0% à 3,2%, selon l'enquête de l'Université du Michigan (page 21).
- Au Royaume-Uni, l'inflation dans les services reste plus élevée qu'en zone euro et aux États-Unis, à 5,0% en g.a. en octobre. La part encore importante des composantes des prix à la consommation, dont la progression dépasse les 6% soit près d'un tiers du total (page 15), illustre la lenteur de cette désinflation. Celle-ci reste particulièrement limitée dans la santé (les frais hospitaliers augmentent de 9,4% a/a tandis que les frais des mutuelles de santé progressent de 11,6%).

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**

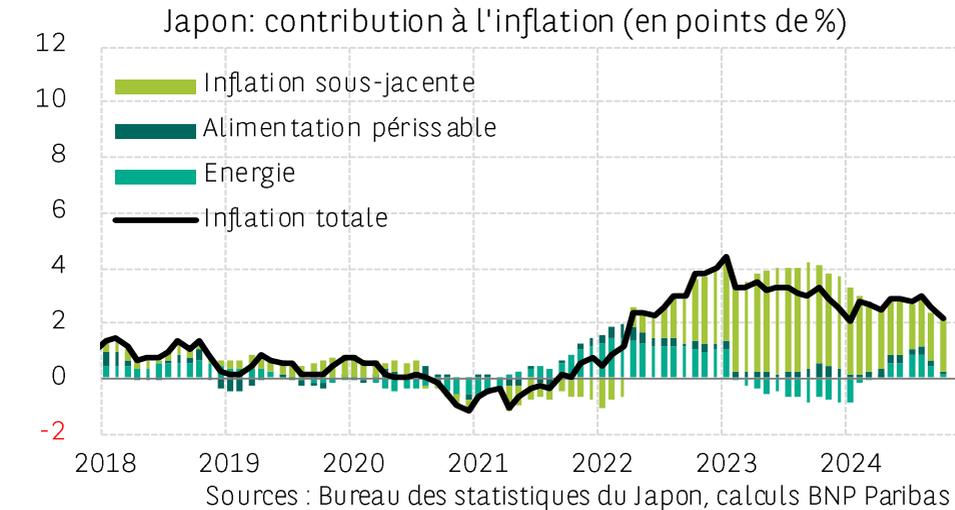
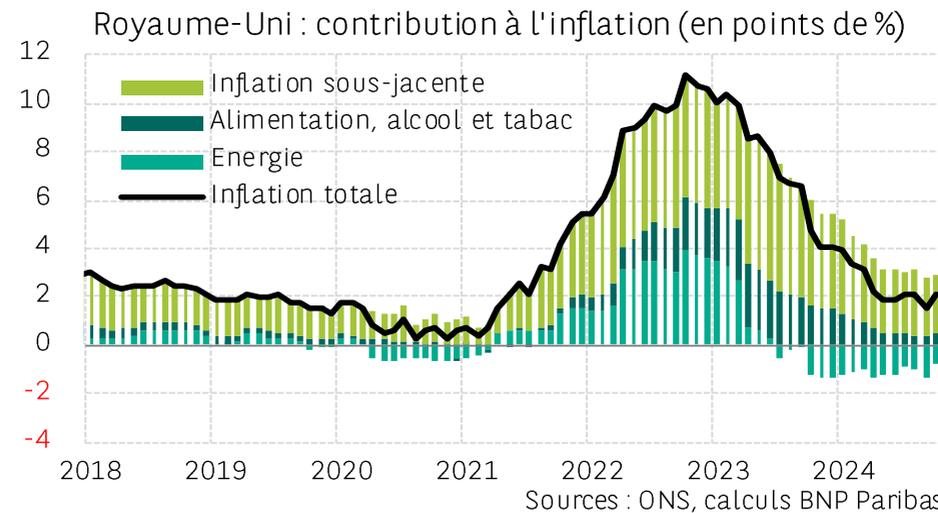
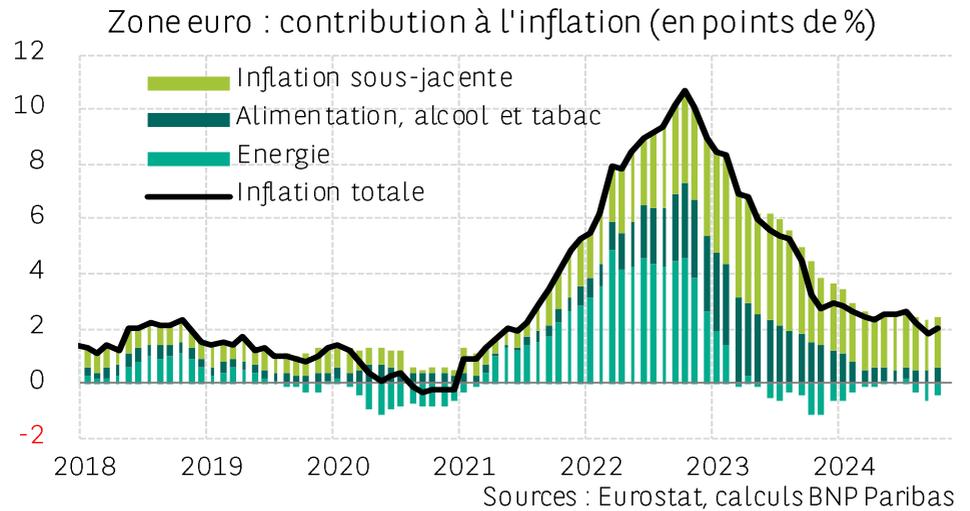
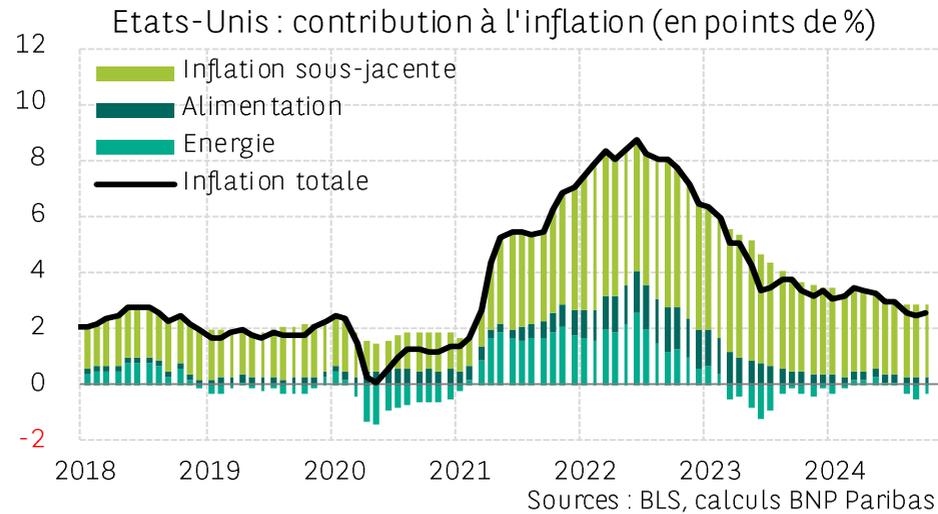
**Matières premières**



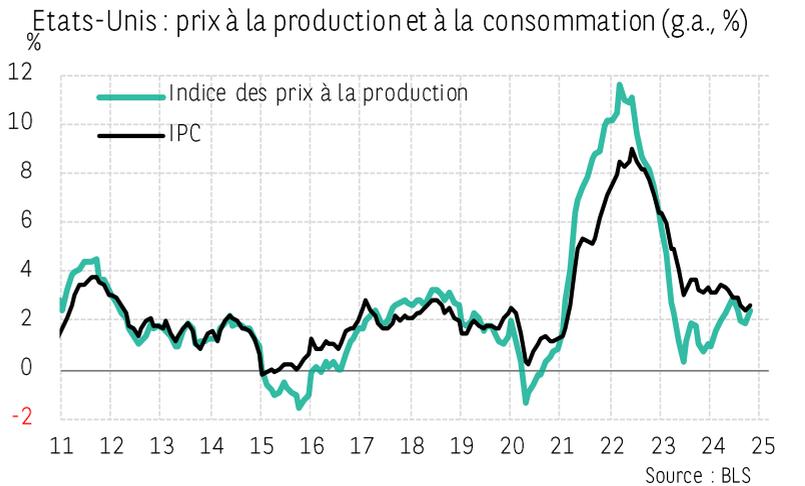
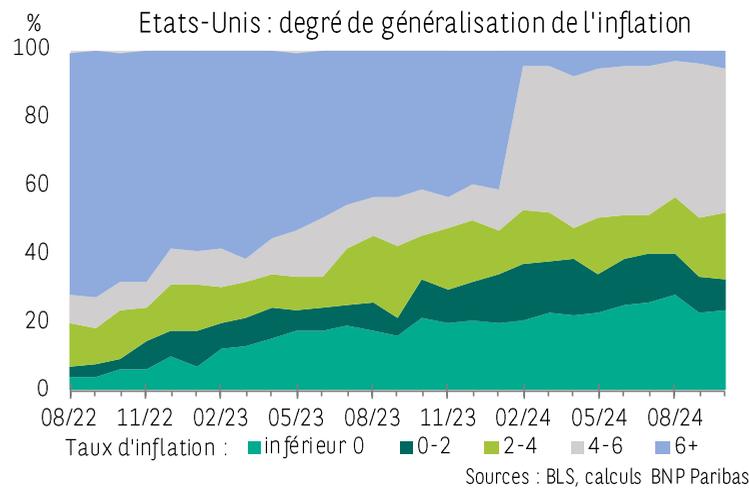
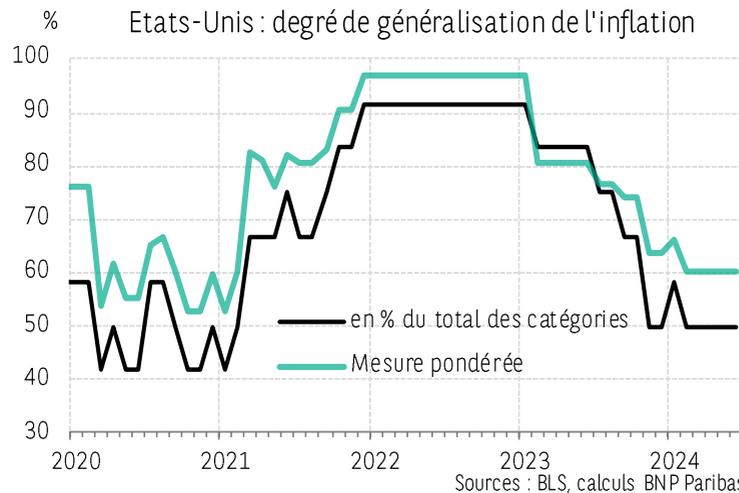
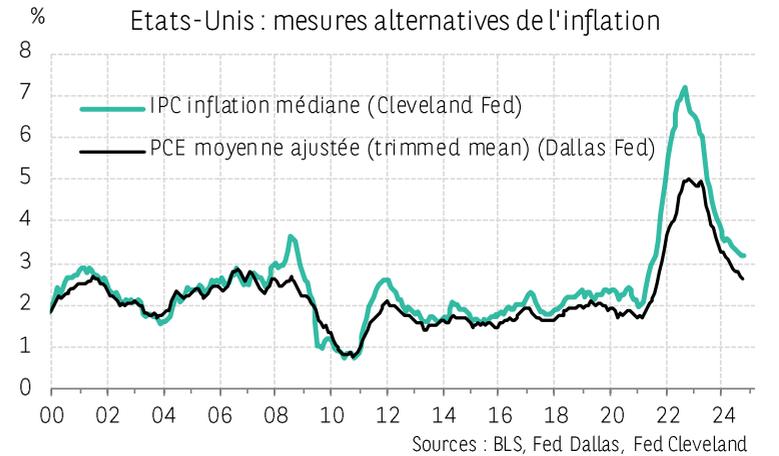
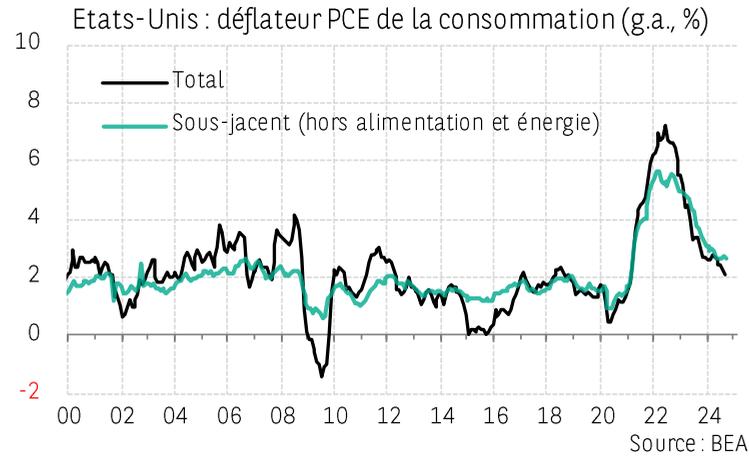
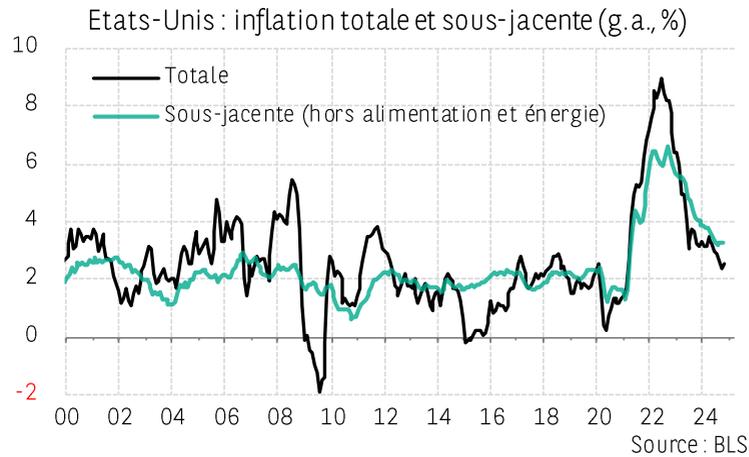
# Dynamiques générales de l'inflation



# 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.

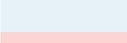
# Carte thermique de l'inflation aux États-Unis

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

	Poids (%)	oct- 2023	nov- 2023	déc- 2023	janv- 2024	févr- 2024	mars- 2024	avr- 2024	mai- 2024	juin- 2024	juil- 2024	août- 2024	sept- 2024	oct- 2024
Total	100	1,47	1,37	1,55	1,33	1,39	1,70	1,59	1,48	1,20	1,15	0,82	0,64	0,80
Produits alimentaires et boissons non alcoolisées	8,3	0,85	0,41	-0,03	-0,01	-0,23	-0,04	-0,07	-0,17	-0,10	-0,21	-0,38	-0,02	-0,17
Boissons alcoolisées, tabac et stupéfiants	1,1	2,52	2,17	2,02	1,85	2,05	1,82	1,73	2,23	2,61	2,56	2,84	2,58	1,67
Articles d'habillement et chaussures	2,4	2,32	0,89	0,58	-0,13	0,19	0,40	1,38	0,85	0,53	0,09	0,19	1,02	-0,30
Logement, eau, gaz, électricité et autres combustibles	36,4	3,30	3,34	2,99	2,75	2,78	2,98	2,87	2,87	2,64	2,52	2,42	2,26	2,29
Meubles, articles de ménage et entretien courant du foyer	4,1	1,20	0,70	0,28	0,28	-0,43	-0,46	-1,47	-1,15	-0,66	-0,40	-0,38	-0,04	-0,34
Santé	7,1	0,17	0,66	0,58	1,23	1,14	1,46	1,53	1,37	1,21	0,80	0,34	0,21	0,43
Transports	16,2	-2,82	-2,78	-0,81	-2,23	-1,79	-2,04	-3,93	-4,08	-5,06	-5,80	-7,18	-5,75	-3,63
Communications	3,1	1,63	-0,13	-0,21	-0,59	-0,44	-0,71	-0,76	-0,64	-0,10	-0,11	0,01	0,14	0,07
Loisirs et culture	5,9	2,43	1,78	1,91	2,04	0,94	0,64	0,43	0,32	0,25	0,62	0,65	-0,36	0,09
Enseignement	2,4	-1,70	-2,05	-2,13	-0,48	-0,22	-0,55	-0,61	-0,36	-0,32	-0,23	0,01	0,40	0,57
Restaurants et hôtels	6,5	2,08	2,67	2,69	2,59	2,06	1,73	1,68	1,53	1,57	1,57	1,50	1,39	1,33
Biens et services divers	6,5	2,28	2,70	3,72	4,53	4,61	6,11	6,57	5,86	6,20	6,16	5,60	5,94	4,81

Sources : BLS, OCDE

Ecart par rapport à la moyenne 2010-2019

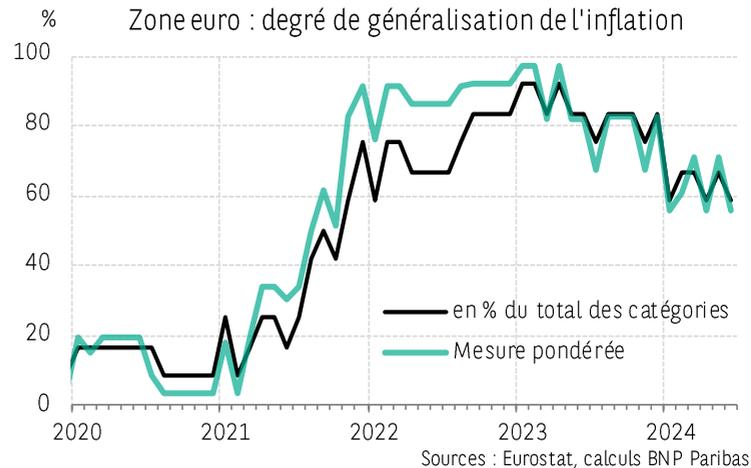
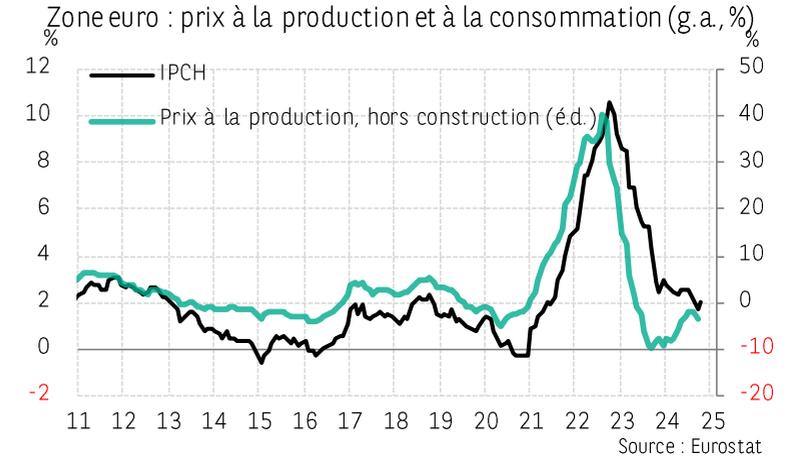
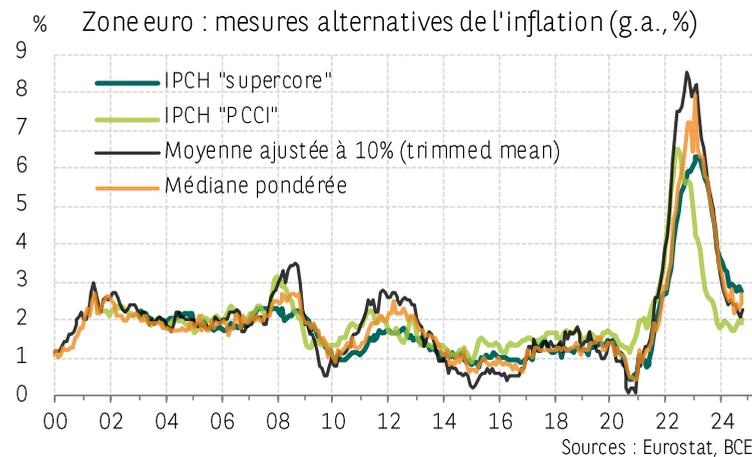
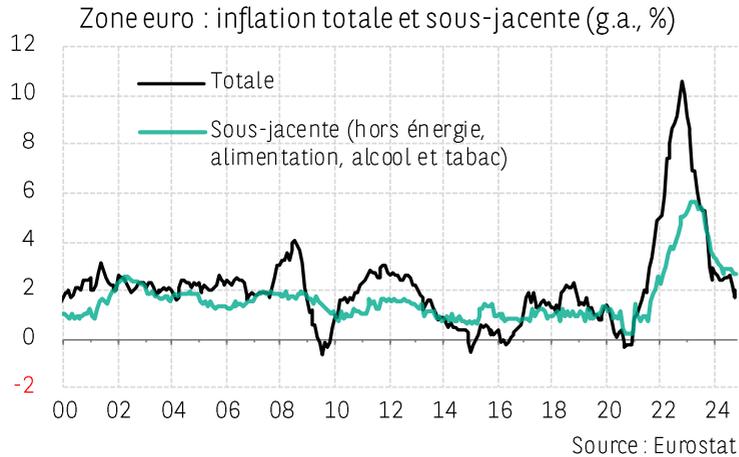
Inférieur à 0	
Compris entre 0 et 1	
Compris entre 1 et 2	
Compris entre 2 et 4	
Compris entre 4 et 7	
Supérieur à 7	



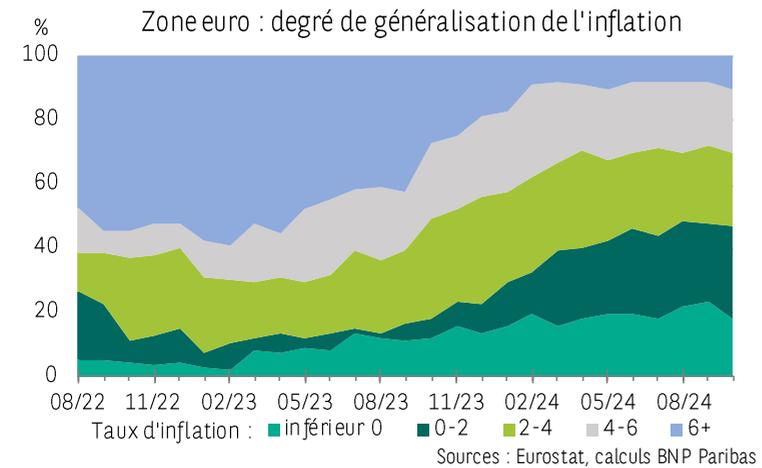
BNP PARIBAS

La banque d'un monde qui change

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

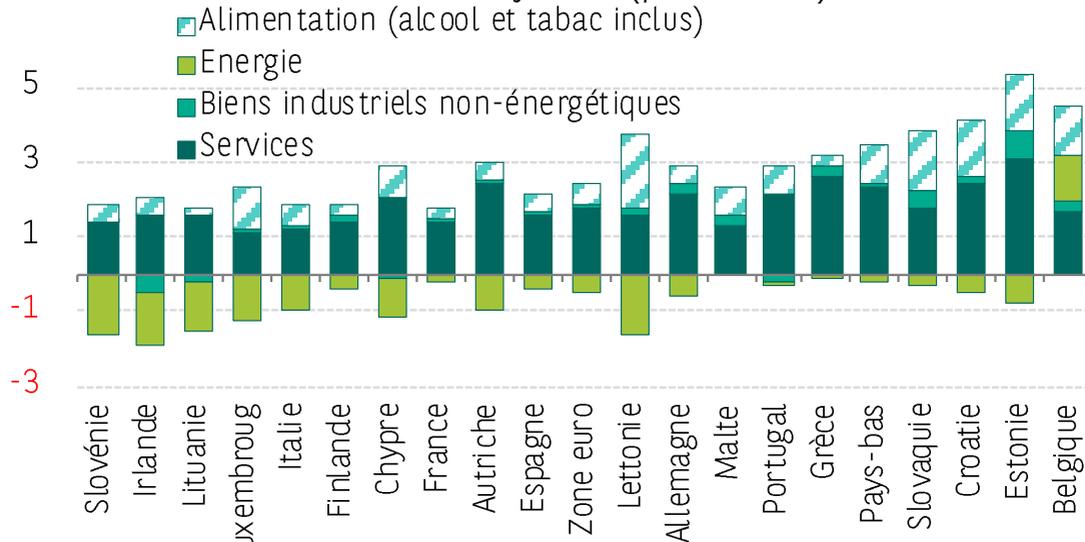


Note: la ligne noire représente le % de composantes du CPI dont la hausse est supérieure ou égale à 2%. La ligne verte hachurée pondère les résultats par la part de chaque composante dans l'IPC.



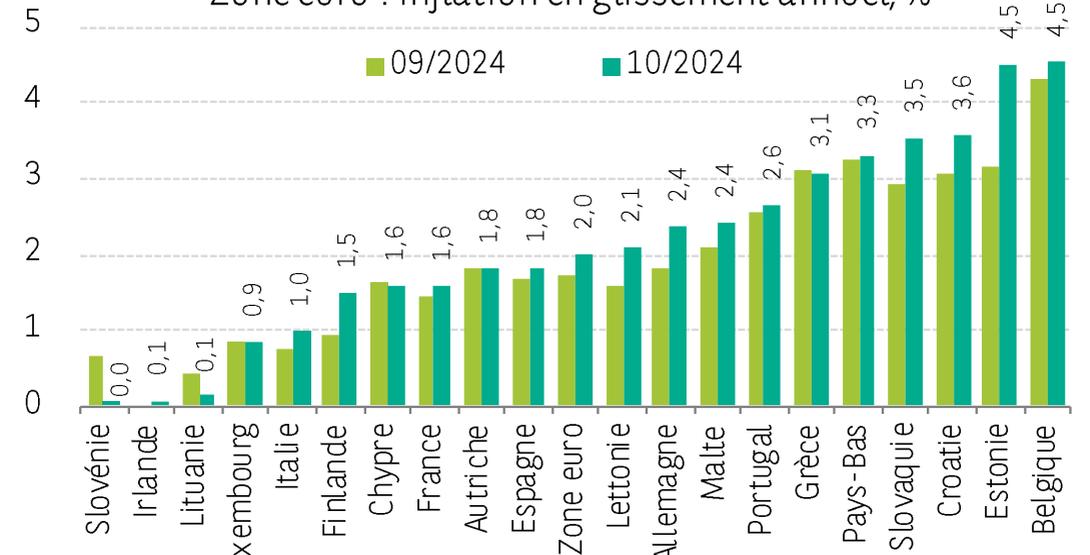
# Dynamique de l'inflation en zone euro par pays (1)

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



Source : Eurostat

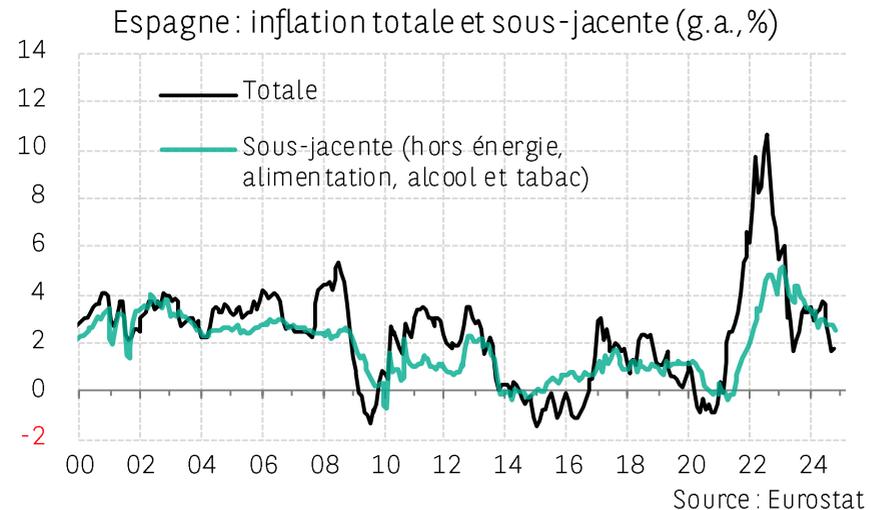
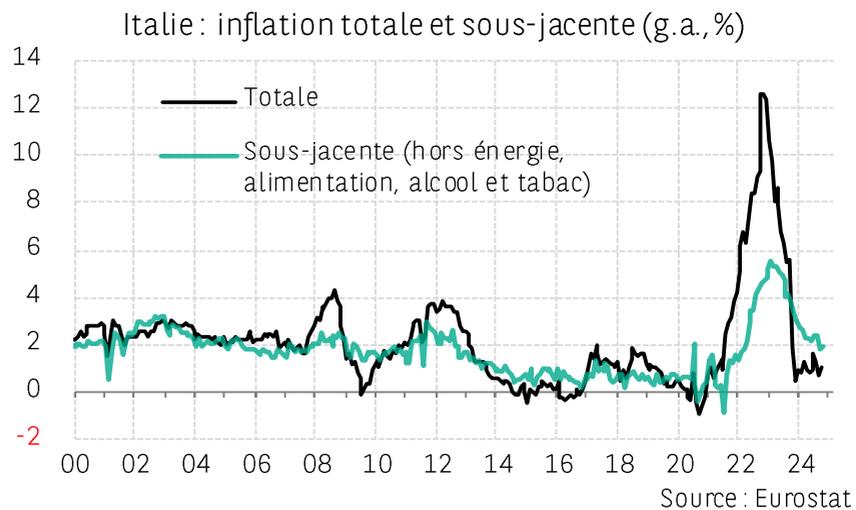
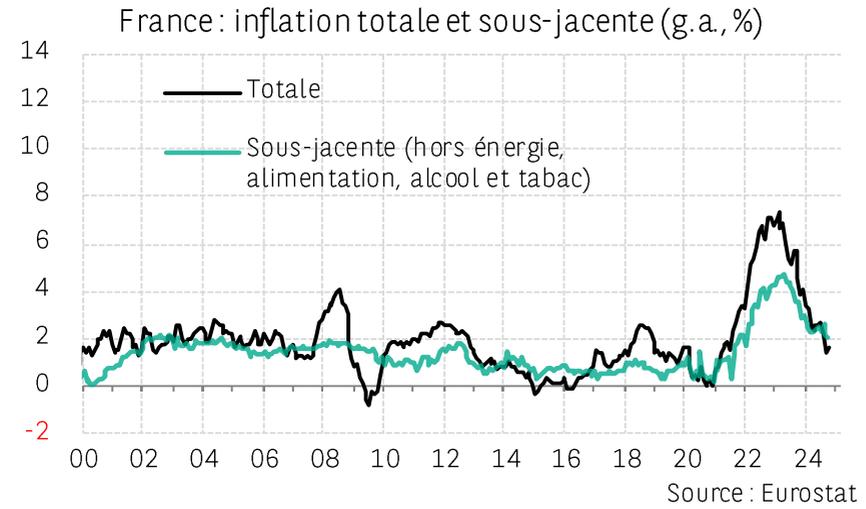
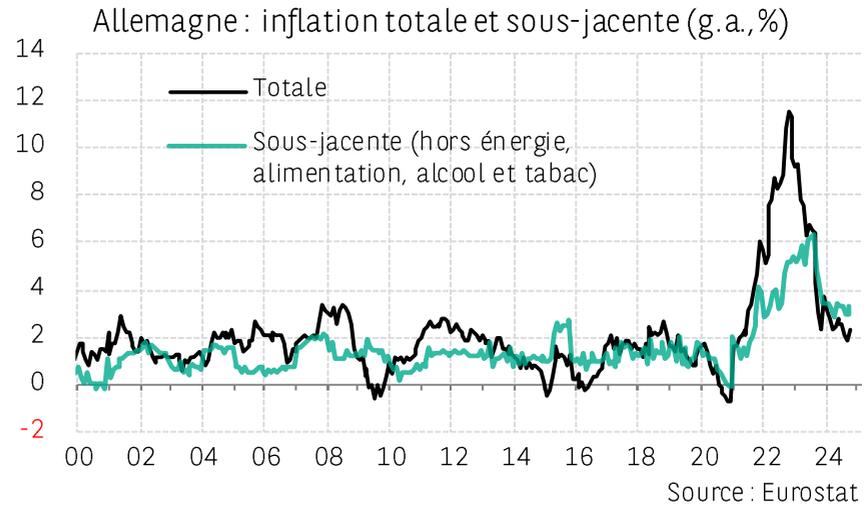
Zone euro : inflation en glissement annuel, %



Source : Eurostat



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



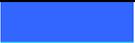
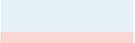
# Carte thermique de l'inflation en zone euro

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

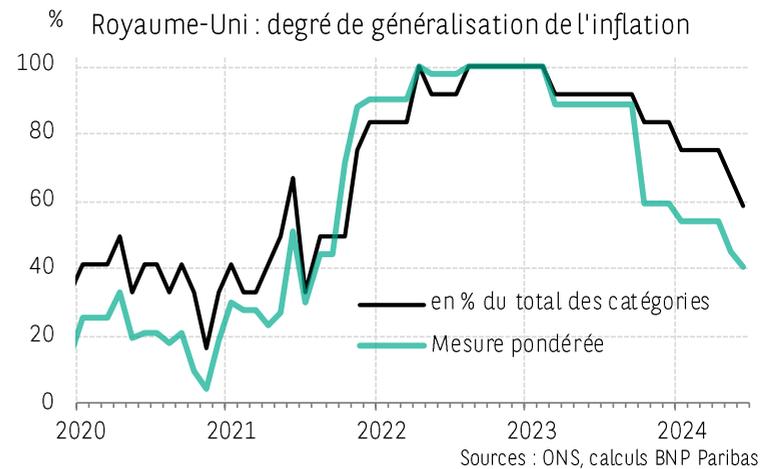
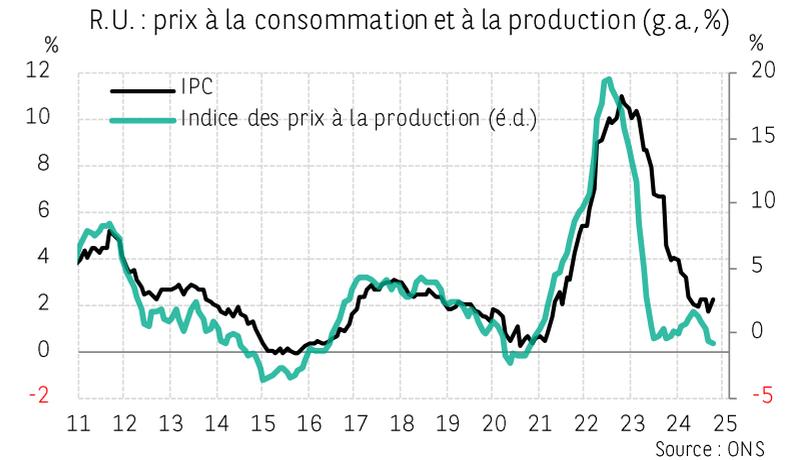
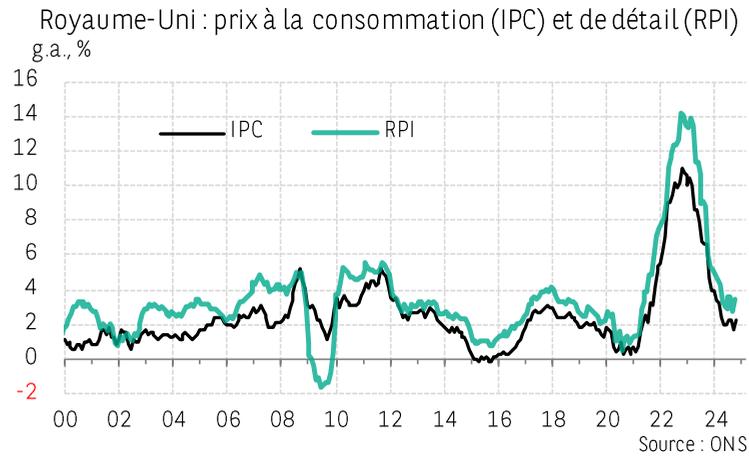
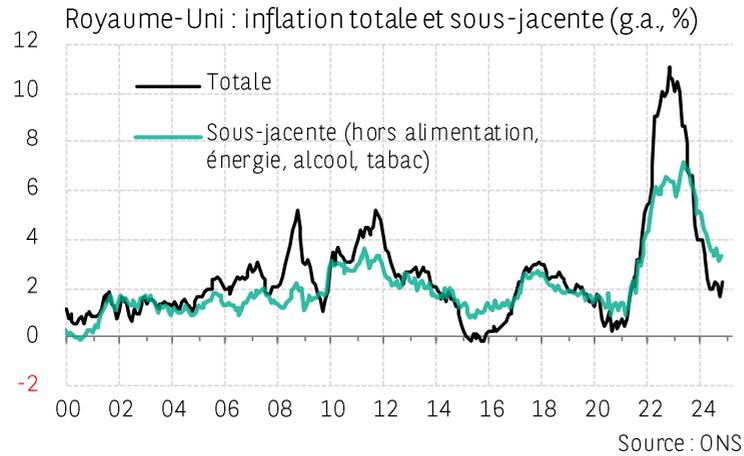
	Poids (%)	oct- 2023	nov- 2023	déc- 2023	janv- 2024	févr- 2024	mars- 2024	avr- 2024	mai- 2024	juin- 2024	juil- 2024	août- 2024	sept- 2024	oct- 2024
Total	100	1,55	1,04	1,58	1,42	1,23	1,07	1,02	1,21	1,17	1,22	0,82	0,39	0,65
Produits alimentaires et boissons non alcoolisées	16	6,10	5,44	4,64	3,98	1,86	0,59	0,74	0,59	0,36	0,17	0,23	0,27	0,79
Boissons alcoolisées, tabac et stupéfiants	4	3,94	3,76	2,95	3,44	3,51	2,12	2,14	1,75	1,92	2,09	2,09	2,17	2,50
Articles d'habillement et chaussures	5	2,03	1,69	1,75	1,35	1,68	0,86	0,92	0,79	1,14	1,68	0,59	0,60	0,42
Logement, eau, gaz, électricité et autres combustibles	15	-7,90	-7,38	-4,62	-2,98	-2,24	-1,28	-0,98	-0,87	-0,11	0,79	0,17	-0,04	0,21
Meubles, articles de ménage et entretien courant du foyer	6	3,39	2,67	2,11	1,32	0,58	0,29	-0,10	-0,46	-0,55	-0,88	-0,94	-1,00	-0,88
Santé	5	1,93	1,95	1,95	1,87	1,91	1,92	2,00	2,35	2,65	2,55	2,57	2,47	2,40
Transports	15	0,48	-1,03	0,63	-0,95	-0,21	0,33	-0,07	1,00	0,17	-0,12	-1,90	-3,99	-3,12
Communications	3	1,52	1,35	1,41	0,55	0,20	-0,15	-0,22	-0,35	-0,02	-0,30	-0,67	-1,49	-1,77
Loisirs et culture	9	4,13	3,33	2,56	2,62	2,35	2,01	1,74	2,18	1,83	1,78	1,72	1,71	1,89
Enseignement	1	3,05	3,06	3,08	3,26	3,18	3,24	3,18	3,22	3,19	3,17	3,30	3,31	3,33
Restaurants et hôtels	11	4,85	4,18	3,73	3,59	3,50	3,50	3,04	3,38	3,28	2,99	3,03	2,94	2,72
Biens et services divers	10	3,31	2,90	2,75	2,87	2,74	2,62	2,81	2,66	2,64	2,69	2,60	2,66	2,91

Source : Eurostat

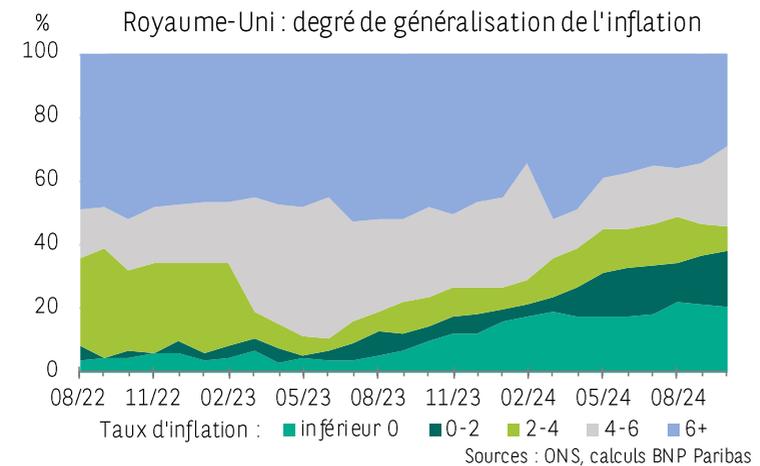
Ecart par rapport à la moyenne 2010-2019

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	

# 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 la part de chaque composante dans l'IPC.



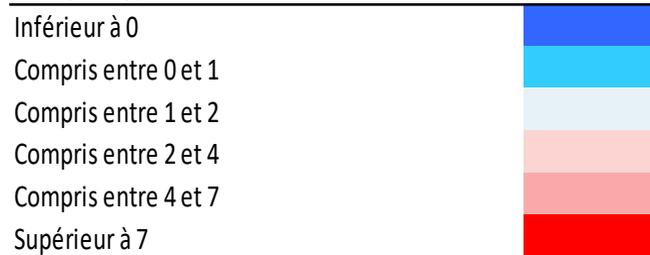
# Carte thermique de l'inflation au Royaume-Uni

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

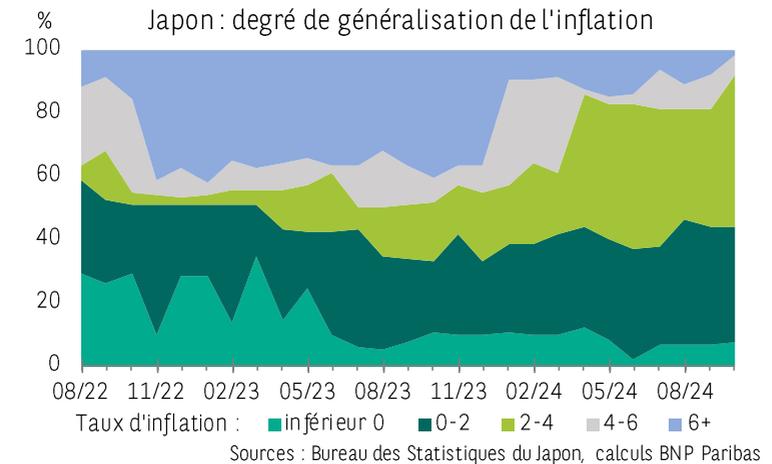
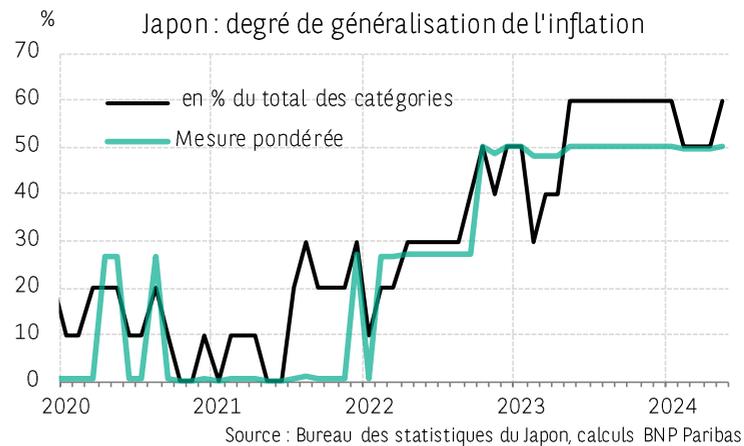
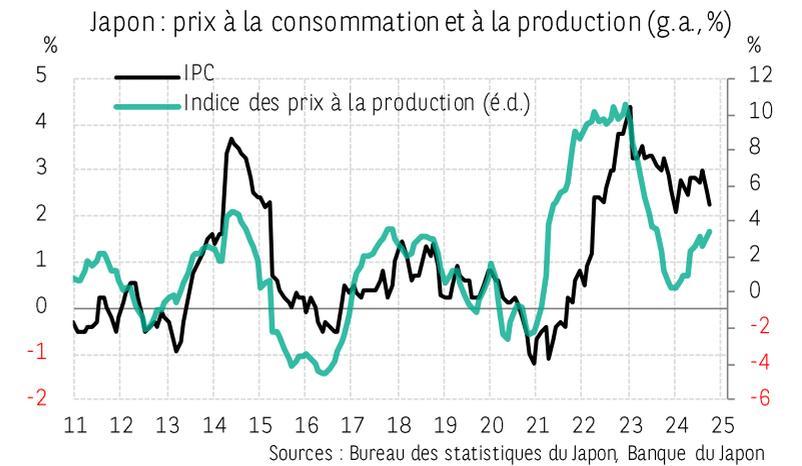
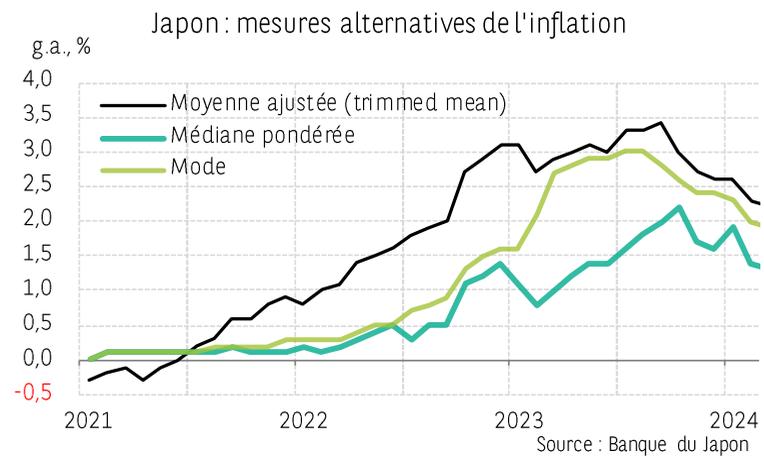
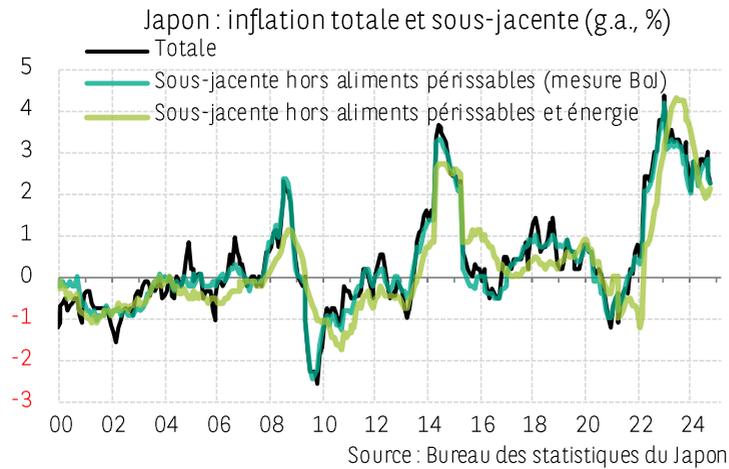
	Poids (%)	oct- 2023	nov- 2023	déc- 2023	janv- 2024	févr- 2024	mars- 2024	avr- 2024	mai- 2024	juin- 2024	juil- 2024	août- 2024	sept- 2024	oct- 2024
Total	100	2,37	1,71	1,77	1,75	1,18	1,00	0,11	-0,24	-0,25	0,01	-0,01	-0,55	0,05
Produits alimentaires et boissons non alcoolisées	9,1	8,47	7,59	6,38	5,31	3,32	2,38	1,26	0,07	-0,10	-0,16	-0,30	0,23	0,24
Boissons alcoolisées, tabac et stupéfiants	3,2	6,29	5,50	8,21	7,66	7,22	7,37	3,37	3,12	2,60	2,56	1,08	0,18	0,57
Articles d'habillement et chaussures	4,7	5,59	5,07	5,78	4,94	4,39	3,31	3,07	2,35	0,96	1,41	1,00	0,20	0,38
Logement, eau, gaz, électricité et autres combustibles	29,9	-5,96	-5,87	-5,83	-4,51	-4,20	-4,08	-7,35	-7,27	-7,16	-3,94	-4,06	-4,13	0,43
Meubles, articles de ménage et entretien courant du foyer	5,0	1,36	0,52	0,72	-1,30	-1,74	-2,67	-2,70	-3,59	-3,35	-3,39	-2,99	-2,74	-2,28
Santé	2,1	5,41	4,83	4,69	4,27	3,92	3,95	4,08	3,62	3,68	3,10	2,88	2,56	2,97
Transports	10,9	-2,48	-4,41	-4,00	-3,19	-3,07	-2,78	-2,82	-2,45	-2,00	-2,69	-1,67	-5,14	-4,81
Communications	1,9	5,29	5,27	5,72	5,40	2,84	4,74	1,22	1,32	0,10	1,68	1,27	2,35	1,81
Loisirs et culture	11,5	5,28	4,23	4,62	4,65	4,31	4,23	3,37	2,87	2,81	2,62	2,89	2,76	1,96
Enseignement	2,4	-2,52	-2,52	-2,52	-2,52	-2,52	-2,52	-2,52	-2,52	-2,52	-2,52	-2,52	-2,55	-1,95
Restaurants et hôtels	11,7	4,71	4,71	4,21	4,18	3,17	3,00	3,21	2,93	3,38	2,03	1,51	1,26	1,43
Biens et services divers	7,5	3,91	3,58	3,04	3,27	2,43	2,15	2,35	1,85	1,66	2,23	2,03	2,04	1,69

Source : ONS

Ecart par rapport à la moyenne 2010-2019



# 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.

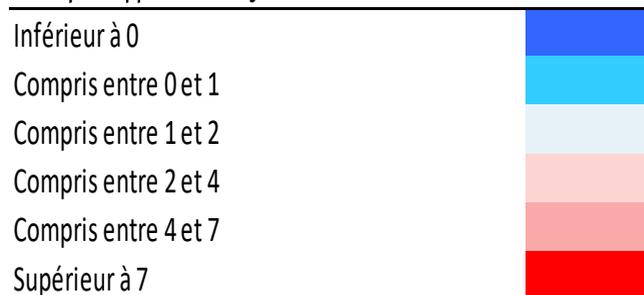
# Carte thermique de l'inflation au Japon

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

	Poids (%)	oct-2023	nov-2023	déc-2023	janv-2024	févr-2024	mars-2024	avr-2024	mai-2024	juin-2024	juil-2024	août-2024	sept-2024	oct-2024
Total	100	2,81	2,42	2,12	1,63	2,32	2,21	2,00	2,38	2,38	2,27	2,55	2,07	1,77
Produits alimentaires	9,1	7,54	6,19	5,72	4,61	3,77	3,75	3,25	3,05	2,60	1,87	2,56	2,43	2,48
Articles d'habillement et chaussures	3,2	2,38	2,17	2,48	2,43	2,03	1,70	1,67	1,67	1,58	1,70	1,62	1,93	1,74
Logement	4,7	0,83	0,83	0,73	0,83	0,83	0,83	0,73	0,73	0,73	0,73	0,82	0,82	1,02
Eau, gaz, électricité et autres combustibles	29,9	-11,73	-13,13	-14,83	-15,63	-4,83	-3,43	-2,73	4,87	5,77	11,17	13,27	7,17	1,47
Meubles et articles de ménage	5,0	7,86	7,07	7,50	7,50	6,09	4,10	3,50	3,91	4,62	4,60	6,12	5,83	5,35
Santé	2,1	1,98	2,18	2,08	2,08	1,46	1,16	0,96	0,76	1,05	1,15	1,25	1,24	1,34
Transports et communications	10,9	2,82	2,40	2,50	2,61	2,50	2,07	2,39	1,96	2,17	0,88	-0,15	-0,26	0,15
Loisirs et culture	1,9	6,30	7,37	7,64	6,69	7,24	7,16	6,10	5,21	5,46	4,33	4,70	4,22	4,09
Enseignement	11,5	1,99	1,99	1,99	1,99	1,88	1,88	-0,38	-0,47	-0,47	-0,47	-0,47	-0,47	-0,47
Biens et services divers	2,4	0,34	0,24	0,04	-0,05	-0,15	-0,16	-0,06	-0,06	-0,06	0,04	-0,45	-0,36	-0,07

Source : Bureau des Statistiques du Japon

Ecart par rapport à la moyenne 2010-2019

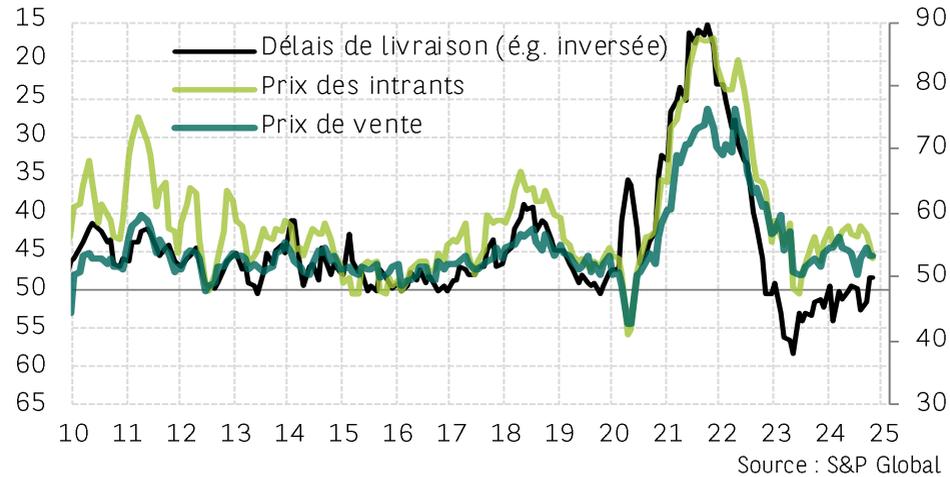


# Inflation et données d'enquêtes

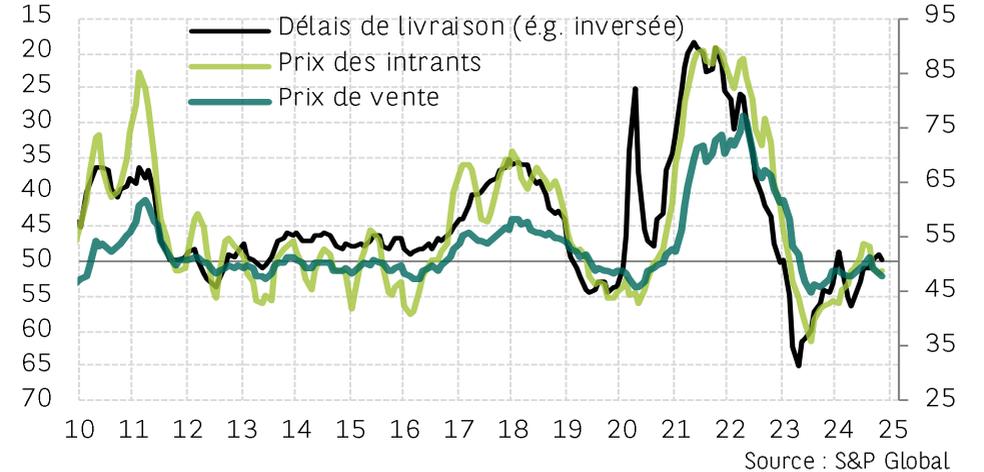


# Enquêtes PMI : une indication des pressions inflationnistes (1)

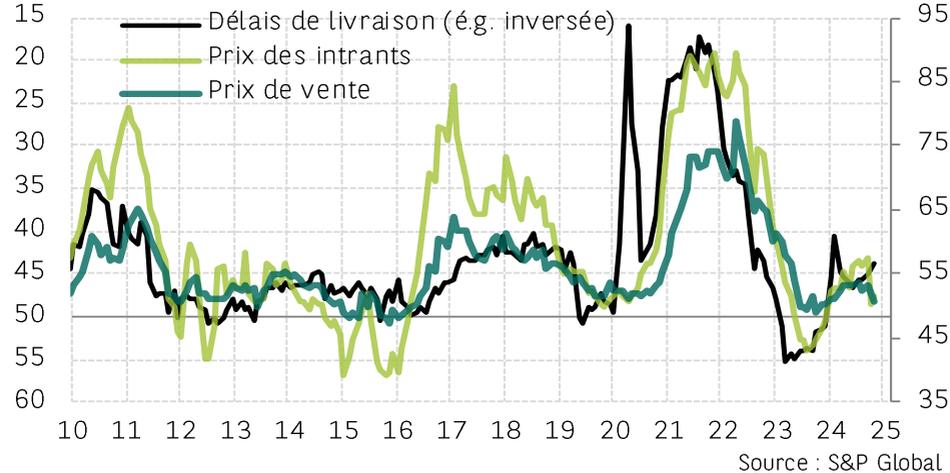
Etats-Unis : indices PMI manufacturier



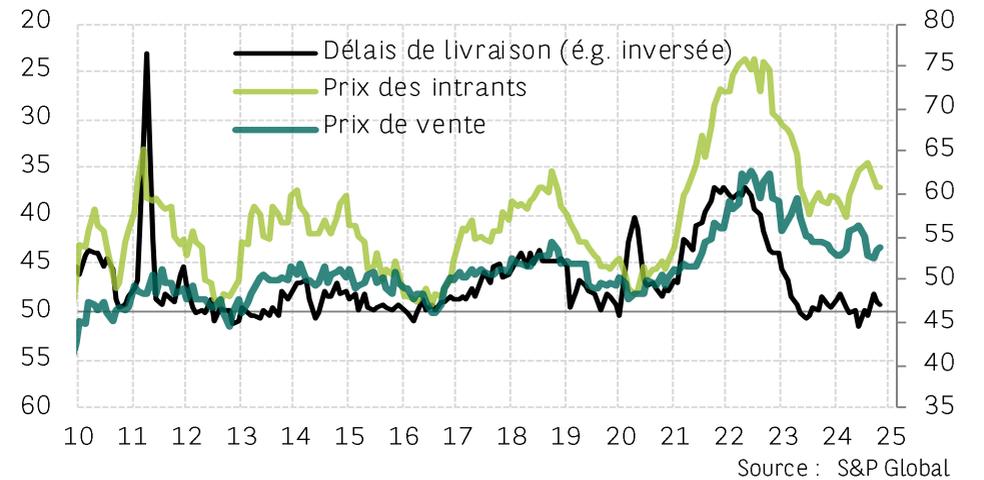
Zone euro : indices PMI manufacturier



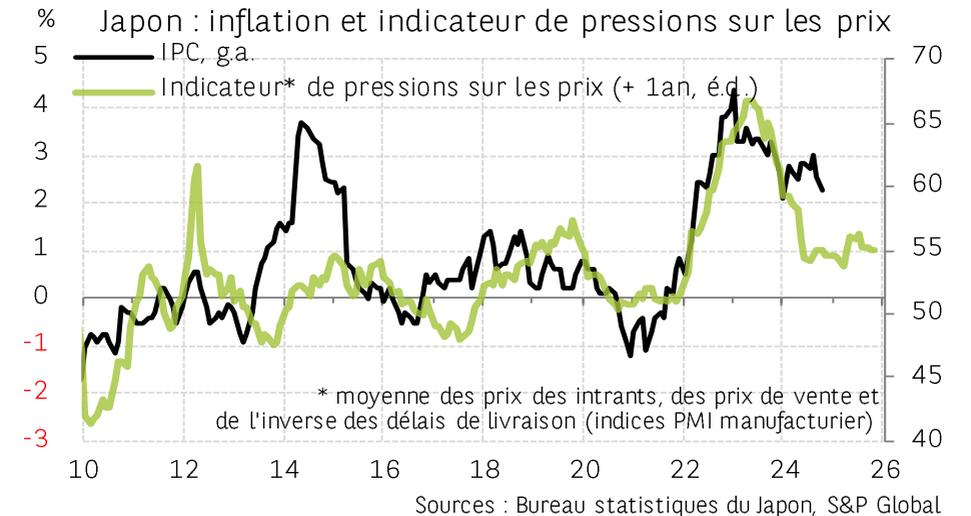
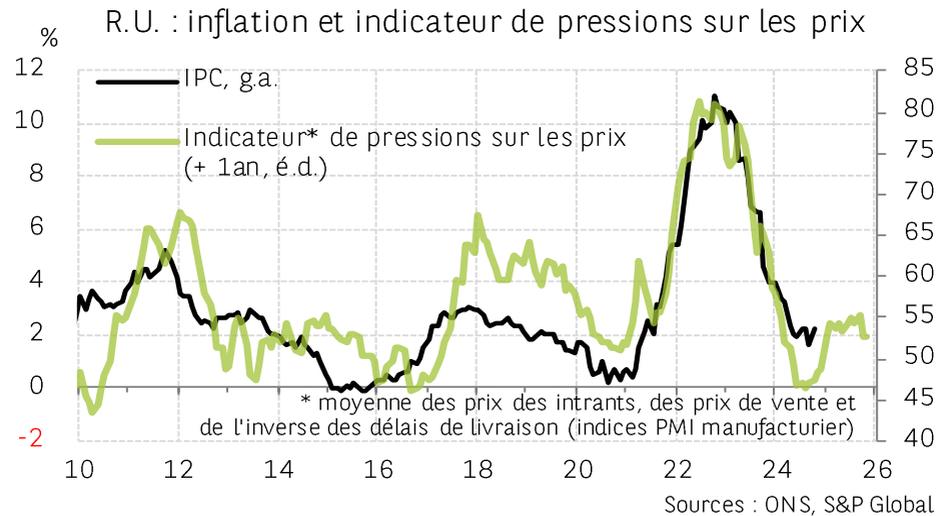
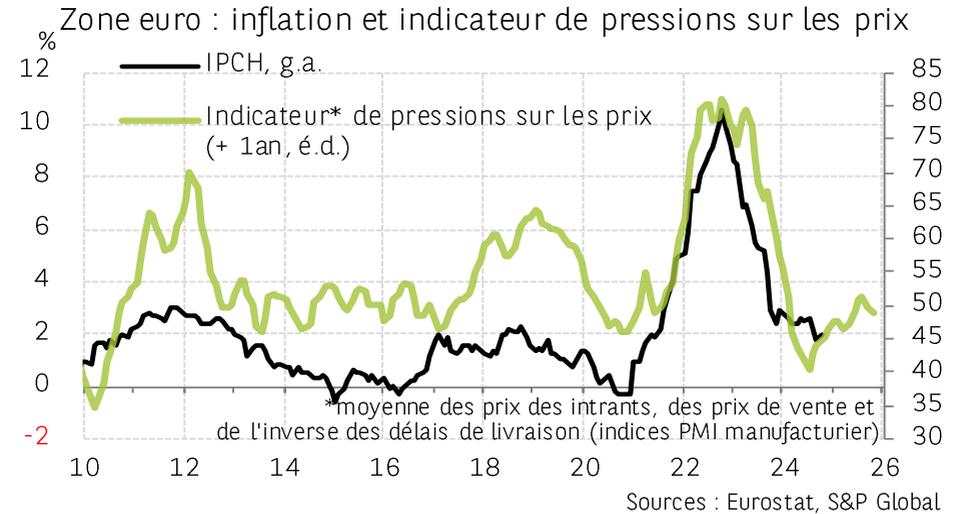
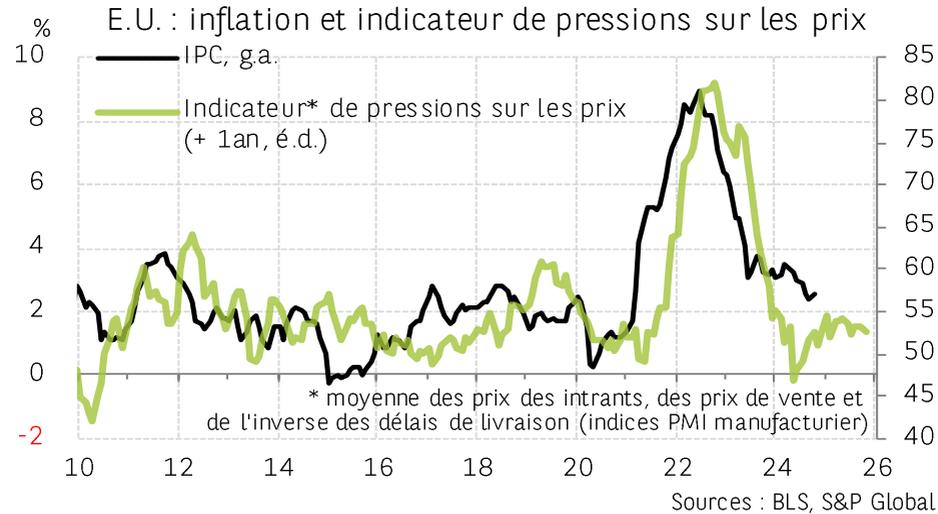
Royaume-Uni : indices PMI manufacturier



Japon : indices PMI manufacturier



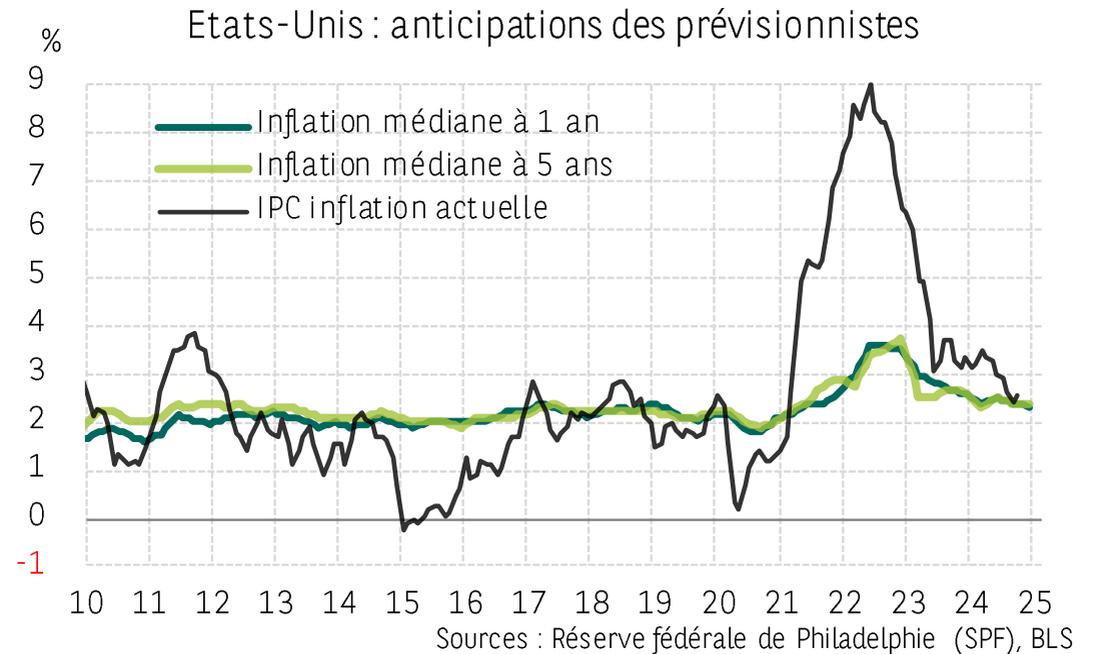
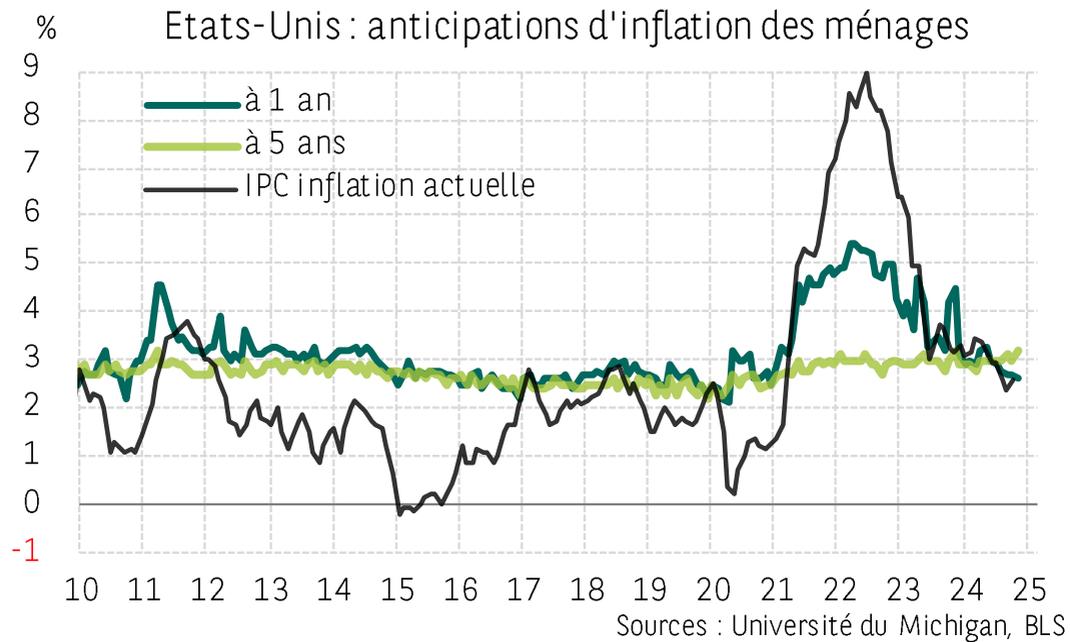
# Enquêtes PMI : une indication des pressions inflationnistes (2)



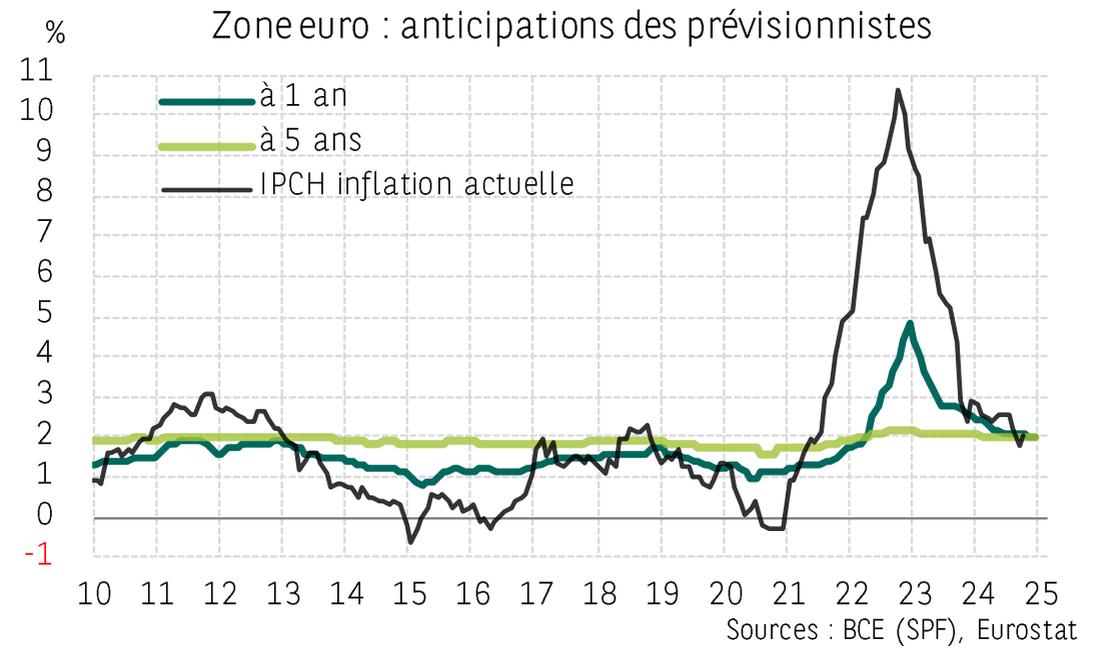
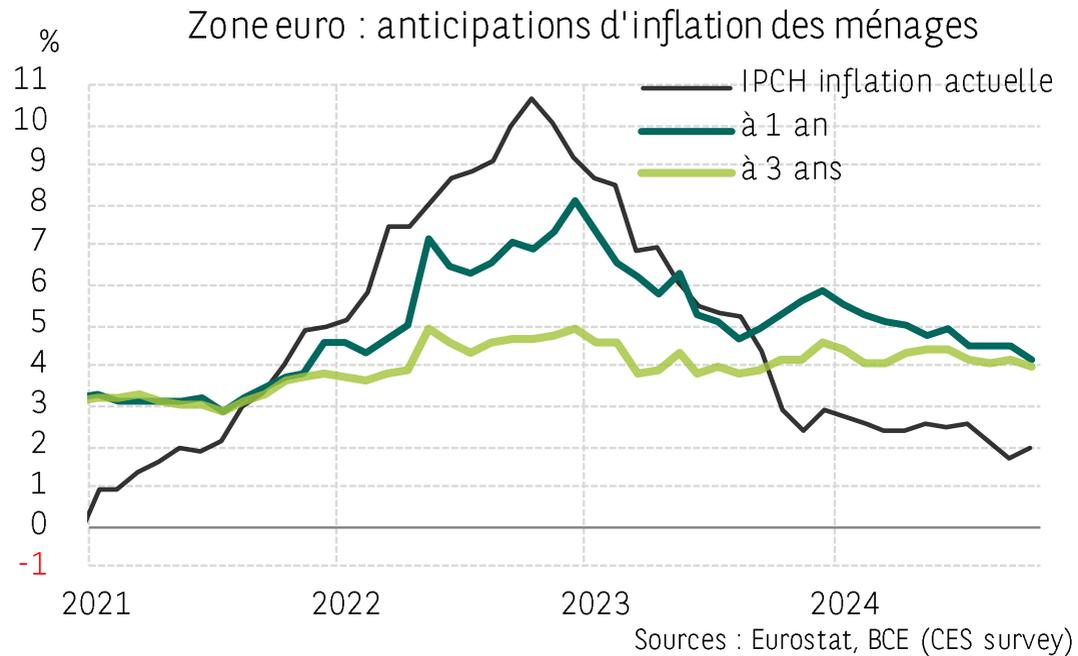
# Anticipations d'inflation (ménages, prévisionnistes, marchés)



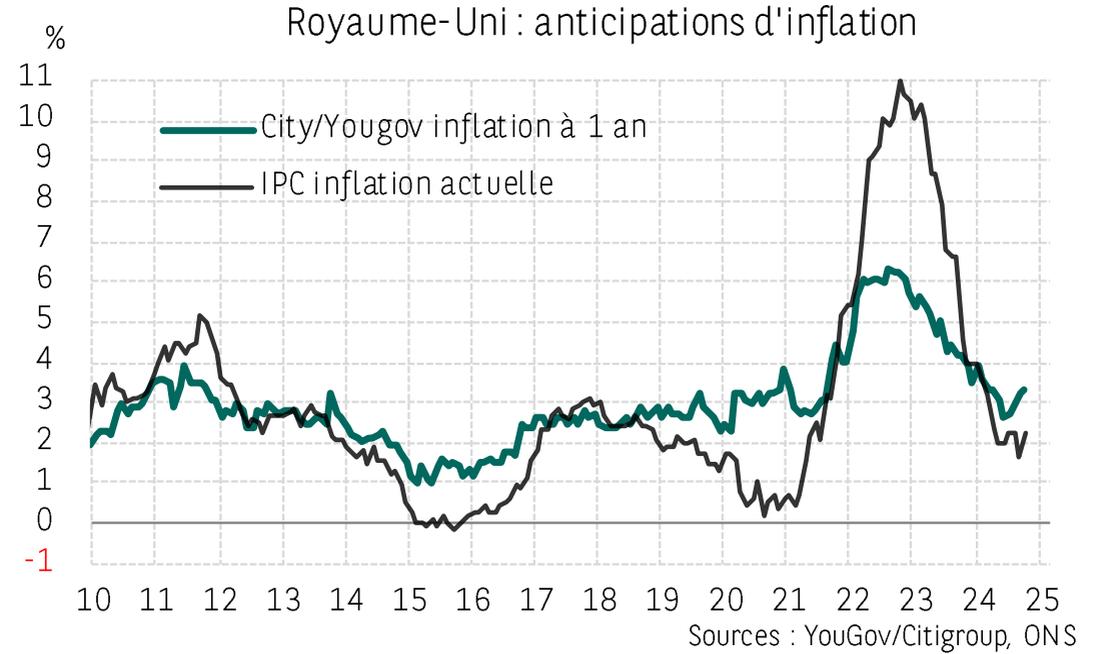
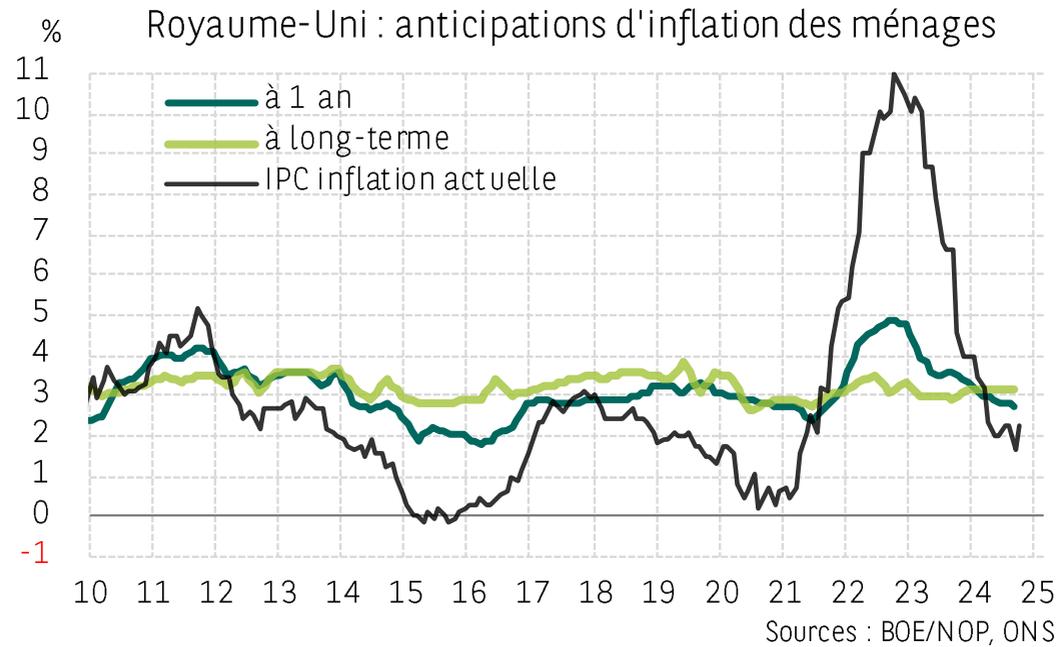
# Anticipations d'inflation aux États-Unis



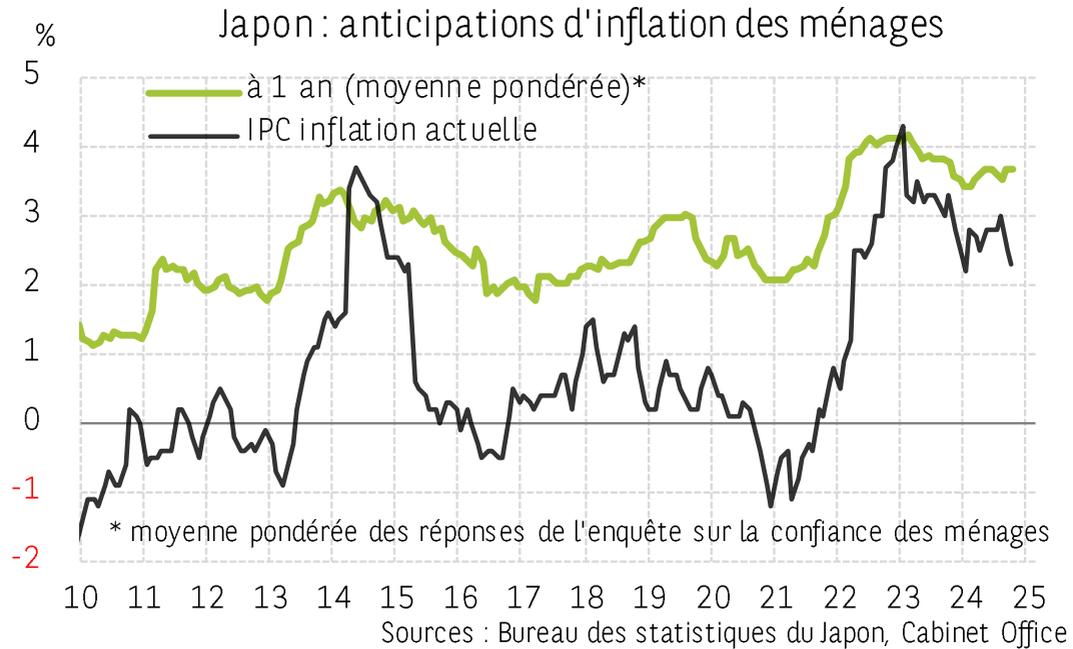
# Anticipations d'inflation en zone euro



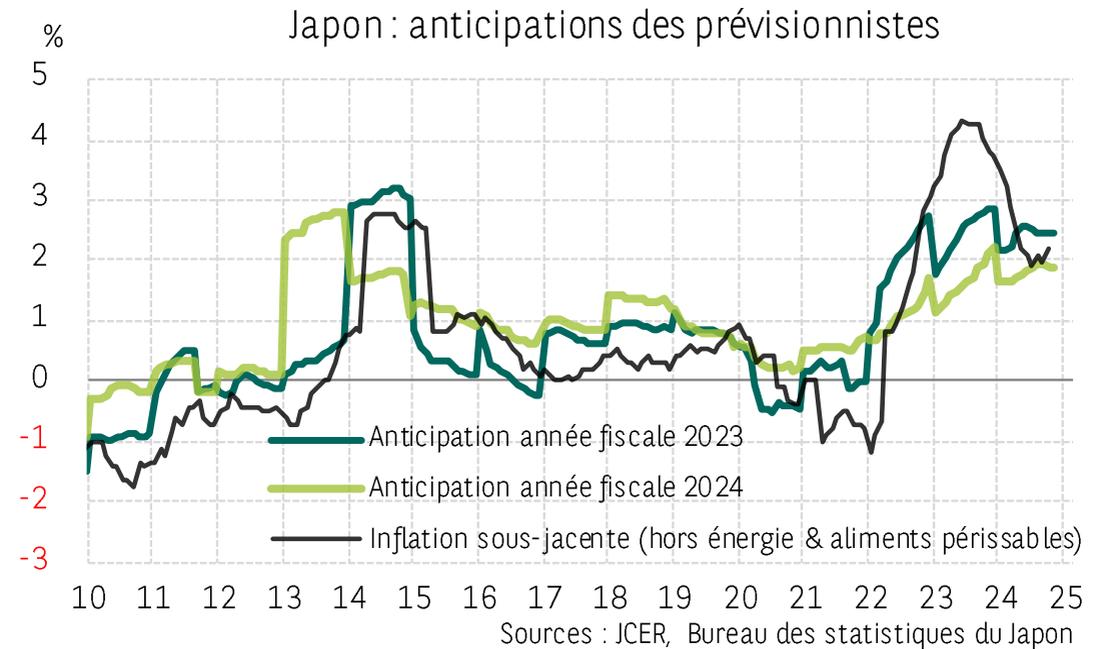
# Anticipations d'inflation au Royaume-Uni



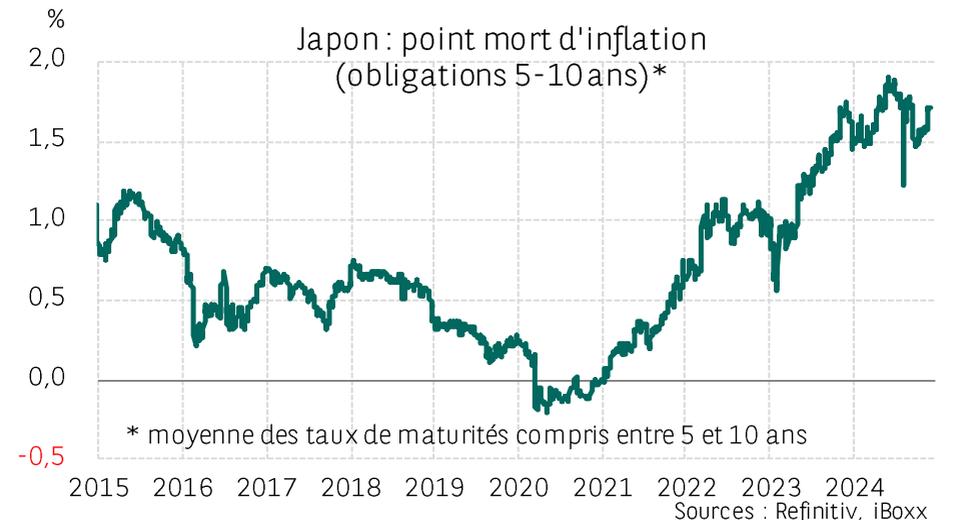
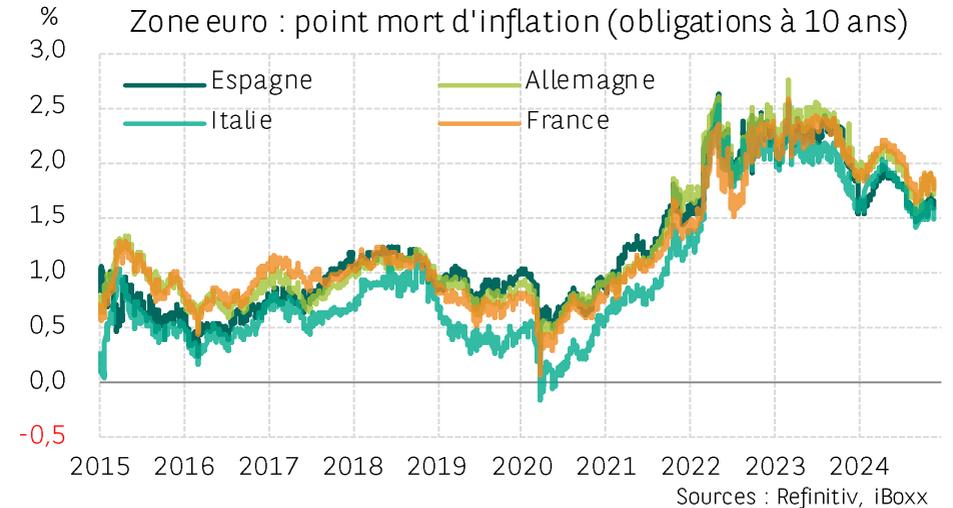
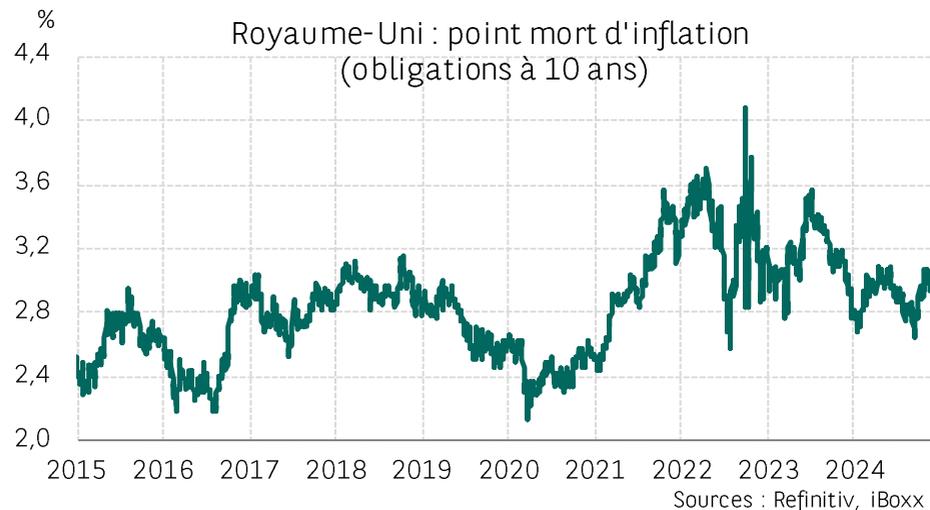
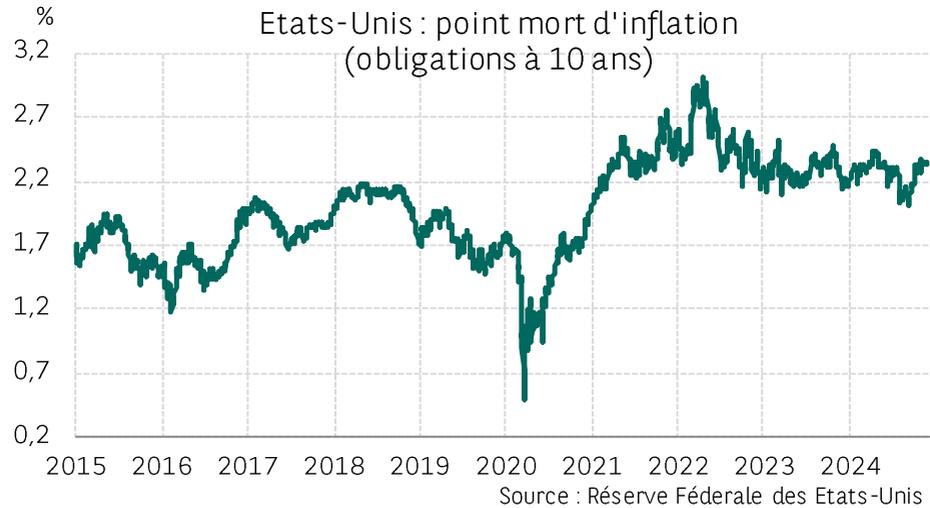
# Anticipations d'inflation au Japon



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



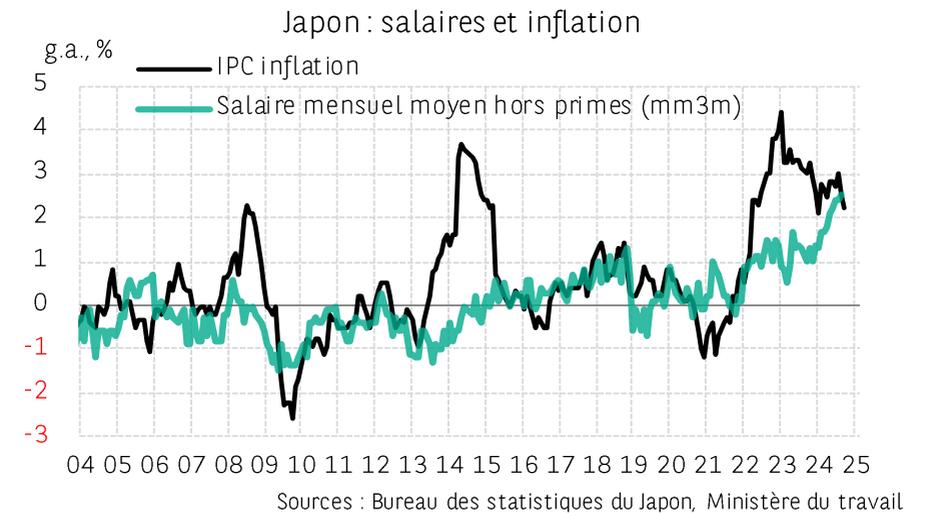
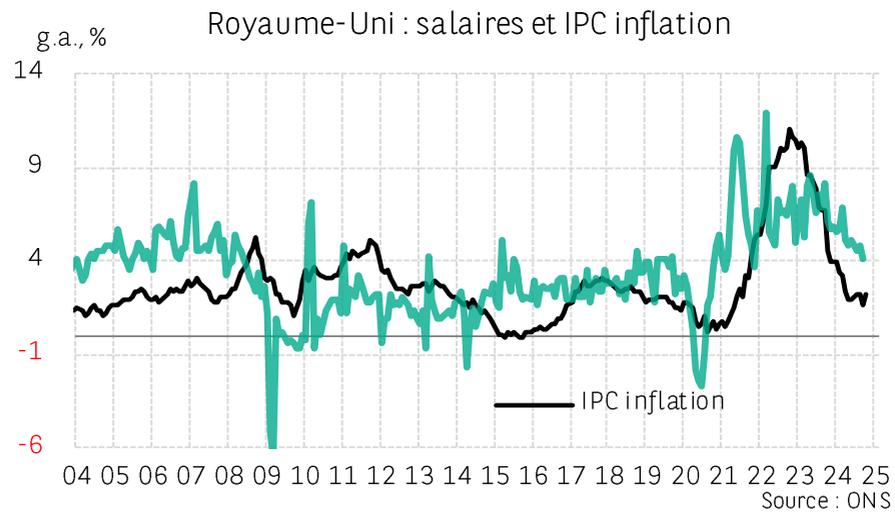
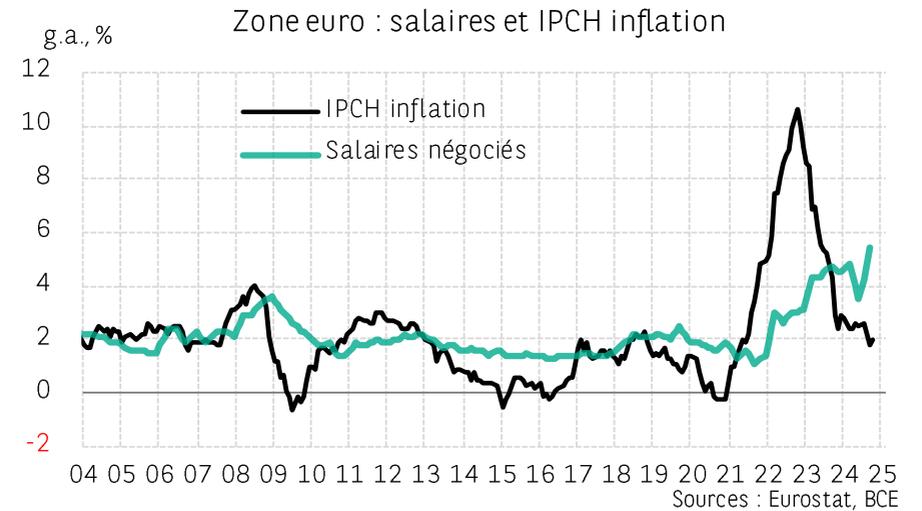
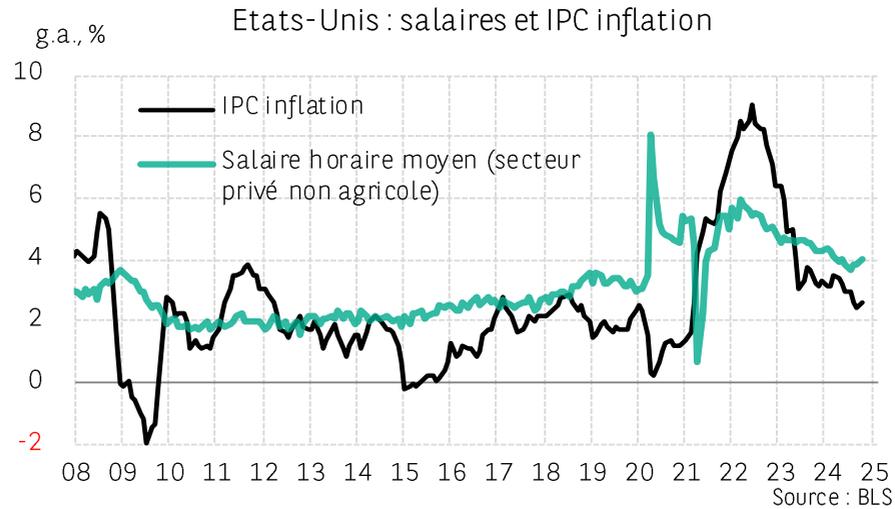
# Anticipations des marchés : point mort d'inflation



# Evolution inflation-salaires



# Evolution inflation-salaires



# Matières premières

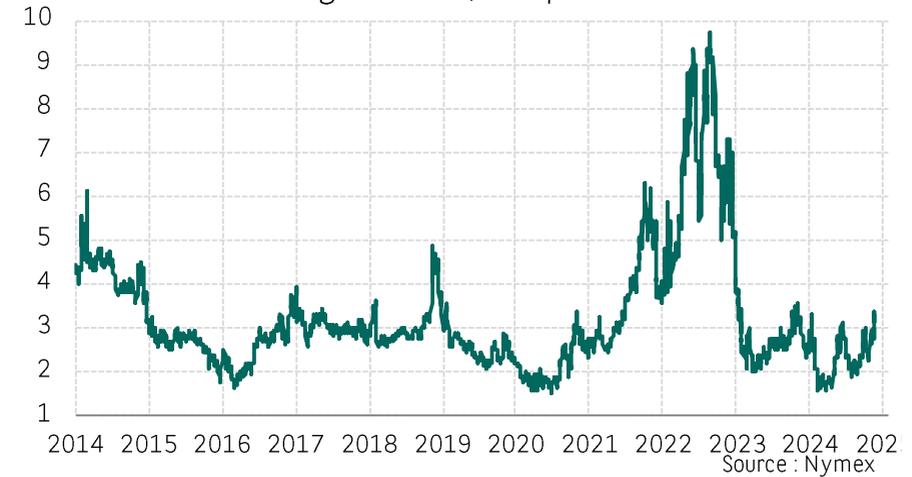


# Matières premières

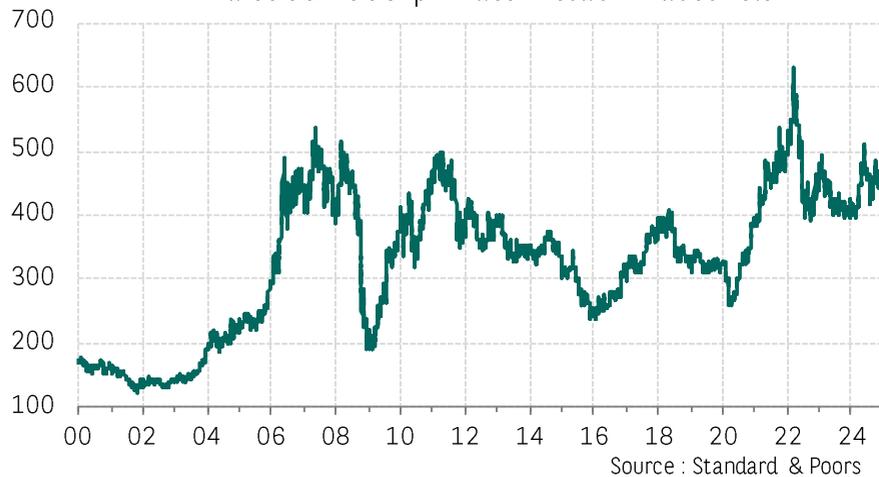
Prix du pétrole WTI, USD par baril



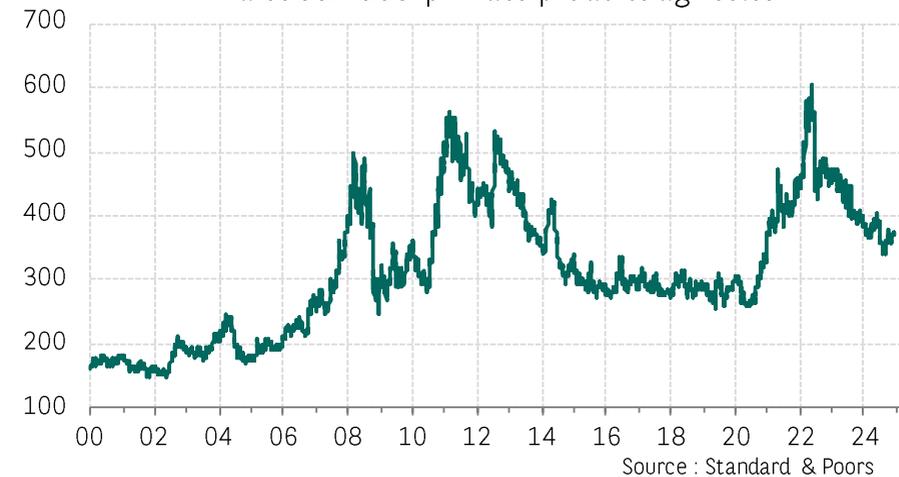
Prix du gaz naturel, USD par million BTU



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