

2

ÉDITORIAL

Face à l'arrêt brutal de l'économie mondiale, la politique économique agit coûte que coûte.

3

BAROMÈTRE

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

4

SCÉNARIO ÉCONOMIQUE

Les principales prévisions économiques et financières.

5-6

CALENDRIER

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

7

DERNIÈRES PUBLICATIONS

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

DIRECTION DES ÉTUDES ÉCONOMIQUES



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

FACE À L'ARRÊT BRUTAL DE L'ÉCONOMIE MONDIALE, LA POLITIQUE ÉCONOMIQUE AGIT COÛTE QUE COÛTE

Les données récentes sur l'activité et la demande en Chine montrent l'ampleur du choc de l'épidémie de coronavirus. Les attentes des entreprises allemandes, qui ont connu une baisse mensuelle sans précédent en mars, en sont une autre illustration. La chute du prix du pétrole agit comme un frein supplémentaire à la croissance et accroît le risque de crédit. Le renforcement du dollar US préoccupe les émetteurs de pays émergents dont la dette est libellée en dollars. Malgré l'action rapide des grandes banques centrales et l'annonce d'un soutien budgétaire de plus en plus massif dans divers pays, les marchés boursiers ont à peine réagi. Le manque de visibilité domine.

« Arrêt brutal ». Jusqu'à tout récemment, ces mots se référaient à un arrêt soudain des flux de capitaux privés vers les économies émergentes. Dans le contexte épidémique actuel, ils s'appliquent aussi à la demande et à l'activité économique, comme en témoigne la baisse mensuelle sans précédent des attentes des entreprises allemandes d'après l'enquête IFO.

Les dernières données concernant la Chine en fournissent une autre illustration : en janvier-février, la production industrielle a chuté de 13,5 % par rapport à 2019, les ventes au détail réelles ont diminué de 23,5 % et les investissements de 24,5 %. Dans le cas où cela serait encore nécessaire, ces données nous rappellent la quasi-impossibilité d'évaluer l'ampleur de ce freinage de l'activité qui résulte, après tout, d'un choc exogène et non économique. Cela explique pourquoi, malgré l'action massive et rapide des grandes banques centrales et l'annonce d'un soutien budgétaire de plus en plus massif dans divers pays, les marchés boursiers ont à peine réagi. Au mieux, la baisse des cours a ralenti de façon significative, ce qui est compréhensible compte tenu de leur chute depuis les sommets atteints récemment et de la réaction de la politique économique.

La poursuite de la forte baisse des prix du pétrole cette semaine ne fait qu'empirer les choses. En temps normal, une baisse entraîne un transfert de pouvoir d'achat des producteurs aux consommateurs : les premiers dépensent moins, les derniers davantage. Cependant, aujourd'hui la demande n'est pas en mesure de réagir de façon significative en raison des confinements et des interdictions de voyager, y compris à l'étranger. Ainsi, l'effet négatif domine de loin : pression sur les budgets des pays exportateurs de pétrole, risque croissant de défaillance de certaines sociétés pétrolières fortement endettées aux États-Unis. Compte tenu de leur poids dans l'indice, cela peut à son tour créer un effet de contagion sur le marché à haut rendement car les investisseurs décident de réduire leur exposition à la catégorie d'actifs.

Enfin, le récent raffermissement généralisé du dollar complique la situation des entreprises dans les pays émergents, compte tenu de leur endettement en dollar. Non seulement elles font face à une baisse de leurs exportations vers les économies avancées, mais l'appréciation du dollar exerce une pression sur leur qualité de crédit.

La réaction en termes de politique économique a été rapide et impres-

sionnante. La Réserve fédérale américaine a ramené le taux des fonds fédéraux à zéro, redémarré son programme de quantitative easing et lancé un programme de rachat de papier commercial. La BCE a lancé un programme d'urgence d'achat d'obligations de 750 milliards d'euros qui durera jusqu'à la fin de l'année. L'administration et le Congrès américains préparent un plan de relance de USD 1,3 trillion (soit 6,5 % du PIB).

Plusieurs pays européens ont également pris des mesures pour soutenir les ménages et les entreprises. Pour la zone euro, le plus important est la flexibilité dont la BCE fait maintenant preuve. Citons sa présidente : « Les achats seront effectués de manière flexible. Cela permet des fluctuations dans la répartition des flux d'achat au fil du temps, entre les catégories d'actifs et entre les pays. »¹. On ne saurait être plus clair.

William De Vijlder

CLIMAT DES AFFAIRES (IFO, ALLEMAGNE) ET MARCHÉS FINANCIERS

— Attentes des chefs d'entreprises*(é.g.) — Variations mensuelles en % (é.d.)



SOURCES : IFO, DATASTREAM, BNP PARIBAS

La propagation de l'épidémie de coronavirus déclenche un "arrêt soudain" de l'économie mondiale, mais des mesures monétaires et budgétaires massives devraient atténuer l'impact.



ALLEMAGNE : ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE À L'ARRÊT AU S1 2020 EN RAISON DU COVID-19

Ces derniers mois, l'activité économique a quasiment stagné. Comme le montre le graphique, le secteur manufacturier, à vocation exportatrice, a opéré bien en deçà de son potentiel, tandis que l'activité des secteurs davantage orientés vers le marché intérieur, comme la construction et les services, est restée dynamique. L'épidémie du Covid-19 a complètement changé la donne.

L'économie allemande est en grande partie à l'arrêt pour endiguer la propagation du virus. Ainsi, les commerces non essentiels ont dû fermer et les restaurants ne restent ouverts que pour le déjeuner afin de réduire les déplacements. De plus, les contrôles aux frontières ont été rétablis avec cinq pays. Des mesures plus draconiennes, telles que le confinement à domicile, pourraient être prises si les Allemands ne limitent pas d'eux-mêmes les interactions sociales. Dans une allocution télévisée, la chancelière Angela Merkel a déclaré que la lutte contre le coronavirus constituait le plus grand défi qu'ait connu l'Allemagne depuis la Deuxième Guerre mondiale.

Pour soutenir les entreprises et préserver l'emploi, le gouvernement a dévoilé un programme d'aide ainsi que des mesures de politique fiscale représentant plusieurs milliards d'euros. Le programme repose sur trois axes majeurs. Premièrement, le recours facilité au dispositif d'indemnisation du chômage partiel (« Kurzarbeit ») ; les conditions d'éligibilité ont, notamment, été assouplies. Pendant la crise financière mondiale de 2008-2010, l'Agence fédérale allemande pour l'emploi avait déboursé près de EUR 10 mds d'indemnités de chômage partiel.

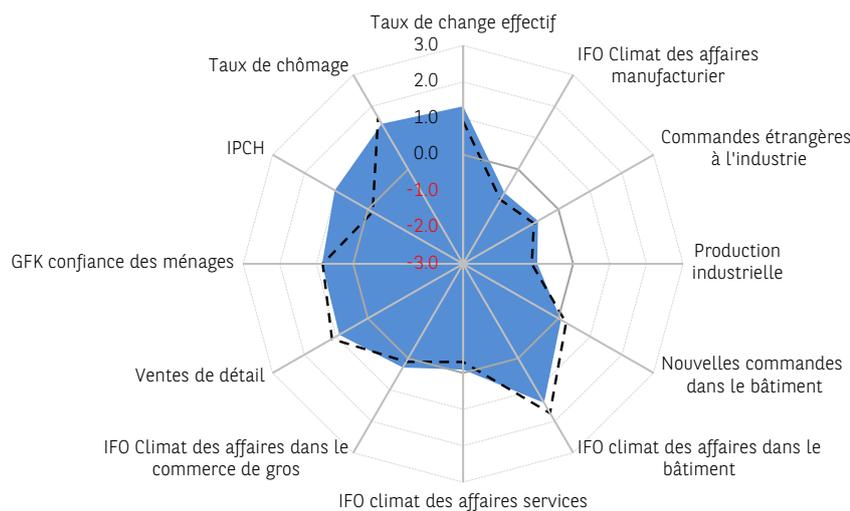
Deuxièmement, les entreprises pourront bénéficier d'un report du paiement des impôts afin de soulager leur trésorerie, ce qui représente des milliards d'euros. Troisièmement, les programmes de soutien à la liquidité seront renforcés pour permettre aux entreprises d'accéder à des prêts bon marché, en particulier, par le biais de la banque publique de développement KfW. Le gouvernement travaille toujours à la manière de mettre en place les modalités de remboursement de ces prêts, après la fin de la pandémie, pour ne pas pénaliser indûment la reprise. Le programme de crédits à l'exportation et autres garanties, destiné à aider les entreprises en difficulté, doit être étendu.

Pour le moment, il est très difficile de prévoir quand l'épidémie sera jugulée et, par conséquent, quand l'économie pourra redémarrer. Au vu de l'évolution de la situation en Chine et en Corée, cela pourrait avoir lieu au T3 2020. Cependant, le rétablissement complet des chaînes d'approvisionnement prendra du temps. Le gouvernement pourrait donc envisager un plan de relance budgétaire de taille modeste, toujours au T3 2020, afin de restaurer la confiance. De plus, l'abolition partielle de la taxe de solidarité pourrait être avancée au 1er juillet 2020. Ces deux mesures seraient les bienvenues pour le redémarrage de l'économie.

Raymond Van Der Putten

ÉVOLUTION TRIMESTRIELLE DES INDICATEURS

■ Moyenne mobile sur 3 mois (actuel) --- Moyenne mobile sur 3 mois (il y a 4 mois)



SOURCES : THOMSON REUTERS, BNP PARIBAS

Les indicateurs du radar sont transformés en « z-scores » (écarts par rapport à la valeur moyenne de long terme exprimée en écart-type). Ces z-cores ont une moyenne de zéro et leur valeur fluctue entre -3 et 3 la plupart du temps. Sur le radar, la zone en bleu indique les conditions économiques actuelles. Elle est comparée aux conditions des 4 mois précédents (pointillés) : un élargissement de la zone bleue indique une amélioration. Le graphique de droite « Surprise » montre l'écart des indicateurs par rapport au consensus du marché (Bloomberg).



SCÉNARIO ÉCONOMIQUE

4

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 normale 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	-0.7	2.4	1.6	1.2	2.2
Japon	0.7	-2.6	0.8	0.5	-0.2	-0.2
Royaume-Uni	1.4	-1.8	5.6	1.8	0.7	1.7
Zone euro	1.2	-4.3	6.4	1.2	0.2	1.2
Allemagne	0.6	*	*	1.4	*	*
France	1.2	*	*	1.3	*	*
Italie	0.2	*	*	0.6	*	*
Chine	6.1	2.6	7.6	2.9	3.1	2.0
Inde*	6.1	5.0	4.5	3.0	4.6	3.5
Brésil	1.1	-1.0	3.0	3.7	3.6	3.5
Russie	1.3	0.5	2.5	4.3	3.3	3.5

Source : BNP Paribas (e: Estimations, prévisions)

** Année budgétaire du 1er avril de l'année t au 31 mars de l'année t+1

* en cours de révision

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

TAUX D'INTÉRÊT ET TAUX DE CHANGE

Taux d'intérêt, %	2019		2020				2018	2019	2020e
	T3	T4	Spot (19/03/2020)			T2e			
Fin de période									
Fed Funds	2.00	1.75	0.25	0.25	0.25	0.25	2.50	1.75	0.25
E-Unis (borne supérieure)									
Treas. 10a	1.67	1.92	1.00	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	-0.34	-0.50	-0.30	-0.20	0.25	-0.19	-0.20
OAT 10a	-0.28	0.08	0.06	-0.15	0.00	0.05	0.71	0.08	0.05
BTP 10 ans	0.83	1.32	1.64	1.30	1.20	1.10	2.77	1.32	1.10
BONO 10 ans	0.15	0.47	0.77	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	0.80	0.55	0.85	0.90	1.27	0.83	0.90
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	-0.08	0.00	0.00	0.05	0.00	-0.02	0.05

Source : BNP Paribas GlobalMarkets (e: prévisions), Mise à jour le 20/03/2020

Taux de change	2019		2020				2018	2019	2020e
	T3	T4	Spot (19/03/2020)			T2e			
Fin de période									
USD EUR / USD	1.09	1.12	1.07	1.12	1.13	1.14	1.14	1.12	1.14
USD / JPY	108	109	110	108	106	105	110	109	105
GBP / USD	1.23	1.32	1.17	1.35	1.36	1.39	1.27	1.32	1.39
USD / CHF	1.00	0.97	0.98	1.00	0.99	1.00	0.99	0.97	1.00
EUR EUR / GBP	0.89	0.83	0.92	0.83	0.83	0.82	0.90	0.83	0.82
EUR / CHF	1.09	1.09	1.05	1.12	1.12	1.14	1.13	1.09	1.14
EUR / JPY	118	122	117.78	121	120	120	125	122	120

Source : BNP Paribas GlobalMarkets (e: prévisions), Mise à jour le 11/03/2020

SOURCE : BNP PARIBAS GLOBAL MARKETS (E: ESTIMATIONS)



CALENDRIER ACTUALISÉ

5

DERNIERS INDICATEURS

Les chiffres économiques ont été médiocres voire mauvais dans tous les domaines. Les données relatives à la Chine ont enregistré d'énormes baisses consécutivement à l'épidémie de coronavirus. Pour la même raison, l'enquête ZEW a affiché une baisse considérable pour l'Allemagne et la zone euro. Les chiffres des importations japonaises reflètent la faiblesse de l'économie nationale. Les immatriculations de voitures dans la zone euro ont enregistré une baisse considérable et, aux Etats-Unis, les mises en chantier et les permis de construire ont également diminué. Les perspectives économiques de la Fed de Philadelphie ont montré un affaiblissement significatif. La légère augmentation de l'indice des indicateurs avancés du Conference Board n'apporte que peu de réconfort car il devrait diminuer en mars. Signe des temps, la Réserve fédérale a pris d'importantes décisions d'assouplissement de sa politique monétaire sans attendre la tenue de sa réunion prévue au calendrier.

DATE	PAYS/ZONE	INDICATEUR	PÉRIODE	ACTUALISÉ	PRÉCÉDENT
16/03/2020	Japon	Commande de machines g.a.	janv.	-0,3%	-3,5%
16/03/2020	Chine	Production industrielle g.a.	févr.	-13,5%	5,7%
16/03/2020	Chine	Ventes au détail g.a.	févr.	-20,5%	8,0%
16/03/2020	Chine	Investissement immobilier g.a.	févr.	-16,3%	9,9%
16/03/2020	Chine	Immobilisations (hors ménages ruraux)	févr.	-24,5%	5,4%
16/03/2020	Etats-Unis	Indice manufacturier (Empire)	mars	-21,5	12,9
17/03/2020	Japon	Production industrielle g.a.	janv.	-2,3%	-2,5%
17/03/2020	Royaume-Uni	Taux de chômage 3 mois (ILO)	janv.	3,9%	3,8%
17/03/2020	Allemagne	Prévisions enquête ZEW	mars	-49,5	8,7
17/03/2020	Zone euro	Prévisions enquête ZEW	mars	-49,5	10,4
17/03/2020	Etats-Unis	Vente au détail	févr.	-0,5%	0,0%
17/03/2020	Etats-Unis	Production industrielle m/m	févr.	0,6%	-0,3%
17/03/2020	Etats-Unis	Poste vacants (OLT)	janv.	6 963	6 423
17/03/2020	Etats-Unis	Indice du marché immobilier (NAHB)	mars	72	74
18/03/2020	Japon	Exportations g.a.	févr.	-5,1%	-2,6%
18/03/2020	Japon	Importations g.a.	févr.	-13,9%	-3,6%
18/03/2020	Zone euro	Nouvelles immatriculations (EU27)	févr.	-7,4%	-7,5%
18/03/2020	Zone euro	IPC g.a.	févr.	1,2%	1,2%
18/03/2020	Etats-Unis	Mises en chantier m/m	févr.	-1,5%	-3,6%
18/03/2020	Etats-Unis	Permis de construire m/m	févr.	-5,5%	9,2%
18/03/2020	Etats-Unis	Décision du FOMC concernant le taux (borne supérieure)	mars	réunion annulée	1,25%
19/03/2020	Etats-Unis	Perspectives de la Fed de Philadelphie	mars	-12,7	36,7
19/03/2020	Etats-Unis	Indicateur économique avancé	févr.	0,1%	0,8%
19/03/2020	Japon	Taux de la Banque du Japon	mars	-0,1%	-0,1%

SOURCE : BLOOMBERG



CALENDRIER PRÉVISIONNEL

6

INDICATEURS À SUIVRE

La semaine à venir sera importante car les données d'enquête pour mars montreront les effets de l'épidémie de coronavirus. Nous disposerons des PMI flash de plusieurs pays et des indices de confiance des consommateurs pour la zone euro, la France et l'Allemagne. Nous connaissons aussi le climat des affaires en France et en Allemagne (indice IFO) et, aux Etats-Unis, les enquêtes régionales pour le secteur manufacturier mais aussi le sentiment de l'Université du Michigan. La BCE publiera son bulletin économique. Enfin, il sera intéressant de suivre la réunion de la Banque d'Angleterre, davantage pour son analyse de la situation que pour l'annonce d'éventuelles autres mesures d'assouplissement. Le plancher à zéro a, en effet, été atteint et plusieurs mesures ont été prises récemment.

DATE	PAYS/ZONE	INDICATEUR	PÉRIODE	CONSENSUS	PRÉCÉDENT
23/03/2020	Zone euro	Confiance des consommateurs	Mars	--	-6,6
24/03/2020	Japon	PMI composite (Jibun Bank)	Mars	--	47,0
24/03/2020	France	PMI composite (Markit France)	Mars	--	52,0
24/03/2020	Allemagne	PMI composite (Markit/BME)	Mars	--	50,7
24/03/2020	Zone euro	PMI composite (Markit)	Mars	--	51,6
24/03/2020	Royaume-Uni	PMI composite (Markit/CIPS)	Mars	--	53,0
24/03/2020	Etats-Unis	PMI composite (Markit)	Mars	--	49,6
24/03/2020	Etats-Unis	Ventes de logements neufs m/m	Février	-1,8%	7,9%
24/03/2020	Etats-Unis	Indice manufacturier (Fed de Richmond)	Mars	--	-2
25/03/2020	Allemagne	Climat des affaires (IFO)	Mars	--	96,1
25/03/2020	Royaume-Uni	IPC g.a.	Février	--	1,6%
25/03/2020	Royaume-Uni	Ventes au détail (CBI)	Mars	--	--
25/03/2020	Etats-Unis	Commandes de biens d'équipement civils hors aéronautique	Février	--	1,1%
26/03/2020	Allemagne	Confiance des consommateurs (GfK)	Avril	--	9,8
26/03/2020	France	Climat des affaires	Mars	--	105
26/03/2020	Zone euro	La BCE publie son bulletin économique			
26/03/2020	Royaume-Uni	Ventes au détail hors automobiles et énergie m/m	Février	--	1,6%
26/03/2020	Royaume-Uni	Taux d'intérêts de la Banque d'Angleterre	26 mars	--	0,250%
26/03/2020	Etats-Unis	PIB annualisé t/t	T4	2,1%	2,1%
26/03/2020	Etats-Unis	Activité industrielle de la Fed de Kansas City	Mars	--	--
27/03/2020	France	Confiance des consommateurs	Mars	--	104
27/03/2020	Etats-Unis	Sentiment de l'Université du Michigan	Mars	--	95,9

SOURCE : BLOOMBERG



LES AUTRES PUBLICATIONS DES ÉTUDES ÉCONOMIQUES

7

Chine : contraction économique attendue au T1 2020	Graphique de la semaine	18 mars 2020
BCE : mesures ciblées et flexibilité des instruments	EcoFlash	16 mars 2020
Résistance de l'économie turque	EcoWeek	13 mars 2020
Faire face aux conséquences économiques du coronavirus dans l'attente de l'impulsion budgétaire	EcoWeek	13 mars 2020
Conséquences économiques de l'épidémie de covid-19 : incertitude omniprésente, reprise retardée	EcoFlash	12 mars 2020
Radioscopie de la croissance polonaise	EcoConjoncture	11 mars 2020
L'économie des crypto-« monnaies »	EcoConjoncture	11 mars 2020
La conjoncture mondiale après le choc du coronavirus	EcoTV	10 mars 2020
La position en liquidité des grandes banques américaines ne s'est pas améliorée	Graphique de la semaine	10 mars 2020
Le rôle important de la politique monétaire face aux conséquences économiques du coronavirus	EcoWeek	6 mars 2020
Le coronavirus : quel rôle peut jouer la politique économique ?	EcoTV Week	6 mars 2020
Espagne, le poids des services dans l'économie s'accroît	Graphique de la semaine	4 mars 2020
Coronavirus : propagation internationale et risques de perte extrême (tail risk)	EcoWeek	28 février 2020
Les résultats remarquables du marché du travail en 2019	EcoFlash	28 février 2020
Japon : une année 2020 qui s'annonce compliquée	EcoTV Week	28 février 2020
Chine : la banque centrale vient en aide aux entreprises touchées par le coronavirus	Graphique de la semaine	26 février 2020
Japon : La consommation des ménages en souffrance	EcoFlash	25 février 2020
Indonésie : une croissance solide mais insuffisante	EcoTV Week	21 février 2020
Revue stratégique de la Réserve fédérale : vers une fourchette d'inflation cible ?	EcoWeek	21 février 2020
Le taux de facilité de dépôt coûte encore EUR 1,5 md aux banques françaises	Graphique de la semaine	18 février 2020
Coronavirus : évaluer les conséquences économiques	EcoWeek	14 février 2020
Retraites : travailler plus longtemps pour une pension en baisse	Graphique de la semaine	12 février 2020
BCE, Fed : Les banques centrales revoient leurs stratégies	EcoTV	11 février 2020
Le Petit Atlas de l'économie française	Petit Atlas	4 février 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