

2

ÉDITORIAL

Covid-19 : les aspects liés à l'offre soumis à des tests de résistance grandeur nature

3-4

REVUE DES MARCHÉS

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

5

BAROMÈTRE

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

6

SCÉNARIO ÉCONOMIQUE

Les principales prévisions économiques et financières.

7-8

CALENDRIER

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

9

DERNIÈRES PUBLICATIONS

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

COVID-19 : LES ASPECTS LIÉS À L'OFFRE SOUMIS À DES TESTS DE RÉSISTANCE GRANDEUR NATURE

La pandémie de Covid-19 révèle la nécessité de mieux prendre en compte les aspects liés à l'offre dans les analyses macroéconomiques. Des chaînes de valeur mondiales longues, optimales en termes de coûts et de prix, peuvent s'avérer très complexes d'un point de vue opérationnel et, surtout, vulnérables. Une offre plus résiliente a un coût au plan micro et macroéconomique. Cet arbitrage est un exercice difficile dans une économie de marché. C'est pourquoi les politiques publiques ont, dans une certaine mesure, un rôle à jouer.

Les crises placent les économistes devant les limites de leurs modèles. En 2008, la profession a réalisé que ceux-ci devaient mieux intégrer le secteur bancaire et, en particulier, l'interconnexion entre les banques par le biais du financement de gros. De la même façon, la pandémie de Covid-19 met en évidence la nécessité d'une plus large prise en compte des aspects liés à l'offre dans les analyses macroéconomiques.

Lorsque l'on examine les chocs s'exerçant du côté de l'offre, l'attention se limite en général aux fortes fluctuations des prix du pétrole et aux innovations techniques. Autre similitude avec la crise financière mondiale, l'accent mis par les autorités de supervision des banques, a posteriori, sur les tests de résistance. « *Les tests de résistance consistent à soumettre un objet ou un système à de très fortes pressions afin de tester sa résistance à des conditions extrêmes* »¹ : cette définition s'applique parfaitement à la situation actuelle de l'offre, à la seule différence que le test s'effectue grandeur nature et non à travers des simulations.

Pour poursuivre l'analogie, après la crise financière mondiale, la stabilité est devenue un enjeu plus largement pris en compte dans la conduite de la politique monétaire. Ces dernières années, cela a abouti à l'élaboration d'une approche dite de « croissance à risque » (*growth at risk* ou GaR), « *correspondant à la probabilité d'une baisse de la croissance future du PIB réel en deçà d'un seuil préalablement défini* »². Cela implique que l'ensemble de la répartition de la croissance future du PIB est pris en compte, au lieu de la seule prévision moyenne. Les vulnérabilités macrofinancières peuvent accroître la probabilité d'épisodes de croissance très négative après une expansion excessive du crédit par rapport au revenu, ou celle d'un éclatement des bulles d'actifs. Dans un cadre de l'analyse GaR, il revient aux responsables d'évaluer l'opportunité d'une croissance légèrement plus lente si elle s'accompagne d'un risque de chiffres très négatifs significativement plus faible.

La crise pandémique oblige les entreprises et les décideurs à appliquer ce modèle de réflexion à l'organisation du côté de l'offre au sein de nos économies. De très longues chaînes de valeur mondiales peuvent être optimales en termes de coûts, donnant lieu à un partage des économies de coûts entre l'entreprise et ses clients, mais d'un point de vue

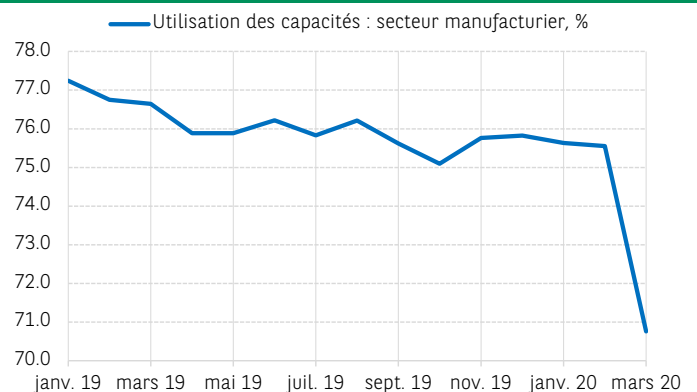
opérationnel, elles peuvent s'avérer très complexes et, surtout, vulnérables. Nous en avons eu une illustration éclatante avec l'entrée en confinement de la Chine.

Une pandémie reste, certes, un phénomène exceptionnel, comme le diront certains, mais d'autres causes, comme des événements climatiques (sécheresses, inondations, etc.) ou encore des cyber-attaques, peuvent être à l'origine d'une rupture des approvisionnements. Certes, l'impact économique serait nettement plus faible – en l'absence de confinement, la demande serait, dans ce cas, bien moins affectée – mais le risque n'est pas négligeable pour autant.

Une offre plus résiliente a un coût au plan micro et macroéconomique. Un produit coûtera plus cher ou sera moins rentable. Au niveau agrégé, cela peut entamer les gains de productivité. La résolution de cet arbitrage est un exercice difficile dans une économie de marché, la prise de décision étant décentralisée. Cela dépend, entre autres facteurs, de l'élasticité-prix de la demande, mais aussi du choix des entreprises et de leurs actionnaires entre le profit (pur et simple) et le profit soumis à la contrainte d'un risque de baisse limité. Les politiques publiques ont un rôle à jouer dans la définition de ce nouvel équilibre, même si l'ampleur de leur intervention, l'approche et le bon équilibre restent à préciser.

William De Vijlder

ÉTATS-UNIS : UTILISATION DES CAPACITÉS DE PRODUCTION



SOURCE: RÉSERVE FÉDÉRALE DE ST LOUIS, BNP PARIBAS

¹ *Stress testing of banks: an introduction*, Bulletin trimestriel de la Banque d'Angleterre, 3ème trimestre 2016

² *Growth at Risk: Concept and Application in IMF Country Surveillance*, Document de travail du FMI 19/36, février 2019

Une offre plus résiliente a un coût au plan micro et macroéconomique. Cet arbitrage est un exercice difficile dans une économie de marché. C'est pourquoi les politiques publiques ont un rôle à jouer.



REVUE DES MARCHÉS

VUE D'ENSEMBLE

Semaine du 10-4-20 au 16-4-20

▼ CAC 40	4 507	▶ 4 350	-3.5 %
➔ S&P 500	2 790	▶ 2 800	+0.3 %
▼ Volatilité (VIX)	41.7	▶ 40.1	-1.6 pb
▼ Libor \$ 3m (%)	1.22	▶ 1.13	-8.4 pb
▼ OAT 10a (%)	0.07	▶ -0.01	-7.6 pb
▼ Bund 10a (%)	-0.35	▶ -0.47	-12.4 pb
▼ US Tr. 10a (%)	0.72	▶ 0.62	-10.5 pb
▼ Euro vs dollar	1.09	▶ 1.08	-0.8 %
➔ Or (once, \$)	1 682	▶ 1 725	+2.6 %
▼ Pétrole (Brent, \$)	31.7	▶ 27.9	-12.0 %

Taux d'intérêt (%)

		+haut 20		+bas 20	
\$ FED	0.25	1.75	le 01/01	0.25	le 16/03
Libor 3m	1.13	1.91	le 01/01	0.74	le 12/03
Libor 12m	1.01	2.00	le 01/01	0.74	le 09/03
£ Bque Angl	0.10	0.75	le 01/01	0.10	le 19/03
Libor 3m	0.67	0.80	le 08/01	0.38	le 11/03
Libor 12m	0.85	0.98	le 01/01	0.52	le 11/03

Au 16-4-20

MARCHÉS MONÉTAIRE ET OBLIGATAIRE

Rendements (%)

		+haut 20		+bas 20	
€ Moy. 5-7a	0.30	0.72	le 18/03	-0.28	le 04/03
Bund 2a	-0.69	-0.58	le 14/01	-1.00	le 09/03
Bund 10a	-0.47	-0.17	le 19/03	-0.84	le 09/03
OAT 10a	-0.01	0.28	le 18/03	-0.42	le 09/03
Corp. BBB	1.99	2.54	le 24/03	0.65	le 20/02
\$ Treas. 2a	0.21	1.59	le 08/01	0.21	le 15/04
Treas. 10a	0.62	1.91	le 01/01	0.50	le 09/03
High Yield	8.27	11.29	le 23/03	5.44	le 21/02
£ Gilt. 2a	0.06	0.61	le 08/01	0.00	le 23/03
Gilt. 10a	0.25	0.83	le 01/01	0.17	le 09/03

Au 16-4-20

TAUX DE CHANGE

1€ =		+haut 20		+bas 20		2020
USD	1.08	1.14	le 09/03	1.07	le 20/03	-3.3%
GBP	0.87	0.94	le 23/03	0.83	le 18/02	+2.9%
CHF	1.05	1.09	le 01/01	1.05	le 16/04	-3.3%
JPY	116.70	122.70	le 16/01	116.70	le 16/04	-4.3%
AUD	1.72	1.87	le 23/03	1.60	le 01/01	+7.7%
CNY	7.67	7.94	le 09/03	7.55	le 19/02	-1.8%
BRL	5.69	5.73	le 15/04	4.51	le 02/01	+26.0%
RUB	80.60	87.95	le 30/03	67.75	le 10/01	+15.6%
INR	83.39	84.60	le 09/03	77.21	le 17/02	+4.1%

Au 16-4-20

Variations

MATIÈRES PREMIÈRES

Prix spot, \$		+haut 20		+bas 20		2020	2020(€)
Pétrole, Brent	27.9	69.1	le 06/01	22.6	le 31/03	-57.9%	-56.5%
Or (once)	1 725	1 731	le 14/04	1 475	le 19/03	+13.4%	+17.4%
Métaux, LME	2 386	2 894	le 20/01	2 232	le 23/03	-16.1%	-13.2%
Cuivre (tonne)	5 118	6 270	le 14/01	4 625	le 23/03	-16.8%	-13.9%
CRB Aliments	278	341.5	le 21/01	278	le 16/04	-17.9%	-15.1%
Blé (tonne)	200	2.4	le 21/01	195	le 16/03	-12.5%	-9.5%
Maïs (tonne)	121	1.5	le 23/01	121	le 15/04	-18.9%	-16.1%

Au 16-4-20

Variations

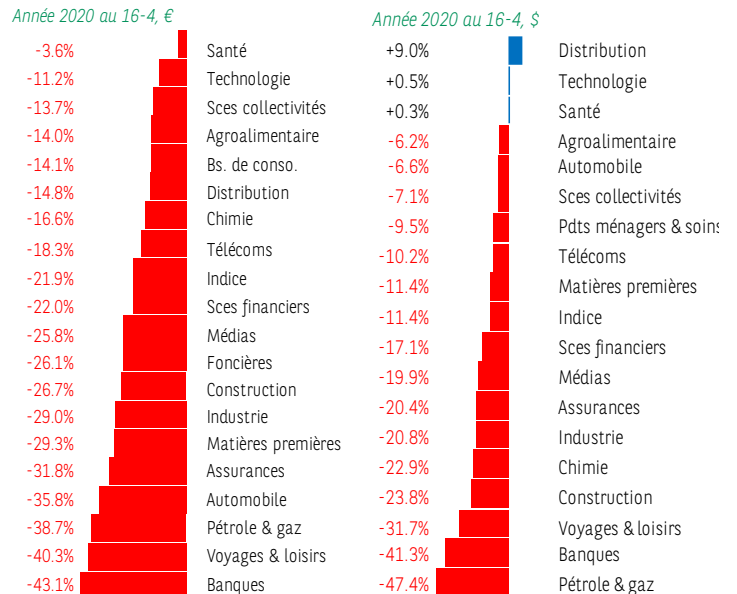
INDICES ACTIONS

	Cours	+haut 20		+bas 20		2020
Monde						
MSCI Monde	1 964	2 435	le 12/02	1 602	le 23/03	-16.7%
Amérique du Nord						
S&P500	2 800	3 386	le 19/02	2 237	le 23/03	-13.3%
Europe						
EuroStoxx50	2 812	3 865	le 19/02	2 386	le 18/03	-24.9%
CAC 40	4 350	6 111	le 19/02	3 755	le 18/03	-27.2%
DAX 30	10 302	13 789	le 19/02	8 442	le 18/03	-22.2%
IBEX 35	6 763	10 084	le 19/02	6 107	le 16/03	-29.2%
FTSE100	5 628	7 675	le 17/01	4 994	le 23/03	-25.4%
Asie Pacifique						
MSCI, loc.	836	1 034	le 20/01	743	le 23/03	-17.0%
Nikkei	19 290	24 084	le 20/01	16 553	le 19/03	-18.5%
Emergents						
MSCI Emergents (\$)	885	1 147	le 17/01	758	le 23/03	-20.6%
Chine	80	90	le 13/01	69	le 19/03	-6.3%
Inde	423	609	le 17/01	353	le 23/03	-23.0%
Brésil	1 236	2 429	le 02/01	1 036	le 23/03	-32.1%
Russie	539	857	le 20/01	419	le 18/03	-21.5%

Au 16-4-20

Variations

PERFORMANCE PAR SECTEUR (Eurostoxx50 & S&P500)

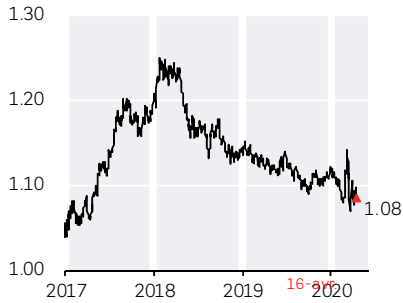


SOURCE : THOMSON REUTERS

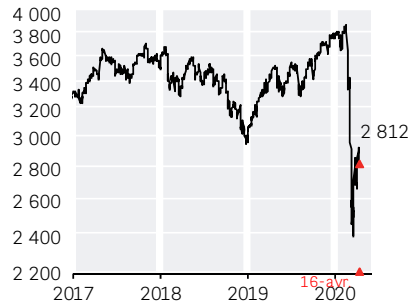


REVUE DES MARCHÉS

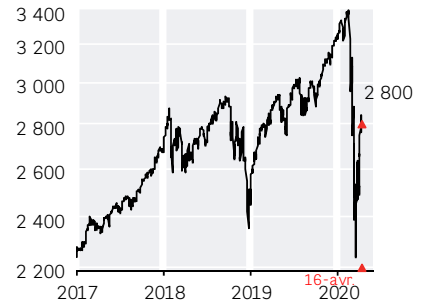
EURO-DOLLAR



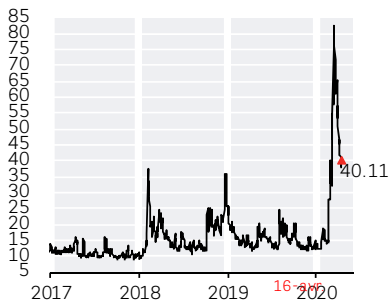
EUROSTOXX50



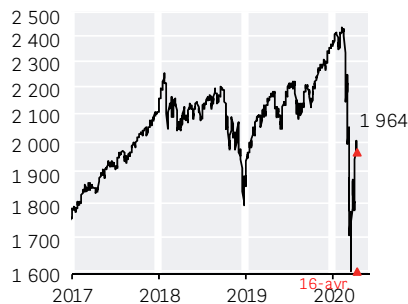
S&P500



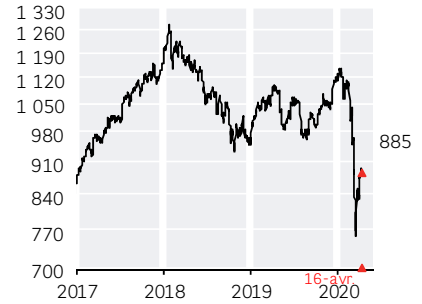
VOLATILITÉ (VIX, S&P500)



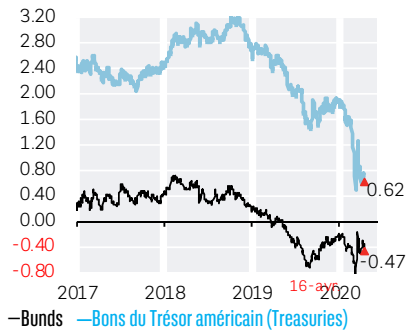
MSCI MONDE (USD)



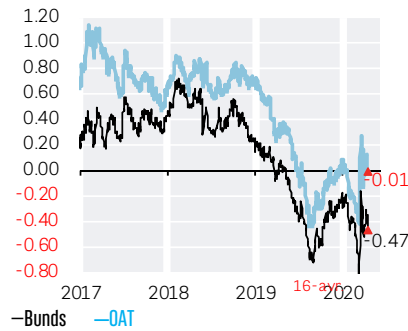
MSCI ÉMERGENTS (USD)



RENDEMENT OBLIGATAIRE À 10 ANS, TREASURIES VS BUND



RENDEMENT OBLIGATAIRE À 10 ANS

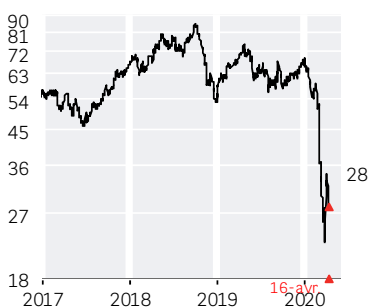


RENDEMENT OBLIGATAIRE À 10 ANS & SPREADS

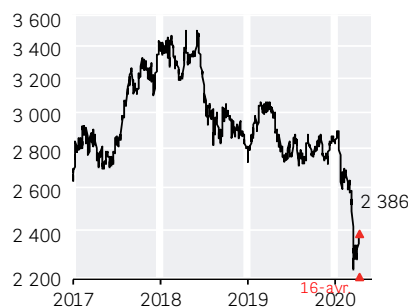
Année 2020 au 16-4, €

2.65%	Grèce	311 pb
1.85%	Italie	232 pb
0.89%	Portugal	135 pb
0.83%	Espagne	130 pb
0.13%	Belgique	59 pb
0.04%	Irlande	51 pb
-0.01%	France	46 pb
-0.01%	Finlande	45 pb
-0.04%	Autriche	43 pb
-0.25%	P-Bas	22 pb
-0.47%	Allemagne	

PÉTROLE (BRENT, USD)



MÉTAUX (LMEX, USD)



OR (ONCE, USD)



SOURCE : THOMSON REUTERS



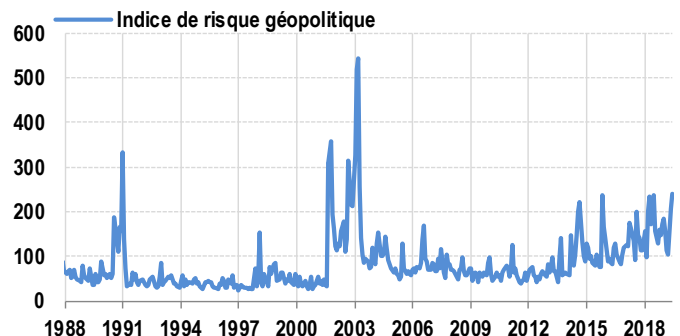
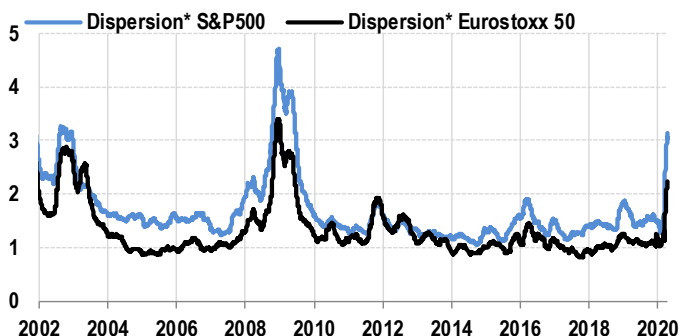
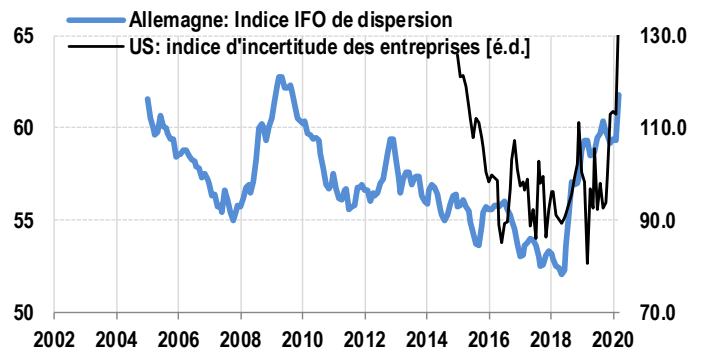
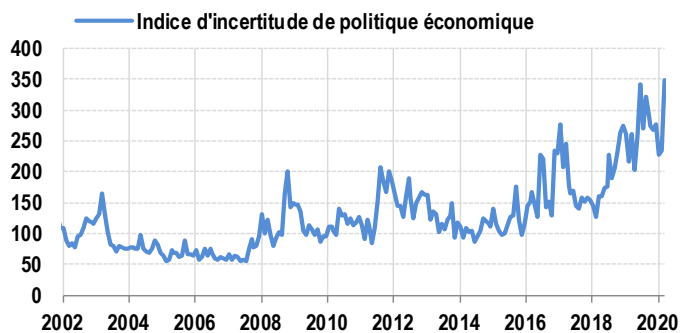
L'ENVOLEE PHÉNOMÉNALE DE L'INCERTITUDE EXERCE UN FREIN SUPPLÉMENTAIRE SUR L'ACTIVITÉ

La pandémie de Covid-19 a fait s'envoler la plupart de nos indicateurs d'incertitude. En partant d'en haut à gauche et en allant dans le sens des aiguilles d'une montre, l'indicateur basé sur la couverture médiatique est, à présent, à un niveau record. Après une stabilisation à un niveau élevé, l'incertitude des entreprises allemandes a encore augmenté tandis que celle de leurs homologues américaines a enregistré un bond notable. L'indicateur de l'évolution du risque géopolitique fait figure d'exception : il s'est envolé à la fin de l'année dernière mais il s'est replié ensuite. Alors que l'attention se tourne vers la lutte contre l'épidémie de coronavirus, l'on assiste, semble-t-il, à un retour au calme sur le plan géopolitique.

Enfin, notre mesure de la volatilité des actions – la dispersion des performances journalières des actions qui, ensemble, constituent un indice boursier – a considérablement grimpé, sans atteindre le pic de 2008 : elle montre dans quelle mesure la pandémie impacte différemment les entreprises, en fonction de leur secteur. Cette augmentation de l'incertitude exercera un frein supplémentaire sur l'activité au-delà des effets directs et indirects de la crise sanitaire.

William De Vijlder

ÉVOLUTION DE L'INCERTITUDE



* Dispersion= moyenne mobile sur 60 jours, écart-type des rendements journaliers des composantes de l'indice

SOURCE: ECONOMIC POLICY UNCERTAINTY, BLOOMBERG, ATLANTA FED, IFO, BC, BNP PARIBAS



SCÉNARIO ÉCONOMIQUE

6

ÉTATS-UNIS

• L'économie est de plus en plus impactée par la propagation du coronavirus et les inquiétudes se renforcent concernant une hausse du taux de chômage, qui pèserait sur les dépenses de consommation. C'est ce qui explique les mesures très importantes prises par la Réserve fédérale et celles annoncées par l'Administration américaine. À l'évidence, les perspectives à court terme dépendent de la manière dont l'épidémie va évoluer. Une fois le pic passé, les mesures adoptées jusqu'à présent seront déterminantes pour soutenir la reprise de la demande et de l'activité.

CHINE

• L'épidémie de coronavirus a constitué un très sévère choc de demande et d'offre. L'activité économique s'est effondrée sur les deux premiers mois de l'année (production industrielle : -14% en glissement annuel, exportations : -18%, ou ventes au détail : -24%), et nous avons révisé fortement à la baisse notre prévision de croissance pour 2020. La reprise de l'activité a déjà commencé, mais devrait rester très graduelle dans les prochains mois. Depuis le début de l'épidémie, la banque centrale et le gouvernement ont nettement multiplié les mesures de soutien visant à aider les entreprises et à stimuler la demande interne. En revanche, l'ampleur du redressement à court terme sera limitée par les répercussions de la crise sanitaire et économique qui s'étend dans le reste du monde.

ZONE EURO

• L'impact massif de l'épidémie de coronavirus se fait de plus en plus sentir sur les données relatives à l'activité et à la demande, suite aux mesures de confinement adoptées, mais aussi sur celles concernant la confiance et les anticipations des entreprises. Le premier semestre sera significativement affecté, l'importance de l'impact étant, toutefois, fonction du moment où l'épidémie sera maîtrisée. D'après les enseignements que l'on peut tirer de l'expérience chinoise, le second semestre devrait enregistrer une amélioration, portée par les mesures de soutien massives adoptées. Les prévisions dépendent entièrement du scénario pris pour hypothèse.

FRANCE

• Une contraction importante du PIB est désormais attendue au 1er semestre 2020 suite à la propagation de l'épidémie de Covid-19 et aux mesures de confinement mises en place. Si le choc récessif devrait être temporaire, le profil de la reprise qui devrait s'ensuivre reste incertain. Les mesures budgétaires et financières de soutien annoncées par le gouvernement et celles, sur le front monétaire, de la BCE visent, d'une part, à limiter autant que possible le choc et, d'autre part, à mettre en place les conditions d'un retour à la normal le plus rapide possible. C'est ce sur quoi nous tablons mais les risques sont à la baisse. L'inflation devrait également être impactée négativement, notamment sous l'effet de la chute des prix du pétrole.

TAUX & CHANGES

• Aux États-Unis, la Réserve fédérale a pris, sur plusieurs réunions, toute une panoplie de mesures en vue d'injecter des liquidités dans le système financier et de faciliter le financement des entreprises. Le taux des Fed funds a été abaissé à la borne zéro et le programme d'assouplissement quantitatif (« QE ») a été relancé. Il faut s'attendre à des mesures supplémentaires en cas d'aggravation de la situation économique et de la liquidité. Les rendements des Treasuries ont nettement baissé, traduisant un mouvement de fuite vers les valeurs refuges, mais tout en affichant une forte volatilité. Compte tenu de la nature temporaire de l'épidémie de coronavirus et des mesures de relance budgétaire, les rendements devraient finir par remonter, mais le moment précis où cela se concrétisera reste totalement incertain.

• Dans la zone euro, la BCE a pris des mesures considérables pour injecter des liquidités. Elle a, en effet, décidé de lancer un programme temporaire d'achats d'urgence face à la pandémie (Pandemic Emergency Purchase Programme,

PEPP), d'élargir la gamme des actifs éligibles dans le cadre du programme d'achats de titres du secteur des entreprises (CSPP) aux papiers commerciaux non financiers et d'assouplir les normes de garantie moyennant l'ajustement des principaux paramètres de risques du dispositif de garanties. D'autres décisions pourraient être prises si les circonstances l'exigent. Ces mesures devraient également permettre de contenir les spreads souverains. Les rendements des obligations évolueront dans une très large mesure en fonction de leurs homologues américains et, par conséquent, sur le court terme, en fonction des nouvelles sur l'épidémie. La Banque du Japon (BoJ) a maintenu son taux directeur inchangé, mais elle a décidé de doubler les rachats de fonds négociés en Bourse (ETF) et les rachats de fonds communs immobiliers japonais (J-REITS). Elle a aussi augmenté son objectif de rachats d'obligations d'entreprises. Les préoccupations grandissantes entourant l'impact économique mondial du coronavirus ont entraîné de fortes chutes des marchés actions et déclenché une demande de liquidité, en particulier en dollars. Dans ce contexte, le dollar a joué le rôle de monnaie refuge et s'est apprécié.

CROISSANCE ET INFLATION

%	Croissance du PIB **			Inflation		
	2019	2020 e	2021 e	2019 e	2020 e	2021 e
États-Unis	2.3	-5.7	4.9	1.6	1.2	2.2
Japon	0.7	-4.2	0.4	0.5	-0.2	-0.2
Royaume-Uni	1.4	-6.7	8.9	1.8	0.7	1.7
Zone euro	1.2	-8.3	8.0	1.2	0.2	1.2
Allemagne	0.6	-6.4	6.7	1.4	0.5	1.4
France	1.3	-7.1	7.0	1.3	0.3	1.3
Italie	0.2	-12.1	10.2	0.6	-	-
Chine	6.1	1.5	9.5	2.9	3.1	2.0
Inde*	6.1	2.7	5.2	4.7	3.5	4.0
Brésil	1.1	-4.0	4.0	3.7	3.6	3.5
Russie	1.3	-2.5	3.2	4.3	3.3	3.5

SOURCE : BNP PARIBAS RECHERCHE ECONOMIQUE (E: ESTIMATIONS ET PRÉVISIONS)
*ANNÉE FISCALE 1^{ER} AVRIL DE L'ANNÉE N AU 31 MARS DE L'ANNÉE N+1
** MISE À JOUR LE 09/04/2020

TAUX D'INTÉRÊT ET TAUX DE CHANGE

Taux d'intérêt, %	2019		2020				2018	2019	2020e
	T3	T4	T1	T2e	T3e	T4e			
Fin de période									
E-Unis									
Fed Funds (borne supérieure)	2.00	1.75	0.25	0.25	0.25	0.25	2.50	1.75	0.25
Treas. 10a	1.67	1.92	0.67	0.80	1.00	1.25	2.69	1.92	1.25
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	-0.46	-0.50	-0.30	-0.20	0.25	-0.19	-0.20
OAT 10a	-0.28	0.08	-0.05	-0.15	0.00	0.05	0.71	0.08	0.05
BTP 10 ans	0.83	1.32	1.55	1.30	1.20	1.10	2.77	1.32	1.10
BONO 10 ans	0.15	0.47	0.68	0.50	0.50	0.50	1.42	0.47	0.50
R-Uni									
Taux BoE	0.75	0.75	0.10	0.10	0.10	0.10	0.75	0.75	0.10
Gilt 10a	0.40	0.83	0.31	0.55	0.85	0.90	1.27	0.83	0.90
Japon									
Taux BoJ	-0.06	-0.05	-0.07	-0.10	-0.10	-0.10	-0.07	-0.05	-0.10
JGB 10a	-0.22	-0.02	0.02	0.00	0.00	0.05	0.00	-0.02	0.05
Mise à jour le 20/03/2020									
Taux de change	2019		2020				2018	2019	2020e
Fin de période	T3	T4	T1	T2e	T3e	T4e			
USD									
EUR / USD	1.09	1.12	1.10	1.12	1.15	1.17	1.14	1.12	1.17
USD / JPY	108	109	108	104	102	100	110	109	100
GBP / USD	1.23	1.32	1.24	1.27	1.32	1.34	1.27	1.32	1.34
USD / CHF	1.00	0.97	0.97	0.95	0.94	0.92	0.99	0.97	0.92
EUR									
EUR / GBP	0.89	0.83	0.89	0.88	0.87	0.87	0.90	0.83	0.87
EUR / CHF	1.09	1.09	1.06	1.06	1.08	1.08	1.13	1.09	1.08
EUR / JPY	118	122	118	117	117	117	125	122	117
Mise à jour le 09/04/2020									

SOURCE : BNP PARIBAS GLOBAL MARKETS (E: ESTIMATIONS)



CALENDRIER ACTUALISÉ

7

DERNIERS INDICATEURS

L'impact de la pandémie est tel qu'il est virtuellement impossible, au sens absolu, de trouver des données économiques favorables. Toutefois, au regard des anticipations du consensus, quelques publications ont rassuré. Les exportations et importations chinoises ont moins baissé qu'attendu, de même que le chiffre du PIB du premier trimestre comparativement au trimestre précédent. Néanmoins cette baisse reste tout à fait considérable. Aux États-Unis, les demandes initiales d'assurance chômage ont quelque peu baissé par rapport à la semaine précédente, mais demeurent à un niveau extrêmement élevé. D'autres données (ventes au détail, production industrielle, indice de la Fed de Philadelphie) montrent l'importance du choc porté à l'économie. Finalement, comme attendu en raison du confinement, les ventes de véhicules en Europe se sont effondrées.

DATE	PAYS/ZONE	INDICATEUR	PÉRIODE	ACTUALISÉ	PRÉCÉDENT
14/04/20	États-Unis	Confiance des petites entreprises (NFIB)	Mars	96,4	104,5
14/04/20	Chine continentale	Exportations g.a.	Mars	-6,6	-17,2
14/04/20	Chine continentale	Importations g.a.	Mars	-0,9	-4
15/04/20	France	IPC (norm. UE) final g.a.	Mars	0,8	0,7
15/04/20	États-Unis	Ventes au détail g.a.	Mars	-6,2	4,35
15/04/20	États-Unis	Production industrielle m/m	Mars	-5,4	0,6
15/04/20	États-Unis	Indice du marché immobilier (NAHB)	Avril	30	72
16/04/20	Allemagne	IPCH final g.a.	Mars	1,3	1,3
16/04/20	États-Unis	Permis de construire, évolution m/m	Mars	-6,8	-6,3
16/04/20	États-Unis	Mises en chantier, évolution m/m	Mars	-22,3	-1,5
16/04/20	États-Unis	Demandes initiales d'assurance-chômage	6 avril, w/e	5 245 K	6 615 K
16/04/20	États-Unis	Indice de la Fed de Philadelphie	Avril	-56,6	-12,7
17/04/20	Chine continentale	Investissements urbains, cumul annuel g.a.	Mars	-16,1	-24,5
17/04/20	Chine continentale	PIB g.a.	T1	-6,8	6
17/04/20	Chine continentale	PIB t/t	T1	-9,8	1,5
17/04/20	Chine continentale	PIB cumulé g.a.	T1	-6,8	6,1
17/04/20	Chine continentale	Production industrielle cumulée g.a.	Mars	-8,4	-13,5
17/04/20	Chine continentale	Ventes au détail cumulées g.a.	Mars	-19	-20,5
17/04/20	Allemagne	Immatriculations m/m	Mars	-37,7	-2,6
17/04/20	France	Immatriculations m/m	Mars	-72,2	25
17/04/20	Royaume-Uni	Immatriculations m/m	Mars	-44,4	-46,7
17/04/20	Italie	Immatriculations m/m	Mars	-85,4	4,7
17/04/20	Zone euro	IPCH final g.a.	Mars	1,2	0,7
17/04/20	États-Unis	Évolution de l'indicateur avancé m/m	Mars	-6,7	0,1

SOURCE : THOMSON REUTERS



CALENDRIER PRÉVISIONNEL

8

INDICATEURS À SUIVRE

La semaine prochaine sera importante avec la publication de plusieurs données d'enquête pour le mois d'avril. Celles-ci nous éclaireront sur l'impact de la pandémie sur le climat des affaires et le moral des ménages. Nous connaissons, en outre, les indices flash des directeurs d'achats de plusieurs pays (avec une sensibilité à la pandémie très variable selon le secteur, manufacturier ou des services), et le moral des consommateurs de la zone euro, en Allemagne, Italie et aux Etats-Unis (université du Michigan). Nous aurons aussi l'indice du climat des affaires en France et l'indice Ifo en Allemagne. Enfin, les chiffres américains des demandes d'assurance-chômage permettront de suivre l'évolution du marché du travail.

DATE	PAYS/ZONE	INDICATEUR	PÉRIODE	CONSENSUS	PRÉCÉDENT
21 avr 2020	Allemagne	Sentiment économique (ZEW)	Avril	-43	-49,5
22 avr 2020	Royaume-Uni	IPC g.a.	Mars		1,7
22 avr 2020	France	Climat des affaires (industrie)	Avril		98
22 avr 2020	Zone euro	Confiance des consommateurs	Avril		-11,6
23 avr 2020	Japon	PMI Flash manufacturier (Jibun Bank)	Avril		44,8
23 avr 2020	Allemagne	Sentiment des consommateurs (GfK)	Mai		2,7
23 avr 2020	France	PMI Flash manufacturier (Markit)	Avril		43,2
23 avr 2020	France	PMI Flash des services (Markit)	Avril		27,4
23 avr 2020	France	PMI Flash composite (Markit)	Avril		28,9
23 avr 2020	Allemagne	PMI Flash manufacturier (Markit)	Avril		45,4
23 avr 2020	Allemagne	PMI Flash des services (Markit)	Avril		31,7
23 avr 2020	Allemagne	PMI Composite Flash (Markit)	Avril		35
23 avr 2020	Zone euro	PMI Flash manufacturier (Markit)	Avril		44,5
23 avr 2020	Zone euro	PMI Flash des services (Markit)	Avril		26,4
23 avr 2020	Zone euro	PMI Composite Flash (Markit)	Avril		29,7
23 avr 2020	Royaume-Uni	PMI Composite Flash	Avril		36
23 avr 2020	Royaume-Uni	Evolution des commandes (CBI)	Avril		-29
23 avr 2020	Etat-Unis	Permis de construire m/m	Mars		
23 avr 2020	Etats-Unis	Demandes initiales d'assurance-chômage	13 Apr, w/e		
23 avr 2020	Etats-Unis	PMI Composite Flash (Markit)	Avril		40,9
23 avr 2020	Etats-Unis	Vente de logements neufs m/m	Mars		-4,4
24 avr 2020	Allemagne	Climat des affaires (Ifo)	Avril	77,2	86,1
24 avr 2020	Italie	Climat des affaires (industrie)	Avril		89,5
24 avr 2020	Italie	Confiance des consommateurs	Avril		101
24 avr 2020	Etats-Unis	Commandes de biens d'équipement civils hors aéronautique	Mars		-0,9
24 avr 2020	Etats-Unis	Sentiment de l'Université du Michigan	Avril	67,2	71

SOURCE : THOMSON REUTERS



LES AUTRES PUBLICATIONS DES ÉTUDES ÉCONOMIQUES

9

Choc du Covid-19 : une hausse marquée de l'inflation est-elle à prévoir ?	EcoTV Week	17 avril 2020
EcoEmerging du 2e trimestre 2020	EcoEmerging	16 avril 2020
Capacités hospitalières et vieillissement de la population	Graphique de la semaine	15 avril 2020
Covid-19 : mesures prises par les banques centrales, les gouvernements et les institutions internationales (mise à jour)	EcoFlash	15 avril 2020
Etats-Unis : premiers signes de décrochage	EcoWeek	10 avril 2020
Après l'accord de l'Eurogroupe, le plus difficile reste à faire	EcoWeek	10 avril 2020
France : récession historique	EcoTV Week	10 avril 2020
Covid-19 : mesures prises par les banques centrales, les gouvernements et les institutions internationales (mise à jour)	EcoFlash	9 avril 2020
Espagne : mise en perspective des chiffres du chômage	EcoFlash	9 avril 2020
Maroc : la chute du tourisme, une menace pour l'économie	Graphique de la semaine	8 avril 2020
EcoPerspectives du 2e trimestre 2020	EcoPerspectives	7 avril 2020
Pandémie de Covid-19 et marché du travail	EcoWeek	3 avril 2020
Zone euro : la chute brutale de l'activité économique se confirme	EcoWeek	3 avril 2020
Covid-19 : de l'atténuation des conséquences à la stimulation de la croissance	EcoTV Week	3 avril 2020
Banques italiennes : la non-distribution de dividendes représenterait 4,1% de fonds propres bancaires supplémentaires	Graphique de la semaine	1 avril 2020
Covid-19 : mesures prises par les banques centrales, les gouvernements et les institutions internationales	EcoFlash	31 mars 2020
France : le climat des affaires en chute libre en mars	EcoWeek	27 mars 2020
La chute des données économiques confirme la nécessité des mesures de soutien fortes	EcoWeek	27 mars 2020
Déficit budgétaire français en 2019 : la barre des 3% est atteinte mais pas dépassée	EcoFlash	26 mars 2020
Les indices PMI confirment le plongeon de l'activité économique mondiale	Graphique de la semaine	25 mars 2020
Zone euro : un choc d'une ampleur sans précédent	EcoFlash	24 mars 2020
Face à l'arrêt brutal de l'économie mondiale, la politique économique agit coûte que coûte	EcoWeek	20 mars 2020
Allemagne : activité économique à l'arrêt au S1 2020 en raison du Covid-19	EcoWeek	20 mars 2020
Chine : contraction économique attendue au T1 2020	Graphique de la semaine	18 mars 2020



RECHERCHE ÉCONOMIQUE GROUPE

William De Vijlder
Chef économiste

+33 1 55 77 47 31

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

Hélène Baudchon

France - Marché du travail

+33 1 58 16 03 63

helene.baudchon@bnpparibas.com

Louis Boisset

Banque centrale européenne, synthèses conjoncturelles zone euro, Japon

+33 1 57 43 02 91

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

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

Tarik Rharrab

Statistiques

+33 1 43 16 95 56

tarik.rharrab@bnpparibas.com

ÉCONOMIE BANCAIRE

Laurent Quignon

Responsable

+33 1 42 98 56 54

laurent.quignon@bnpparibas.com

Laure Baquero

+ 33 1 43 16 95 50

laure.baquero@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

ÉCONOMIES ÉMERGENTES ET RISQUE PAYS

François Faure

Responsable - Argentine

+33 1 42 98 79 82

francois.faure@bnpparibas.com

Christine Peltier

Adjointe - Grande Chine, Vietnam, Afrique du Sud

+33 1 42 98 56 27

christine.peltier@bnpparibas.com

Stéphane Alby

Afrique francophone

+33 1 42 98 02 04

stephane.alby@bnpparibas.com

Stéphane Colliac

Turquie, Ukraine, Europe Centrale

+33 1 42 98 26 77

stephane.colliac@bnpparibas.com

Sara Confalonieri

Afrique lusophone et anglophone

+33 1 42 98 43 86

sara.confalonieri@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 Hammad

Amérique latine

+33 1 42 98 74 26

salim.hammad@bnpparibas.com

Johanna Melka

Inde, Asie du Sud, Russie, CEI

+33 1 58 16 05 84

johanna.melka@bnpparibas.com

CONTACT MEDIA

Michel Bernardini

+33 1 42 98 05 71

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 desquels 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 - 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