

2-3

## ÉDITORIAL

"Coronavirus : évaluer les conséquences économiques"

4-5

## REVUE DES MARCHÉS

L'évolution hebdomadaire des marchés (change, bourse, taux, matières premières, etc.).

6

## BAROMÈTRE

L'analyse des principales données économiques d'un pays et de l'écart par rapport au consensus.

7

## SCÉNARIO ÉCONOMIQUE

Les principales prévisions économiques et financières.

8-9

## CALENDRIER

Les principaux indicateurs de la semaine passée et les plus attendus de la semaine à venir.

10

## DERNIÈRES PUBLICATIONS

Les derniers articles, graphiques commentés, vidéos et podcasts des Etudes économiques.

## CORONAVIRUS : ÉVALUER LES CONSÉQUENCES ÉCONOMIQUES

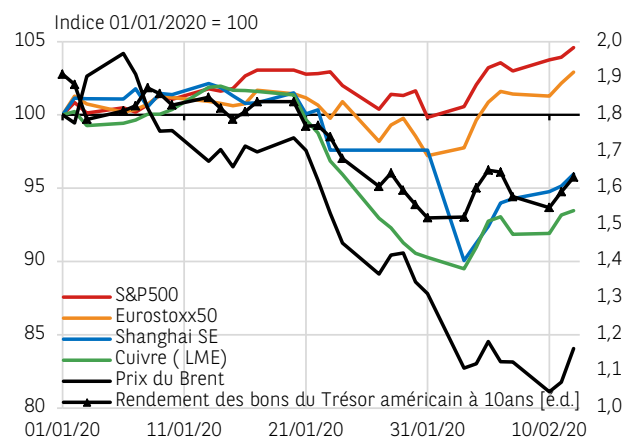
Chiffrer les conséquences du coronavirus est un énorme défi. On peut les quantifier sur certains sujets grâce à un niveau satisfaisant de visibilité : répercussions internationales du choc de demande ou encore augmentation globale de l'incertitude. La visibilité relative aux effets des ruptures d'approvisionnement est beaucoup plus faible. La visibilité des impacts sur la Chine est encore moindre. À court terme, la différence entre la prévision consensuelle et le résultat devrait être supérieure à la normale. Cependant, si le pic de l'épidémie est atteint rapidement, la visibilité devrait s'améliorer très vite et donc soutenir la confiance.

Eu égard au poids de la Chine dans l'économie mondiale, l'évaluation des conséquences du coronavirus pour la croissance économique est d'une importance capitale, mais c'est aussi une tâche redoutable. En effet, nous ne disposons pas encore de données macroéconomiques depuis l'apparition de l'épidémie. Les répercussions liées à la rupture des chaînes d'approvisionnement constituent une source de complexité supplémentaire. Vient ensuite le rôle de facteurs psychologiques : dans quelle mesure la chute de la confiance va-t-elle affecter les dépenses, en Chine comme dans le reste du monde ? À cet égard, les signaux envoyés par les marchés financiers n'apportent pas un grand éclairage. L'épidémie a provoqué un recul très passager à Wall Street et le S&P500 a atteint de nouveaux plus hauts historiques. Les indices européens ont aussi affiché de bonnes performances. Cela traduit probablement l'idée selon laquelle le choc est très temporaire avec des conséquences, en moyenne, assez limitées, pour les entreprises américaines et européennes. À l'évidence, il en va tout autrement des entreprises chinoises : l'indice de Shanghai est toujours aussi déprimé par rapport à son niveau antérieur à la crise. Sans doute la psychologie des investisseurs privés joue également un rôle. Le plongeon des cours des matières premières (pétrole, cuivre) traduit l'anticipation d'un fort repli de la demande, chinoise essentiellement, mais cela ne nous informe guère sur les impacts que cela aura dans le reste du monde. Les rendements des *Treasuries* ont rebondi, tout en restant en-deça du niveau d'avant la crise. Les investisseurs en obligations et en actions n'ont donc pas exactement la même appréciation des perspectives de croissance, même si l'anticipation d'un geste de la Fed sur les taux, en cas de besoin, pourrait également jouer un rôle.

Comme nous l'indiquons dans le dernier numéro d'EcoWeek, l'épidémie combine chocs de demande, d'offre et de confiance. L'évaluation du choc d'offre est d'autant plus difficile compte tenu du manque de données. Ce choc dépend de l'organisation spécifique des chaînes de valeur, à l'échelle de chaque entreprise, du niveau des stocks, ainsi que de l'(im)possibilité de trouver des sources d'approvisionnement<sup>1</sup> alternatives. Certaines informations font état d'un impact considérable lié aux ruptures des chaînes d'approvisionnement.

La tâche n'est guère plus facile concernant le choc de la demande en Chine. Le produit régional brut de la province de Hubei, l'épicentre de l'épidémie, représente 4,2 % du produit national. En partant de l'hypothèse réaliste d'une contraction significative de l'activité, l'on aboutit à un impact non négligeable sur le pays dans son ensemble, auquel il convient d'ajouter les effets indirects sur les autres régions : une chute de la demande dans la province de Hubei va entraîner une diminution des achats de biens et de services produits dans le reste du pays. Les effets d'une baisse de la confiance devraient également freiner les dépenses dans l'ensemble du pays.

### ÉVOLUTION DES MARCHÉS



SOURCES : DATASTREAM, THOMSON REUTERS, BNP PARIBAS

<sup>1</sup> *Alibaba chief blames spread of virus for disruption to staffing and deliveries*, Financial Times, 14 février 2020.

Certaines conséquences du coronavirus sont quantifiables : retombées internationales du choc de demande, répercussions de l'augmentation mondiale de l'incertitude. La visibilité est beaucoup plus faible en ce qui concerne les effets des ruptures d'approvisionnement et, plus encore, l'impact sur la Chine.



Concernant les répercussions internationales, une étude du FMI montre qu'une baisse de la croissance chinoise de 1 % se traduit par un repli de 0,2 %<sup>2</sup> de la croissance de l'Union européenne à moyen terme. Le chiffre pour les Etats-Unis devrait même être plus négatif<sup>3</sup>. Pour l'Afrique subsaharienne, cet impact est de -0,7 %, pour l'Asie, il est d'environ -0,3 % et pour l'Amérique latine et les Caraïbes de -0,4 %<sup>4</sup>. Il y a aussi l'impact lié à la hausse significative de l'incertitude. Du point de vue de l'analyse, cela pose deux défis : l'évaluation de cette hausse et l'estimation de son impact. Concernant le premier de ces défis, une étude récente de la BCE<sup>5</sup> montre le développement de l'incertitude économique et commerciale depuis le milieu des années 1990. Elle permet d'évaluer l'impact de certains événements (le 11 septembre, la guerre en Irak, la crise de la dette souveraine dans la zone euro, etc.) sur l'incertitude. À l'exception de la faillite de Lehman Brothers, les chocs correspondent pour la plupart à une variation de la mesure de l'incertitude d'environ un écart-type. À l'évidence, cela ne nous dit pas où se situe l'épidémie de coronavirus sur cette échelle, mais cela permet d'établir une comparaison, très subjective, il faut bien l'admettre. La montée de l'incertitude dépendra manifestement de l'exposition économique. Par conséquent, elle sera bien plus forte en Chine qu'en Europe. Dans l'hypothèse d'un choc de confiance temporaire d'un écart-type pour la zone euro, l'impact maximum sur la croissance devrait être d'environ -0,3 %<sup>6</sup>.

Pour conclure, sur certains sujets, nous avons un niveau de visibilité satisfaisant de l'ordre de grandeur : conséquences internationales du choc de demande, répercussions de l'augmentation globale de l'incertitude. La visibilité est beaucoup plus réduite concernant les effets des ruptures d'approvisionnement. C'est encore plus le cas pour l'impact sur la Chine. Cela signifie qu'à court terme, les surprises des données économiques - la différence entre la prévision consensuelle et le résultat - devraient être supérieures à la normale, ce qui devrait être une source de volatilité du marché. Cela pourrait même pousser les entreprises à adopter une attitude attentiste jusqu'à ce que la situation s'éclaircisse. Si le pic de l'épidémie est atteint rapidement, cela devrait améliorer la visibilité de l'évolution de la demande et de l'activité et donc soutenir la confiance.

**William De Vijlder**

2 *China spillovers: New Evidence from Time-Varying Estimates*, Davide Furceri, João Tovar Jalles et Aleksandra Zdzienicka, FMI, Spillover, Note 7, 2016

3 Ceci est basé sur une autre étude du FMI qui calcule l'impact sur le niveau des exportations d'un choc de demande de 1% en Chine. Pour les Etats-Unis, ils obtiennent un chiffre de 0,4%, en ligne avec celui de l'Allemagne et inférieur au résultat pour l'UE (*Spillover implications of China's Slowdown for International Trade*, Patrick Blagrove et Esteban Vesperoni, IMF Spillover Note 4, 2016).

4 Ceci est lié aux exportations de matières premières (effet prix et effet volume).

5 Encadré 1. *Suivre l'incertitude économique mondiale : répercussions sur l'investissement et le commerce au niveau mondial*, Bulletin économique de la BCE n° 1 2020. Les mesures de l'incertitude économique par la BCE se fondent sur les erreurs de prévision liées aux modèles pour une large sélection de variables économiques concernant seize partenaires commerciaux de la zone euro, qui, ensemble, représentent environ 70 % du PIB mondial.

6 Encadré 1.1 : *The economic impact of uncertainty assessed with a BVAR model*, Commission européenne, Prévisions économiques du printemps 2017.



# REVUE DES MARCHÉS

## VUE D'ENSEMBLE

Semaine du 7-2-20 au 13-2-20

➔ CAC 40	6 030	▶ 6 093	+1.1 %	
➔ S&P 500	3 328	▶ 3 374	+1.4 %	
➔ Volatilité (VIX)	15.5	▶ 14.2	-1.3 pb	
➔ Euribor 3m (%)	-0.40	▶ -0.41	-1.1 pb	
➔ Libor \$ 3m (%)	1.73	▶ 1.70	-2.7 pb	
➔ OAT 10a (%)	-0.18	▶ -0.19	-1.3 pb	
➔ Bund 10a (%)	-0.38	▶ -0.39	-0.6 pb	
➔ US Tr. 10a (%)	1.58	▶ 1.63	+4.8 pb	
➔ Euro vs dollar	1.10	▶ 1.08	-1.1 %	
➔ Or (once, \$)	1 567	▶ 1 576	+0.5 %	
➔ Pétrole (Brent,	55.1	▶ 56.2	+2.0 %	

## Taux d'intérêt (%)

		+haut 20	+bas 20	
€ BCE	0.00	0.00 le 01/01	0.00 le 01/01	
Eonia	-0.46	-0.45 le 01/01	-0.46 le 11/02	
Euribor 3m	-0.41	-0.38 le 02/01	-0.41 le 12/02	
Euribor 12r	-0.29	-0.24 le 03/01	-0.29 le 03/02	
\$ FED	1.75	1.75 le 01/01	1.75 le 01/01	
Libor 3m	1.70	1.91 le 01/01	1.70 le 12/02	
Libor 12m	1.81	2.00 le 01/01	1.77 le 03/02	
£ Bque Angl	0.75	0.75 le 01/01	0.75 le 01/01	
Libor 3m	0.76	0.80 le 08/01	0.69 le 28/01	
Libor 12m	0.90	0.98 le 01/01	0.79 le 27/01	

Au 13-2-20

## MARCHÉS MONÉTAIRE ET OBLIGATAIRE

		+haut 20	+bas 20	
€ Moy. 5-7ε	-0.18	0.10 le 02/01	-0.18 le 13/02	
Bund 2a	-0.64	-0.58 le 14/01	-0.67 le 31/01	
Bund 10a	-0.39	-0.19 le 01/01	-0.48 le 31/01	
OAT 10a	-0.19	0.08 le 01/01	-0.22 le 31/01	
Corp. BBB	0.70	0.91 le 13/01	0.70 le 31/01	
\$ Treas. 2a	1.45	1.59 le 08/01	1.34 le 31/01	
Treas. 10a	1.63	1.91 le 01/01	1.52 le 31/01	
High Yield	5.48	5.69 le 01/01	5.48 le 13/02	
£ Gilt. 2a	0.54	0.61 le 08/01	0.39 le 27/01	
Gilt. 10a	0.65	0.83 le 01/01	0.51 le 27/01	

Au 13-2-20

## TAUX DE CHANGE

1€ =		+haut 20	+bas 20	2020
USD	1.08	1.12 le 01/01	1.08 le 13/02	-3.4%
GBP	0.83	0.86 le 13/01	0.83 le 13/02	-1.9%
CHF	1.06	1.09 le 01/01	1.06 le 13/02	-2.4%
JPY	119.13	122.70 le 16/01	119.13 le 13/02	-2.3%
AUD	1.61	1.66 le 31/01	1.60 le 01/01	+0.9%
CNY	7.57	7.82 le 01/01	7.57 le 13/02	-3.2%
BRL	4.69	4.74 le 31/01	4.51 le 02/01	+4.0%
RUB	68.84	70.83 le 31/01	67.75 le 10/01	-1.3%
INR	77.38	80.49 le 06/01	77.38 le 13/02	-3.4%

Au 13-2-20

Variations

## MATIÈRES PREMIÈRES

Prix spot, \$		+haut 20	+bas 20	2020	2020(€)
Pétrole, Brent	56.2	69.1 le 06/01	53.8 le 10/02	-15.2%	-12.2%
Or (once)	1 576	1 587 le 31/01	1 521 le 01/01	+3.6%	+7.2%
Métaux, LME X2	699	2 894 le 20/01	2 593 le 03/02	-5.1%	-1.8%
Cuivre (tonne)	5 772	6 270 le 14/01	5 504 le 03/02	-6.1%	-2.9%
CRB Aliments	333	341.5 le 21/01	333 le 13/02	-1.5%	+1.9%
Blé (tonne)	224	2.4 le 21/01	223 le 11/02	-2.2%	+1.1%
Maïs (tonne)	148	1.5 le 23/01	146 le 16/01	-1.1%	+2.4%

Au 13-2-20

Variations

## INDICES ACTIONS

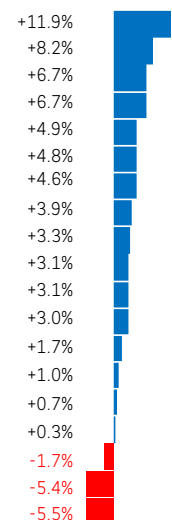
	Cours	+haut 20	+bas 20	2020
<b>Monde</b>				
MSCI Monde	2 430	2 435 le 12/02	2 342 le 31/01	+3.0%
<b>Amérique du Nord</b>				
S&P500	3 374	3 379 le 12/02	3 226 le 31/01	+4.4%
<b>Europe</b>				
EuroStoxx50	3 847	3 854 le 12/02	3 641 le 31/01	+2.7%
CAC 40	6 093	6 105 le 12/02	5 806 le 31/01	+1.9%
DAX 30	13 745	13 750 le 12/02	12 982 le 31/01	+3.7%
IBEX 35	9 910	9 940 le 12/02	9 366 le 27/01	+3.8%
FTSE100	7 452	7 675 le 17/01	7 286 le 31/01	-1.2%
<b>Asie Pacifique</b>				
MSCI, loc.	1 019	1 034 le 20/01	993 le 03/02	+1.2%
Nikkei	23 828	24 084 le 20/01	22 972 le 03/02	+0.7%
<b>Emergents</b>				
MSCI Emergents (\$	1 106	1 147 le 17/01	1 060 le 03/02	-0.8%
Chine	86	90 le 13/01	81 le 31/01	+1.4%
Inde	601	609 le 17/01	575 le 03/02	+1.6%
Brésil	2 205	2 429 le 02/01	2 156 le 10/02	-0.0%
Russie	788	857 le 20/01	767 le 10/02	-0.5%

Au 13-2-20

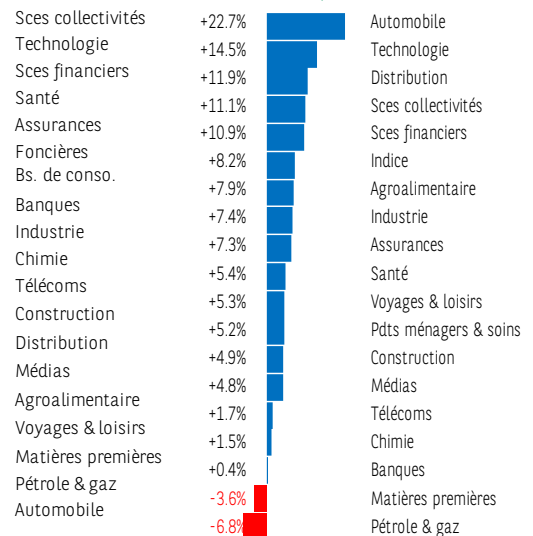
Variations

## PERFORMANCE PAR SECTEUR (Eurostoxx50 & S&P500)

Année 2020 au 13-2, €



Année 2020 au 13-2, \$

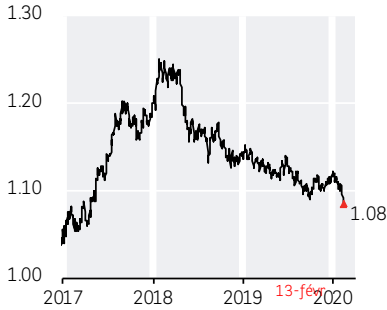


SOURCE : THOMSON REUTERS

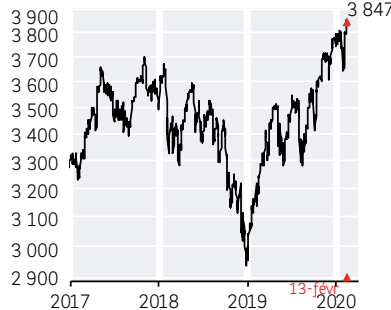


# REVUE DES MARCHÉS

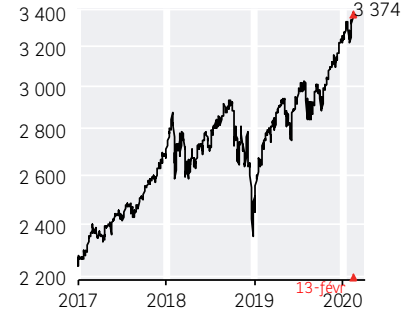
## EURO-DOLLAR



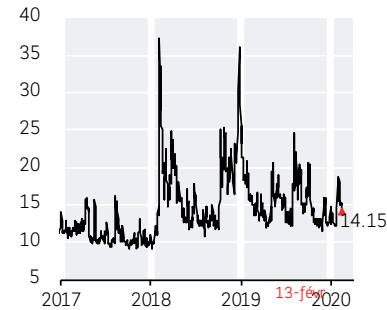
## EUROSTOXX50



## S&P500



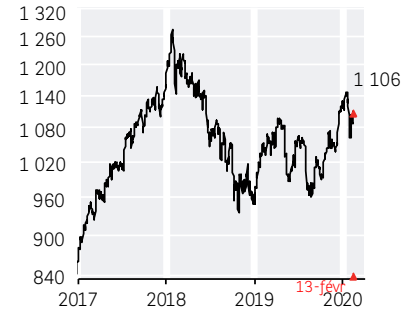
## VOLATILITÉ (VIX, S&P500)



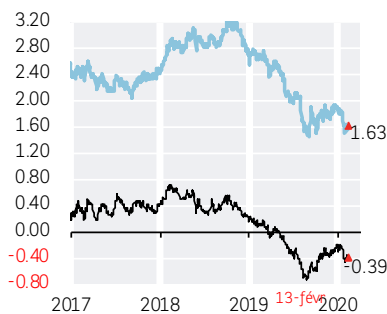
## MSCI MONDE (USD)



## MSCI ÉMERGENTS (USD)

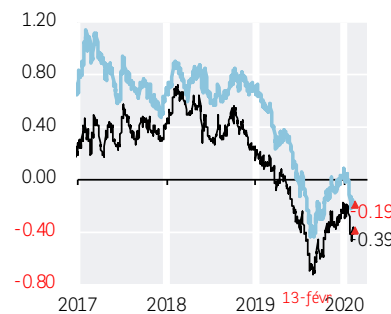


## RENDEMENT OBLIGATAIRE À 10 ANS, TREASURIES VS BUND



—Bunds —Bons du Trésor américain (Treasuries)

## RENDEMENT OBLIGATAIRE À 10 ANS



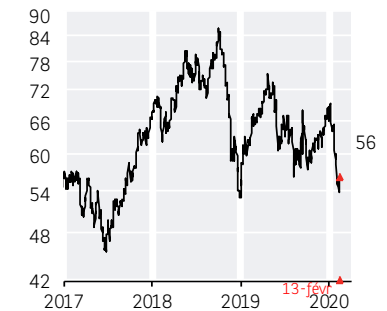
—Bunds —OAT

## RENDEMENT OBLIGATAIRE À 10 ANS & SPREADS

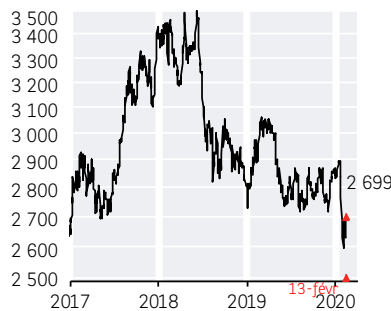
Année 2020 au 13-2, €

1.55%	Grèce	193 pb
0.90%	Italie	128 pb
0.26%	Espagne	64 pb
0.19%	Portugal	57 pb
-0.08%	Belgique	30 pb
-0.19%	France	19 pb
-0.20%	Finlande	18 pb
-0.23%	Autriche	16 pb
-0.27%	Irlande	11 pb
-0.30%	P-Bas	8 pb
-0.39%	Allemagne	

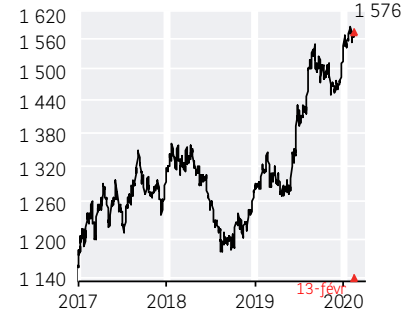
## PÉTROLE (BRENT, USD)



## MÉTAUX (LMEX, USD)



## OR (ONCE, USD)



SOURCE : THOMSON REUTERS



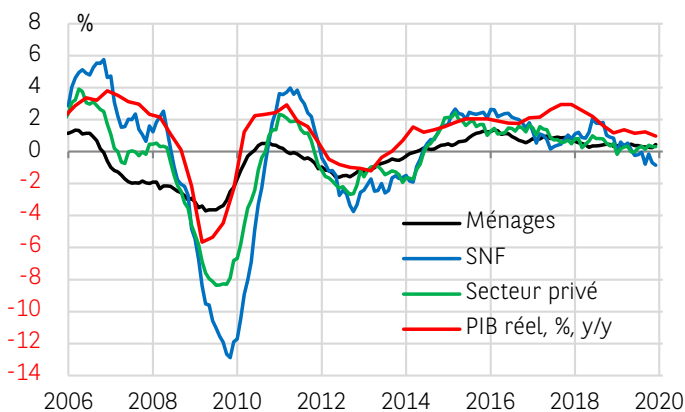
## IMPULSION DU CRÉDIT DANS LA ZONE EURO : LES PRÊTS AUX SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES (SNF) MOINS DYNAMIQUES QUE LES PRÊTS AUX MÉNAGES EN NOVEMBRE ET DÉCEMBRE 2019

L'impulsion du crédit dans la zone euro s'est stabilisée en décembre 2019 (+0,3%, comme en novembre), dans un contexte de léger ralentissement du PIB réel au quatrième trimestre (+1,0%, versus +1,2% au troisième trimestre). Les encours de crédit bancaire au secteur privé ont conservé leur rythme de croissance en décembre (+3,7% sur un an). Pour le deuxième mois consécutif, la croissance de l'encours des prêts aux SNF a été inférieure à celle de l'encours des prêts aux ménages. Le ralentissement des prêts aux SNF (dont le glissement annuel a diminué de +3,8% en octobre à +3,2% en décembre) s'explique principalement par de moindres

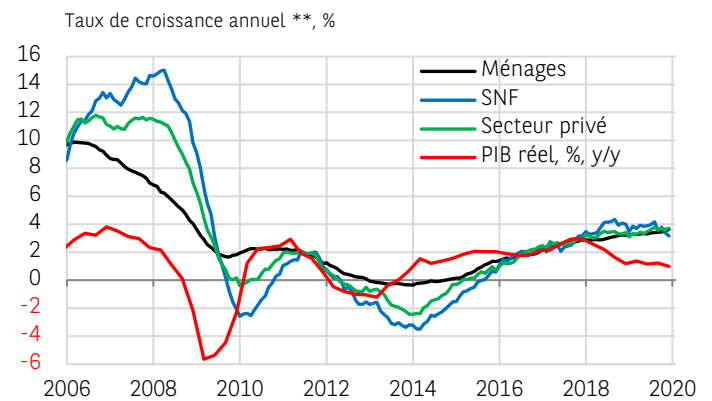
dépenses d'investissement (France, Allemagne et surtout Espagne). Il a été en partie compensé par le dynamisme des prêts aux ménages (de +3,5% à +3,7%). Pour la première fois depuis 2013, les banques sont plus nombreuses à anticiper une modération de la demande de financement de la part des SNF (premier trimestre 2020). En revanche, la demande anticipée de crédits immobiliers aux ménages demeure soutenue, encouragée par les taux bas, particulièrement dans l'Hexagone.

Laurent Quignon

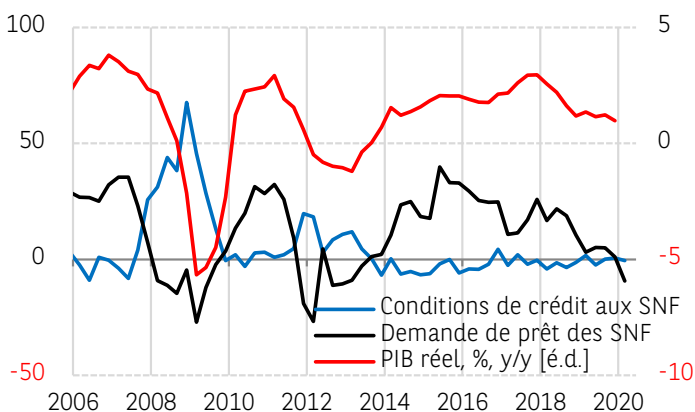
### IMPULSION DU CRÉDIT\*



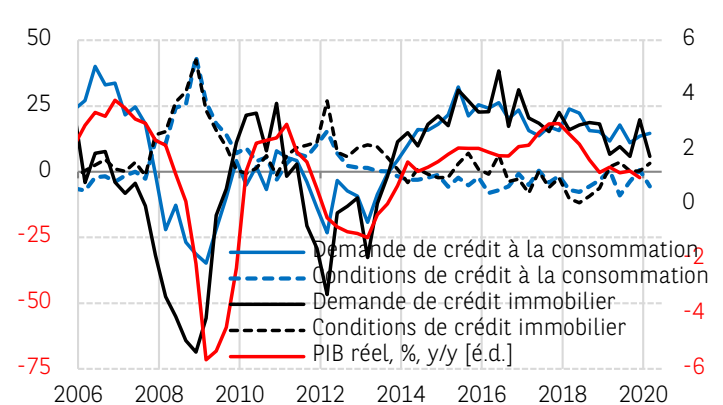
### PIB REEL VS CRÉDITS BANCAIRES



### ENQUÊTE DE LA BCE SUR LA DISTRIBUTION DU CRÉDIT, RÉSULTATS ATTENDUS (SNF)



### ENQUÊTE DE LA BCE SUR LA DISTRIBUTION DU CRÉDIT, RÉSULTATS ATTENDUS (MÉNAGES)



SOURCES: BCE, ENQUÊTE DE LA BCE SUR LA DISTRIBUTION DU CRÉDIT, CALCULS BNP PARIBAS

\*L'impulsion du crédit est mesurée comme la variation annuelle du taux de croissance annuel des prêts des IFM \*\* corrigés des titrisations



# SCÉNARIO ÉCONOMIQUE

7

## ÉTATS-UNIS

- Malgré le soutien apporté par la baisse des taux de la Fed en 2019, nous anticipons une baisse de la croissance dans les prochains mois corrélée à la baisse des investissements des entreprises (ralentissement de la croissance des bénéfices). Toutefois, l'incertitude entourant les échanges commerciaux faiblit et le secteur du logement reprend des couleurs.
- La consommation privée pourrait toutefois ralentir en raison d'un marché du travail moins dynamique. Au final, cela permet d'anticiper une croissance plus solide l'année prochaine. En conséquence, la Réserve fédérale ne devrait pas modifier le taux objectif des fonds fédéraux cette année.

## CHINE

- La croissance économique continue de ralentir. L'activité industrielle et les exportations sont durement affectées par la montée des droits de douane américains. La demande interne marque également le pas.
- La banque centrale assouplit ses conditions de crédit et de liquidité, mais la réduction des risques d'instabilité financière devrait rester une priorité, et les banques sont prudentes. La politique budgétaire est également expansionniste : les dépenses en infrastructures augmentent et les incitations fiscales se multiplient, ce qui devrait soutenir la consommation privée.
- L'inflation accélère sous l'effet de la hausse des prix alimentaires (flambée des prix du porc), mais l'inflation sous-jacente reste très modérée.

## ZONE EURO

- Le ralentissement de l'activité en zone euro se poursuit, notamment en Allemagne, en raison du contexte international et des difficultés rencontrées dans le secteur manufacturier. La récente stabilisation des enquêtes, à un niveau faible toutefois, est encourageante mais reste à confirmer.
- L'inflation devrait diminuer et sa composante « sous-jacente » (hors alimentation et énergie) affiche toujours une grande inertie. Suite au ralentissement de l'activité, la remontée de l'inflation « sous-jacente » pourrait être plus lente qu'initialement prévu.
- La politique monétaire devrait rester très accommodante tant que l'inflation n'aura pas suffisamment convergé, de façon probante et durable, vers la cible de la BCE.

## FRANCE

- La croissance ralentit mais devrait rester assez résiliente. La consommation des ménages devrait être soutenue par les baisses d'impôts et la hausse de l'emploi.
- L'investissement des entreprises reste dans une dynamique favorable, mais l'environnement extérieur est moins porteur. Un redressement mesuré de l'inflation sous-jacente se dessine mais reste à confirmer.

## TAUX & CHANGES

- Aux Etats-Unis, la Fed devrait maintenir en 2020 son taux officiel au niveau actuel. La perspective d'une accélération de la croissance pourrait entraîner une augmentation graduelle des rendements des obligations du Trésor américain.
- Dans la zone euro, la *forward guidance* dépendant de la situation économique et la léthargie du processus d'inflation indiquent qu'un environnement très accommodant restera en place pour longtemps.

Le mouvement des rendements obligataires sera largement influencé par l'évolution des rendements américains, bien que nous anticipions que l'augmentation des rendements du Bund soit plus faible. Les écarts souverains dans la zone euro devraient se réduire.

- Nous prévoyons que la Banque du Japon s'abstiendra de tout nouvel assouplissement monétaire.
- Nous anticipons peu de changement dans l'EUR/USD, bien que la juste valeur de l'euro soit relativement plus élevée que son prix courant.

**Nos prévisions ne tiennent pas encore compte des conséquences économiques du coronavirus.**

### CROISSANCE ET INFLATION

%	Croissance du PIB			Inflation		
	2019 e	2020 e	2021 e	2019 e	2020 e	2021 e
Avancés	1.7	1.2	1.6	1.4	1.6	1.4
États-Unis	2.3	1.7	1.9	1.8	2.2	1.9
Japon	1.0	0.2	0.7	0.5	0.6	0.3
Royaume-Uni	1.3	1.1	1.7	1.8	1.5	1.8
Zone euro	1.1	0.8	1.3	1.2	1.0	1.1
Allemagne	0.6	0.4	1.2	1.4	1.2	1.4
France	1.3	1.1	1.3	1.3	1.0	1.1
Italie	0.2	0.2	0.6	0.6	0.6	0.5
Emergents						
Chine	6.1	5.7	5.8	2.9	3.5	1.5
Inde*	4.8	5.5	6.0	4.3	4.5	4.5
Brésil	1.0	2.0	3.0	3.7	3.4	3.7
Russie	1.1	1.6	1.8	4.5	3.7	4.0

SOURCE : BNP PARIBAS RECHERCHE ECONOMIQUE (E: ESTIMATIONS ET PRÉVISIONS)  
\*ANNÉE FISCALE 1<sup>er</sup> AVRIL DE L'ANNÉE N AU 31 MARS DE L'ANNÉE N+1

### TAUX D'INTÉRÊT ET TAUX DE CHANGE

Taux d'intérêt, %	2019		2020				2018	2019	2020e
	T3	T4	T1e	T2e	T3e	T4e			
Fin de période	2.00	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75	2.50	1.75	1.75
E-Unis Fed Funds									
Treas. 10a	1.67	1.92	1.85	2.00	2.10	2.25	2.69	1.92	2.25
Z. euro Taux de dépôt	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50
Bund 10a	-0.57	-0.19	-0.50	-0.40	-0.30	-0.30	0.25	-0.19	-0.30
OAT 10a	-0.28	0.08	-0.20	-0.15	-0.10	-0.10	0.71	0.08	-0.10
R-Uni Taux BoE	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75
Gilt 10a	0.40	0.83	1.00	1.10	1.20	1.20	1.27	0.83	1.20
Japon Taux BoJ	-0.06	-0.05	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.07	-0.05	-0.10
JGB 10a	-0.22	-0.02	-0.10	0.00	0.05	0.10	0.00	-0.02	0.10
Taux de change	2019		2020				2018	2019	2020e
Fin de période	T3	T4	T1e	T2e	T3e	T4e			
USD EUR / USD	1.09	1.12	1.12	1.13	1.13	1.14	1.14	1.12	1.14
USD / JPY	108	109	100	98	96	96	110	109	96
GBP / USD	1.23	1.32	1.35	1.36	1.36	1.39	1.27	1.32	1.39
USD / CHF	1.00	0.97	0.99	0.99	0.99	1.00	0.99	0.97	1.00
EUR EUR / GBP	0.89	0.83	0.83	0.83	0.83	0.82	0.90	0.83	0.82
EUR / CHF	1.09	1.09	1.11	1.12	1.12	1.14	1.13	1.09	1.14
EUR / JPY	118	122	112	111	108	109	125	122	109

SOURCE : BNP PARIBAS GLOBAL MARKETS (E: ESTIMATIONS)



## CALENDRIER ACTUALISÉ

8

## DERNIERS INDICATEURS

Au Japon, l'enquête EcoWatchers enregistre une amélioration sur la période actuelle mais s'est affaiblie en termes de perspectives. L'enquête de la Banque de France sur le climat des affaires dans l'industrie s'est légèrement dégradée tandis que le taux de chômage a baissé de manière assez significative. Au Royaume-Uni, en Allemagne et dans la zone euro, le PIB est resté stable au quatrième trimestre de l'année dernière par rapport au trimestre précédent. On note que la croissance trimestrielle de l'emploi s'est accélérée dans la zone euro au quatrième trimestre de 2019.

DATE	PAYS/ZONE	INDICATEUR	PÉRIODE	ACTUALISÉ	PRÉCÉDENT
10/02/2020	Chine	IPP m/m	Janv.	0,1%	-0,5%
10/02/2020	Chine	IPC g.a.	Janv.	5,4%	4,5%
10/02/2020	Japon	Enquête sur la situation actuelle (Eco Watchers)	Janv.	41,9	39,8
10/02/2020	Japon	Enquête sur les perspectives (Eco Watchers)	Janv.	41,8	45,4
10/02/2020	France	Climat des affaires dans l'industrie (Banque de France)	Janv.	96	97
11/02/2020	Royaume-Uni	PIB t/t	T4	0,0%	0,4%
11/02/2020	Etats-Unis	Confiance des petites entreprises (NFIB)	Janv.	104,3	102,7
12/02/2020	Zone euro	Production industrielle m/m	Déc.	-2,1%	0,2%
13/02/2020	France	Taux de chômage métropole (BIT)	T4	7,9%	8,3%
13/02/2020	Allemagne	IPC harmonisé g.a.	Janv.	1,6%	1,6%
13/02/2020	Etats-Unis	IPC hors alimentation et énergie g.a.	Janv.	2,3%	2,3%
14/02/2020	Allemagne	PIB t/t	T4	0,0%	0,1%
14/02/2020	Zone euro	Balance commerciale	Déc.	2,22e+10	1,92E+10
14/02/2020	Zone euro	Emploi t/t	T4	0,3%	0,1%
14/02/2020	Zone euro	PIB t/t	T4	0,0%	0,1%
14/02/2020	Zone euro	PIB g.a.	T4	0,9%	1,0 %
14/02/2020	Etats-Unis	Ventes au détail	Janv.	0,0%	0,5%
14/02/2020	Etats-Unis	Sentiment de l'Université du Michigan	Fév.	100,9	99,8
14/02/2020	Etats-Unis	Inflation 5-10 ans (Université du Michigan)	Fév.	2,3%	2,5%

SOURCE : BLOOMBERG





## CALENDRIER PRÉVISIONNEL

9

## INDICATEURS À SUIVRE

A paraître la semaine prochaine, plusieurs indicateurs relatifs au mois de février (Flash PMIs, enquête ZEW, enquêtes régionales de la Réserve fédérale). Ces données seront examinées attentivement afin de juger du possible impact du coronavirus. Aux Etats-Unis, paraîtra également une série de données sur le marché du logement (permis de construire, nouveaux chantiers, indice NAHB). Ces indicateurs seront surveillés de près en raison de l'amélioration enregistrée ces derniers mois. L'indicateur composite avancé du Conference Board, de son côté, accuse une légère baisse depuis quelques mois et le consensus s'attend à un nouveau repli, ce qui n'est pas de bon augure pour la croissance des prochains trimestres. Comme à l'accoutumée, le compte rendu de la réunion du FOMC sera lu avec beaucoup d'attention.

DATE	PAYS/ZONE	INDICATEUR	PÉRIODE	CONSENSUS	PRÉCÉDENT
17/02/2020	Japon	PIB t/t	T4	-1,00%	0,4%
18/02/2020	Royaume-Uni	Taux de chômage 3 mois (ILO)	Déc.	--	3,8%
18/02/2020	Allemagne	Prévisions enquête ZEW	Févr.	--	26,7
18/02/2020	Zone euro	Prévisions enquête ZEW	Févr.	--	25,6
18/02/2020	Etats-Unis	Indice manufacturier (Empire)	Févr.	--	4,8
18/02/2020	Etats-Unis	Indice du marché immobilier (NAHB)	Févr.	--	75
19/02/2020	Japon	Commande de machines g.a.	Déc.	--	5,3%
19/02/2020	Royaume-Uni	IPC g.a.	Janv.	--	1,4%
19/02/2020	Etats-Unis	Mises en chantier m/m	Janv.	--	16,9%
19/02/2020	Etats-Unis	Permis de construire m/m	Janv.	--	-3,9%
19/02/2020	Etats-Unis	IPP hors alimentation et énergie	Janv.	--	1,1%
19/02/2020	Etats-Unis	Minutes de la réunion du FOMC	Janv.	--	--
19/02/2020	Royaume-Uni	Evolution des commandes totales (CBI)	Févr.	--	-22
21/02/2020	Allemagne	Confiance des consommateurs (GfK)	Mars	--	9,9
21/02/2020	France	IPC harmonisé g.a.	Janv.	--	1,6%
21/02/2020	Royaume-Uni	Vente au détail hors automobile et énergie g.a.	Janv.	--	0,7%
21/02/2020	Etats-Unis	Perspectives de la Fed de Philadelphie	Févr.	--	17
21/02/2020	Etats-Unis	Indicateur économique avancé	Janv.	--	-0,3%
21/02/2020	Zone euro	Confiance des consommateurs	Févr.	--	-8,1
21/02/2020	Japon	PMI Composite (Jibun Bank)	Févr.	--	--
21/02/2020	France	PMI Composite (Markit)	Févr.	--	--
21/02/2020	Zone euro	PMI Composite (Markit)	Févr.	--	--
21/02/2020	Zone euro	IPC g.a.	Janv.	--	1,1%
<a href="#">21/02/2020</a>	<a href="#">Etats-Unis</a>	<a href="#">PMI Composite (Markit)</a>	<a href="#">Févr.</a>	<a href="#">--</a>	<a href="#">--</a>
<a href="#">21/02/2020</a>	<a href="#">Etats-Unis</a>	<a href="#">Vente de maisons existantes m/m</a>	<a href="#">Janv.</a>	<a href="#">--</a>	<a href="#">3,6%</a>

SOURCE : BLOOMBERG



# LES AUTRES PUBLICATIONS DES ÉTUDES ÉCONOMIQUES

10

<a href="#">Retraites : travailler plus longtemps pour une pension en baisse</a>	<a href="#">Graphique de la semaine</a>	<a href="#">12 février 2020</a>
<a href="#">BCE, Fed : Les banques centrales revoient leurs stratégies</a>	<a href="#">EcoTV</a>	<a href="#">11 février 2020</a>
<a href="#">Le coronavirus et le profil de la croissance en 2020 : V,U ou L</a>	<a href="#">EcoWeek</a>	<a href="#">7 février 2020</a>
<a href="#">Conséquences économiques du coronavirus : comment sera la reprise ?</a>	<a href="#">EcoTV Week</a>	7 février 2020
<a href="#">Mexique : la croissance restera faible en 2020</a>	<a href="#">Graphique de la semaine</a>	5 février 2020
<a href="#">Le Petit Atlas de l'économie française</a>	<a href="#">Petit Atlas</a>	4 février 2020
<a href="#">Zone euro : retour sur 2019, perspectives 2020 et risques potentiels</a>	<a href="#">EcoTV Week</a>	24 janvier 2020
<a href="#">EcoPerspectives daté du T1 2020</a>	<a href="#">EcoPerspectives</a>	23 janvier 2020
<a href="#">Espagne : la population active se redresse mais vieillit</a>	<a href="#">Graphique de la semaine</a>	22 janvier 2020
<a href="#">Accord commercial entre Washington et Pékin : peu de raisons de se réjouir</a>	<a href="#">EcoWeek</a>	17 janvier 2020
<a href="#">Accord commercial États-Unis - Chine : retour au calme, pour l'instant</a>	<a href="#">EcoTV Week</a>	17 janvier 2020
<a href="#">Mozambique : crise de la dette malgré les restructurations</a>	<a href="#">Graphique de la semaine</a>	15 janvier 2020
<a href="#">Eco TV - Janvier 2020</a>	<a href="#">Eco TV</a>	10 janvier 2020
<a href="#">Les marchés et l'incertitude géopolitique : une complaisance (ir)rationnelle ?</a>	<a href="#">EcoWeek</a>	10 janvier 2020
<a href="#">Zone Euro : Un soutien budgétaire, pour quoi faire ?</a>	<a href="#">Podcast</a>	8 janvier 2020
<a href="#">Zone Euro : Faut-il réformer le cadre budgétaire</a>	<a href="#">Podcast</a>	8 janvier 2020
<a href="#">Zone Euro : Quelles marges de manœuvre ?</a>	<a href="#">Podcast</a>	8 janvier 2020
<a href="#">France : évolution de la surface achetable</a>	<a href="#">Graphique de la semaine</a>	8 janvier 2020
<a href="#">Portugal : Les grandes banques portugaises face aux taux bas</a>	<a href="#">Conjoncture</a>	23 décembre 2019
<a href="#">Vers des villes plus durables et inclusives</a>	<a href="#">Conjoncture</a>	23 décembre 2019
<a href="#">Les enseignements de 2019 pour 2020</a>	<a href="#">EcoTV Week</a>	20 décembre 2019
<a href="#">Royaume-Uni, en route vers la sortie</a>	<a href="#">EcoFlash</a>	20 décembre 2019
<a href="#">Tensions monétaires en vue</a>	<a href="#">EcoFlash</a>	19 décembre 2019
<a href="#">Ralentissement économique en zone euro : et si l'emploi résistait ?</a>	<a href="#">EcoFlash</a>	12 décembre 2019



# RECHERCHE ÉCONOMIQUE GROUPE

William De Vijlder  
Chef économiste

+33 1 55 77 47 31

[william.devijlder@bnpparibas.com](mailto:william.devijlder@bnpparibas.com)

## ÉCONOMIES AVANCÉES ET STATISTIQUES

Jean-Luc Proutat

Responsable - Etats-Unis, Royaume-Uni

+33 1 58 16 73 32

[jeanluc.proutat@bnpparibas.com](mailto:jeanluc.proutat@bnpparibas.com)

Hélène Baudchon

France - Marché du travail

+33 1 58 16 03 63

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

Louis Boisset

Banque centrale européenne, synthèses conjoncturelles zone euro, Japon

+33 1 57 43 02 91

[louis.boisset@bnpparibas.com](mailto:louis.boisset@bnpparibas.com)

Frédérique Cerisier

Zone euro (gouvernance européenne et finances publiques), Espagne, Portugal

+33 1 43 16 95 52

[frederique.cerisier@bnpparibas.com](mailto:frederique.cerisier@bnpparibas.com)

Raymond Van Der Putten

Allemagne, Pays-Bas, Autriche, Suisse - Energie, climat - Projections à long terme

+33 1 42 98 53 99

[raymond.vanderputten@bnpparibas.com](mailto:raymond.vanderputten@bnpparibas.com)

Tarik Rharrab

Statistiques

+33 1 43 16 95 56

[tarik.rharrab@bnpparibas.com](mailto:tarik.rharrab@bnpparibas.com)

## ÉCONOMIE BANCAIRE

Laurent Quignon

Responsable

+33 1 42 98 56 54

[laurent.quignon@bnpparibas.com](mailto:laurent.quignon@bnpparibas.com)

Laure Baquero

+ 33 1 43 16 95 50

[laure.baquero@bnpparibas.com](mailto:laure.baquero@bnpparibas.com)

Céline Choulet

+33 1 43 16 95 54

[celine.choulet@bnpparibas.com](mailto:celine.choulet@bnpparibas.com)

Thomas Humblot

+ 33 1 40 14 30 77

[thomas.humblot@bnpparibas.com](mailto:thomas.humblot@bnpparibas.com)

## ÉCONOMIES ÉMERGENTES ET RISQUE PAYS

François Faure

Responsable, Argentine, Turquie, Ukraine, Europe centrale

+33 1 42 98 79 82

[francois.faure@bnpparibas.com](mailto:francois.faure@bnpparibas.com)

Christine Peltier

Adjointe - Grande Chine, Vietnam, Afrique du Sud

+33 1 42 98 56 27

[christine.peltier@bnpparibas.com](mailto:christine.peltier@bnpparibas.com)

Stéphane Alby

Afrique francophone

+33 1 42 98 02 04

[stephane.alby@bnpparibas.com](mailto:stephane.alby@bnpparibas.com)

Stéphane Colliac

Turquie, Ukraine, Europe Centrale

+33 1 42 98 26 77

[stephane.colliac@bnpparibas.com](mailto:stephane.colliac@bnpparibas.com)

Sara Confalonieri

Afrique lusophone et anglophone

+33 1 42 98 43 86

[sara.confalonieri@bnpparibas.com](mailto:sara.confalonieri@bnpparibas.com)

Pascal Devaux

Moyen-Orient, Balkans

+33 1 43 16 95 51

[pascal.devaux@bnpparibas.com](mailto:pascal.devaux@bnpparibas.com)

Hélène Drouot

Corée, Thaïlande, Philippines, Mexique, pays andins

+33 1 42 98 33 00

[helene.drouot@bnpparibas.com](mailto:helene.drouot@bnpparibas.com)

Salim Hammad

Amérique latine

+33 1 42 98 74 26

[salim.hammad@bnpparibas.com](mailto:salim.hammad@bnpparibas.com)

Johanna Melka

Inde, Asie du Sud, Russie, Kazakhstan, CEI

+33 1 58 16 05 84

[johanna.melka@bnpparibas.com](mailto:johanna.melka@bnpparibas.com)

## CONTACT MEDIA

Michel Bernardini

+33 1 42 98 05 71

[michel.bernardini@bnpparibas.com](mailto:michel.bernardini@bnpparibas.com)



**BNP PARIBAS**

La banque  
d'un monde  
qui change

# RECHERCHE ÉCONOMIQUE GROUPE



## CONJONCTURE

Analyse approfondie de sujets structurels ou d'actualité



## EMERGING

Analyses et prévisions sur une sélection d'économies émergentes



## PERSPECTIVES

Analyses et prévisions des principaux pays, développés et émergents



## ECOFASH

Un indicateur, un évènement économique majeur. Le détail ...



## ECOWEEK

L'actualité économique de la semaine et plus...



## ECOTV

Tous les mois, nos économistes décryptent l'actualité économique, en images



## ECOTV WEEK

Quel est l'évènement de la semaine ? La réponse dans vos deux minutes d'économie



## EN ÉCO DANS LE TEXTE

Le podcast de l'actualité économique

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.

BNP Paribas est en France constituée en société anonyme. Son siège est situé au 16 boulevard des Italiens 75009 Paris. 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.

Pour certains pays de l'Espace Economique Européen :

Le présent document a été approuvé en vue de sa publication au Royaume-Uni par BNP Paribas Succursale de Londres. BNP Paribas Succursale de Londres est autorisée et supervisée par l'Autorité de Contrôle Prudential et autorisée et soumise à une réglementation limitée par la Financial Services Authority. Nous pouvons fournir sur demande les détails de l'autorisation et de la réglementation par la Financial Services Authority.

Le présent document a été approuvé pour publication en France par BNP Paribas SA, constituée en France en société anonyme et autorisée par l'Autorité de Contrôle Prudential (ACP) et réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). Le siège social de BNP Paribas est situé au 16, boulevard des Italiens, 75009, Paris, France.

Le présent document est distribué en Allemagne par BNP Paribas Succursale de Londres ou par BNP Paribas Niederlassung Francfort sur le Main, une succursale de BNP Paribas S.A. dont le siège est situé à Paris, France. BNP Paribas S.A. Niederlassung Francfort sur le Main, Europa Allee 12, 60327 Francfort, est autorisée et supervisée par l'Autorité de Contrôle Prudential et est autorisée et soumise à une réglementation limitée par le Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

Etats-Unis : le présent document est distribué par BNP Paribas Securities Corp., ou par une succursale ou une filiale de BNP Paribas ne bénéficiant pas du statut de broker-dealer au sens de la réglementation américaine. BNP Paribas Securities Corp., filiale de BNP Paribas, est un broker-dealer enregistré auprès de la Securities and Exchange Commission et est membre de la Financial Industry Regulatory Authority et d'autres bourses principales. BNP Paribas Securities Corp. n'accepte la responsabilité du contenu d'un document préparé par une entité non américaine du groupe BNP Paribas que lorsqu'il a été distribué à des investisseurs américains par BNP Paribas Securities Corp.

Japon : le présent document est distribué au Japon par BNP Paribas Securities (Japan) Limited, ou par une succursale ou une entité du groupe BNP Paribas qui n'est pas enregistrée comme une maison de titres au Japon, à certaines institutions financières définies par l'article 17-3 alinéa 1 du décret d'application de la Loi japonaise sur les instruments et marchés financiers. BNP Paribas Securities (Japan) Limited, est une maison de titres enregistrée conformément à la Loi japonaise sur les instruments et marchés financiers et est membre de la Japan Securities Dealers Association ainsi que de la Financial Futures Association du Japon. BNP Paribas Securities (Japan) Limited, Succursale de Tokyo, n'accepte la responsabilité du contenu du document préparé par une entité non japonaise membre du groupe BNP Paribas que lorsqu'il fait l'objet d'une distribution par BNP Paribas Securities (Japan) Limited à des entreprises basées au Japon. Certains des titres étrangers mentionnés dans le présent document ne sont pas divulgués au sens de la Loi japonaise sur les instruments et marchés financiers.

Hong-Kong : le présent document est distribué à Hong Kong par BNP Paribas Hong Kong Branch, filiale de BNP Paribas dont le siège social est situé à Paris, France. BNP Paribas Hong Kong Branch exerce sous licence bancaire octroyée en vertu de la Banking Ordinance et est réglementée par l'Autorité Monétaire de Hong Kong. BNP Paribas Hong Kong Branch est aussi une institution agréée réglementée par la Securities and Futures Commission pour l'exercice des activités réglementées de types 1, 4 et 6 [Regulated Activity Types 1, 4 et 6] en vertu de la Securities and Futures Ordinance.

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 (2015). Tous droits réservés.

POUR RECEVOIR NOS PUBLICATIONS

ABONNEZ-VOUS SUR LE SITE ONGLET ABONNEMENT

[voir le site des études économiques](#)

ET

SUIVEZ-NOUS SUR LINKEDIN

[voir la page linkedin des études économiques](#)

OU TWITTER

[voir la page twitter des études économiques](#)



Bulletin édité par les Etudes Economiques - BNP PARIBAS  
Siège social : 16 boulevard des Italiens - 75009 PARIS / Tél : +33 (0) 1.42.98.12.34  
Internet : [www.group.bnpparibas.com](http://www.group.bnpparibas.com) - [www.economic-research.bnpparibas.com](http://www.economic-research.bnpparibas.com)

Directeur de la publication : Jean Lemierre / Rédacteur en chef : William De Vijlder



BNP PARIBAS

La banque  
d'un monde  
qui change