

2

ÉDITORIAL

La réponse de l'UE aux conséquences économiques de la pandémie : un certain progrès

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.

LA RÉPONSE DE L'UE AUX CONSÉQUENCES ÉCONOMIQUES DE LA PANDÉMIE : UN CERTAIN PROGRÈS

Des progrès réels ont été réalisés lors du Conseil européen de cette semaine. Les propositions faites lors de la dernière réunion de l'Eurogroupe sur la création de trois filets de sécurité ont été approuvées. Il y a accord pour travailler sur un fonds de relance destiné aux secteurs et zones géographiques les plus touchés en Europe. Son financement serait lié au cadre financier pluriannuel. Fait important, la chancelière Merkel a déclaré que, dans un esprit de solidarité, il fallait se tenir prêt à verser temporairement une contribution plus élevée au budget européen.

En septembre 2007, Lawrence Summers, ancien secrétaire au Trésor américain, écrivait dans une tribune publiée dans le Financial Times combien les préoccupations d'aléa moral – liées au risque d'altération des comportements par la mise en place de mécanismes d'assurance – peuvent compliquer l'adoption de mesures de soutien à l'économie ou à certains secteurs en cas de crise grave¹. L'aléa moral est précisément au cœur des discussions dans la zone euro sur le partage public transfrontalier des risques. C'est la raison de la conditionnalité attachée aux prêts accordés dans le cadre du mécanisme européen de stabilité (MES). Cette conditionnalité se justifie dans le sens où elle permet de s'assurer que les fonds octroyés sont bien utilisés. Plus que le principe de la conditionnalité, c'est sa pertinence qui a fait débat². Compte tenu de la nature spécifique de la crise actuelle, les conditions très allégées, attachées aux prêts d'urgence du MES – destinés à financer les coûts directs et indirects liés aux soins de santé, à la guérison et à la prévention – ont tout leur sens. Les préoccupations liées à l'aléa moral expliquent également, dans une certaine mesure, les raisons pour lesquelles il existe, dans certains pays, une vive opposition à l'émission conjointe d'obligations européennes en réponse à la crise du coronavirus, baptisées « coronabonds ». La chancelière allemande, Angela Merkel, a jugé que ces débats n'étaient pas opportuns à ce stade : mieux vaut se concentrer sur les points sur lesquels un accord peut être trouvé rapidement que s'engager dans un processus très chronophage à un moment où l'économie est à la peine.

Dans un tel contexte, un certain progrès a été accompli cette semaine. Le Conseil européen a approuvé l'accord de l'Eurogroupe portant sur trois filets de sécurité dans le cadre d'un plan de sauvetage de EUR 540 mds³, qui devrait être opérationnel le 1^{er} juin 2020. De plus, il a été convenu de travailler à la mise en place d'un fonds de relance.

1 *Beware the moral hazard fundamentalists*, Lawrence Summers, Financial Times, 24/09/2007.

2 Chacun se souvient de la cure d'austérité imposée à certains Etats membres lors de la crise de la dette souveraine.

3 Le plan de sauvetage représente environ 4,2 % du PIB de la zone euro. Il repose sur trois instruments distincts : 1/ le programme SURE – un instrument européen temporaire destiné à soutenir les filets de sécurité nationaux – d'un montant de EUR 100 mds, destiné à financer des prêts aux pays confrontés aux pressions les plus sévères en termes de chômage ; 2/ un fonds de garantie paneuropéen, créé par la Banque européenne d'investissement et destiné à financer EUR 200 mds de prêts aux entreprises, en particulier des PME ; 3/ un dispositif de soutien face à la crise du coronavirus, mis en place dans le cadre du MES, représentant une enveloppe d'environ EUR 240 mds et destiné à fournir à chaque Etat membre un prêt équivalent à 2 % de son PIB. Ce dispositif permettra de financer les coûts directs et indirects liés aux soins de santé, à la guérison et à la prévention face à la crise du Covid-19.

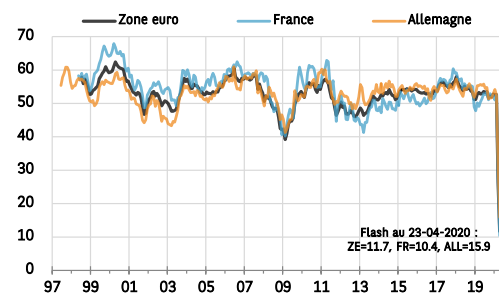
Jugé nécessaire et urgent, ce fonds « *devra être suffisamment doté, ciblé sur les secteurs et les régions européennes les plus affectés et dédié à la gestion de cette crise sans précédent* »⁴. Le ciblage de secteurs et de régions spécifiques devrait être chaleureusement accueilli. L'octroi de financements là où le besoin se fait le plus sentir devrait impliquer un effet multiplicateur plus important. La Commission européenne a été mandatée pour évaluer les besoins exacts et présenter rapidement une proposition clarifiant le lien avec le cadre financier pluriannuel (CFP). Sur ce dernier point, la chancelière allemande, Angela Merkel a déclaré, dans un discours prononcé devant le Bundestag : « *nous devons nous préparer, dans un esprit de solidarité et sur une période limitée, à verser des contributions différentes, c'est-à-dire plus élevées, au budget de l'UE si nous voulons que les économies de tous les Etats membres de l'UE puissent se redresser* »⁵. Cette déclaration revêt une importance qui dépasse les frontières de l'Allemagne. Elle est, en effet, de nature à inciter d'autres pays à adopter la même position, préparant la voie, espérons-le, à un accord rapide sur un CFP élargi. Le discours de la présidente de la BCE, Christine Lagarde, qui a alerté sur la contraction potentielle du PIB dans la zone euro à hauteur de 15 %, cette année, ainsi que le plongeon du PMI des services à des niveaux inédits sont venus rappeler aux membres du Conseil européen l'urgence de la situation.

William De Vijlder

4 Source : Conclusions du Président du Conseil européen à l'issue de la visioconférence des membres du Conseil, 23 avril 2020, Conseil européen

5 Financial Times, 23 avril 2020

PMI POUR LE SECTEUR DES SERVICES



SOURCES : MARKIT ECONOMICS, BNP PARIBAS

La déclaration de la chancelière Merkel selon laquelle l'Allemagne devrait être prête, dans un esprit de solidarité, à accentuer temporairement sa contribution au budget européen incitera d'autres pays à faire de même, ouvrant ainsi la voie à la création du fonds de relance dont le besoin est urgent.

REVUE DES MARCHÉS

VUE D'ENSEMBLE

Semaine du 17-4-20 au 23-4-20

↘ CAC 40	4 499	▶ 4 451	-1.1 %	
↘ S&P 500	2 875	▶ 2 798	-2.7 %	
↗ Volatilité (VIX)	38.2	▶ 41.4	+3.2 pb	
↘ Libor \$ 3m (%)	1.11	▶ 1.02	-8.9 pb	
↗ OAT 10a (%)	-0.02	▶ 0.02	+4.2 pb	
↗ Bund 10a (%)	-0.48	▶ -0.43	+5.1 pb	
↘ US Tr. 10a (%)	0.66	▶ 0.61	-4.5 pb	
↘ Euro vs dollar	1.09	▶ 1.08	-0.6 %	
↗ Or (once, \$)	1 694	▶ 1 738	+2.6 %	
↘ Pétrole (Brent, \$)	28.2	▶ 21.5	-23.7 %	

Taux d'intérêt (%)

\$ FED	0.25	1.75	le 01/01	0.25	le 16/03			
Libor 3m	1.02	1.91	le 01/01	0.74	le 12/03			
Libor 12m	0.97	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	0.64	0.80	le 08/01	0.38	le 11/03			
Libor 12m	0.90	0.98	le 01/01	0.52	le 11/03			

Au 23-4-20

MARCHÉS MONÉTAIRE ET OBLIGATAIRE

€ Moy. 5-7a	0.36	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	-0.43	-0.17	le 19/03	-0.84	le 09/03			
OAT 10a	0.02	0.28	le 18/03	-0.42	le 09/03			
Corp. BBB	1.96	2.54	le 24/03	0.65	le 20/02			
\$ Treas. 2a	0.22	1.59	le 08/01	0.20	le 21/04			
Treas. 10a	0.61	1.91	le 01/01	0.50	le 09/03			
High Yield	8.43	11.29	le 23/03	5.44	le 21/02			
£ Gilt. 2a	0.08	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 23-4-20

TAUX DE CHANGE

1€ =								
USD	1.08	1.14	le 09/03	1.07	le 20/03	-3.5%		
GBP	0.87	0.94	le 23/03	0.83	le 18/02	+3.2%		
CHF	1.05	1.09	le 01/01	1.05	le 16/04	-3.2%		
JPY	116.53	122.70	le 16/01	116.53	le 23/04	-4.5%		
AUD	1.69	1.87	le 23/03	1.60	le 01/01	+6.0%		
CNY	7.66	7.94	le 09/03	7.55	le 19/02	-2.0%		
BRL	5.92	5.92	le 23/04	4.51	le 02/01	+31.1%		
RUB	80.56	87.95	le 30/03	67.75	le 10/01	+15.6%		
INR	82.36	84.60	le 09/03	77.21	le 17/02	+2.8%		

Au 23-4-20

Variations

MATIÈRES PREMIÈRES

Prix spot, \$								
Pétrole, Brent	21.5	69.1	le 06/01	16.5	le 21/04	-67.6%	-66.4%	
Or (once)	1 738	1 738	le 23/04	1 475	le 19/03	+14.3%	+18.5%	
Métaux, LME	2 384	2 894	le 20/01	2 232	le 23/03	-16.1%	-13.1%	
Cuivre (tonne)	5 136	6 270	le 14/01	4 625	le 23/03	-16.5%	-13.4%	
CRB Aliments	279	341.5	le 21/01	278	le 16/04	-17.7%	-14.7%	
Blé (tonne)	209	2.4	le 21/01	195	le 16/03	-8.5%	-5.2%	
Mais (tonne)	119	1.5	le 23/01	115	le 21/04	-20.3%	-17.3%	

Au 23-4-20

Variations

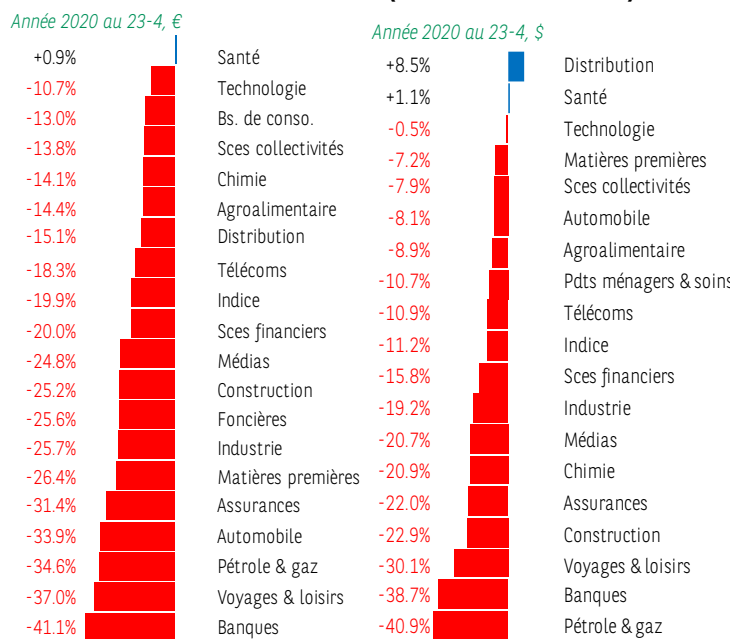
INDICES ACTIONS

Monde								
MSCI Monde	1 974	2 435	le 12/02	1 602	le 23/03	-16.3%		
Amérique du Nord								
S&P500	2 798	3 386	le 19/02	2 237	le 23/03	-13.4%		
Europe								
EuroStoxx50	2 852	3 865	le 19/02	2 386	le 18/03	-23.8%		
CAC 40	4 451	6 111	le 19/02	3 755	le 18/03	-25.5%		
DAX 30	10 514	13 789	le 19/02	8 442	le 18/03	-20.6%		
IBEX 35	6 747	10 084	le 19/02	6 107	le 16/03	-29.4%		
FTSE100	5 827	7 675	le 17/01	4 994	le 23/03	-22.7%		
Asie Pacifique								
MSCI, loc.	831	1 034	le 20/01	743	le 23/03	-17.5%		
Nikkei	19 429	24 084	le 20/01	16 553	le 19/03	-17.9%		
Emergents								
MSCI Emergents (\$)	892	1 147	le 17/01	758	le 23/03	-20.0%		
Chine	80	90	le 13/01	69	le 19/03	-6.6%		
Inde	440	609	le 17/01	353	le 23/03	-20.7%		
Brésil	1 213	2 429	le 02/01	1 036	le 23/03	-30.5%		
Russie	559	857	le 20/01	419	le 18/03	-18.5%		

Au 23-4-20

Variations

PERFORMANCE PAR SECTEUR (Eurostoxx50 & S&P500)



SOURCE : THOMSON REUTERS

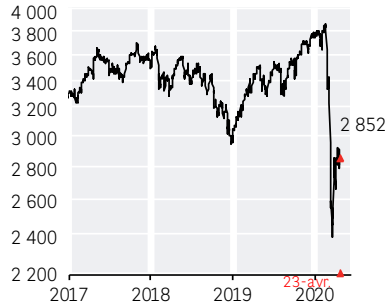


REVUE DES MARCHÉS

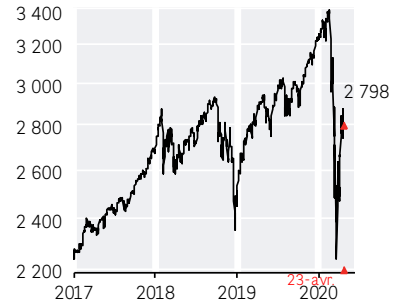
EURO-DOLLAR



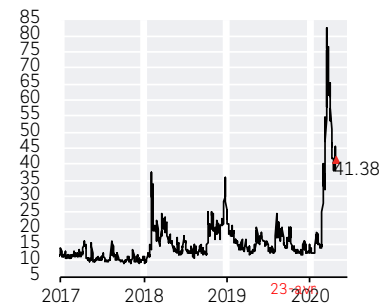
EUROSTOXX50



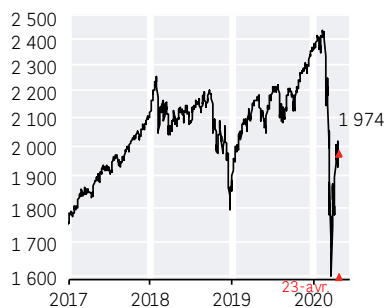
S&P500



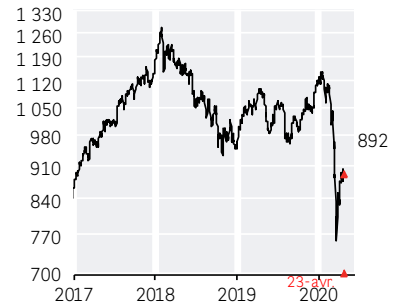
VOLATILITÉ (VIX, S&P500)



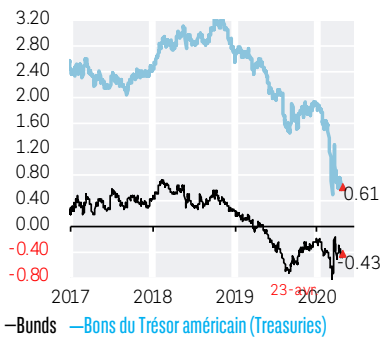
MSCI MONDE (USD)



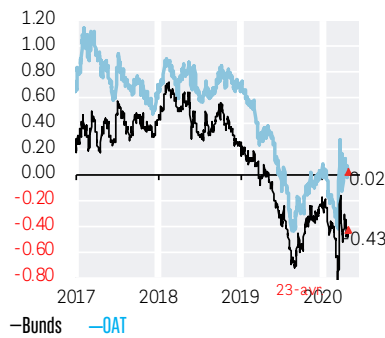
MSCI ÉMERGENTS (USD)



RENDEMENT OBLIGATAIRE À 10 ANS, TREASURIES VS BUND



RENDEMENT OBLIGATAIRE À 10 ANS

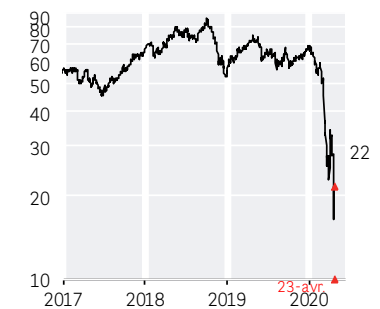


RENDEMENT OBLIGATAIRE À 10 ANS & SPREADS

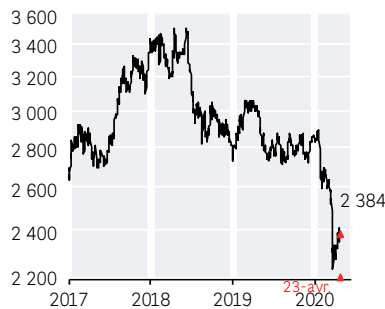
Année 2020 au 23-4, €

2.86%	Grèce	328 pb
1.99%	Italie	242 pb
1.11%	Portugal	153 pb
1.05%	Espagne	147 pb
0.19%	Belgique	61 pb
0.08%	Irlande	50 pb
0.03%	Finlande	45 pb
0.02%	France	45 pb
0.01%	Autriche	43 pb
-0.21%	P-Bas	22 pb
-0.43%	Allemagne	

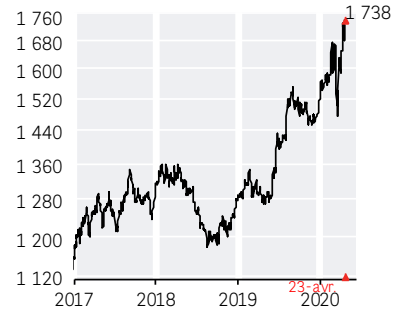
PÉTROLE (BRENT, USD)



MÉTAUX (LME, USD)



OR (ONCE, USD)



SOURCE : THOMSON REUTERS

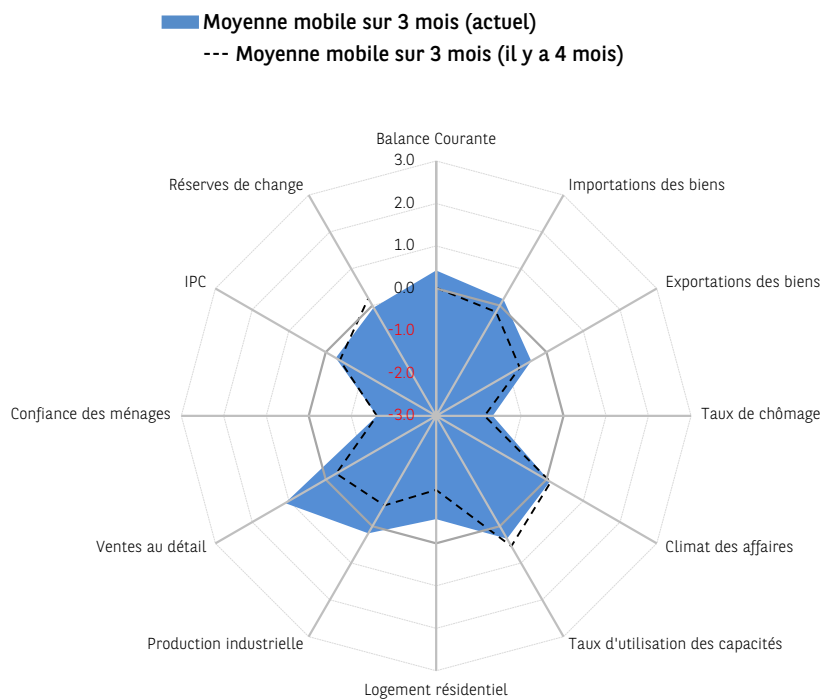


TURQUIE : NOTRE BAROMÈTRE D'ACTIVITÉ RÉSISTE

Notre baromètre des indicateurs de la Turquie montre une bonne résistance de l'économie jusqu'en février/mars. Jusqu'à présent, le gouvernement n'a pas imposé de confinement généralisé de sorte que le choc d'offre est moins fort que dans les autres économies européennes. Par ailleurs, la banque centrale a baissé son taux directeur de 200 points de base depuis la mi-mars et le gouvernement a annoncé qu'un tiers du programme de relance, d'un montant de TRY 100 mds (2,3% du PIB), avait déjà été dépensé à la mi-avril. Nous anticipons une récession limitée à -2% pour 2020.

François Faure

ÉVOLUTION TRIMESTRIELLE DES INDICATEURS



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.



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	-4.6	0.3	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	2.5	8.1	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	-4.5	3.8	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 23/04/2020

TAUX D'INTÉRÊT ET TAUX DE CHANGE

Taux d'intérêt, %	2019		2020				2018	2019	2020e
	T3	T4	T1	T2e	T3e	T4e			
Fin de période									
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	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
	T3	T4	T1	T2e	T3e	T4e			
Fin de période									
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

Après une chute de 8,7 à 49,5 en mars, l'indice ZEW allemand se redresse fortement en avril, à 28,2. Cette confiance en l'avenir quelque peu retrouvée n'apparaît pas dans l'estimation de la situation actuelle qui décroît de façon significative. Autre nouvelle encourageante : la quasi-stabilisation de l'indice PMI flash pour le secteur manufacturier au Japon. Ailleurs, les chiffres sont très bas voire mauvais. Ainsi, plusieurs PMI du secteur manufacturier se contractent fortement tandis que ceux des services atteignent des niveaux bas jamais atteints.

DATE	PAYS/ZONE	INDICATEUR	PÉRIODE	ACTUALISÉ	PRÉCÉDENT
21 avr 2020	Allemagne	Sentiment économique (ZEW)	Avril	28,2	-49,5
22 avr 2020	Royaume-Uni	IPC g.a.	Mars	1,6	1,7
22 avr 2020	Zone euro	Confiance des consommateurs	Avril	-22,7	-11,6
23 avr 2020	France	Climat des affaires (industrie)	Avril	82	98
23 avr 2020	Japon	PMI Flash manufacturier (Jibun Bank)	Avril	43,7	44,8
23 avr 2020	Allemagne	Sentiment des consommateurs (GfK)	Mai	-23,4	2,3
23 avr 2020	France	PMI Flash manufacturier (Markit)	Avril	31,5	43,2
23 avr 2020	France	PMI Flash des services (Markit)	Avril	10,4	27,4
23 avr 2020	France	PMI Flash composite (Markit)	Avril	11,2	28,9
23 avr 2020	Allemagne	PMI Flash manufacturier (Markit)	Avril	34,4	45,4
23 avr 2020	Allemagne	PMI Flash des services (Markit)	Avril	15,9	31,7
23 avr 2020	Allemagne	PMI Composite Flash (Markit)	Avril	17,1	35
23 avr 2020	Zone euro	PMI Flash manufacturier (Markit)	Avril	33,6	44,5
23 avr 2020	Zone euro	PMI Flash des services (Markit)	Avril	11,7	26,4
23 avr 2020	Zone euro	PMI Composite Flash (Markit)	Avril	13,5	29,7
23 avr 2020	Royaume-Uni	PMI Composite Flash	Avril	12,9	36
23 avr 2020	Royaume-Uni	Evolution des commandes (CBI)	Avril	-56	-29
23 avr 2020	État-Unis	Permis de construire m/m	Mars	-6,8	-6,3
23 avr 2020	États-Unis	Demandes initiales d'assurance-chômage	20 avril, w/e	4 427K	5 237K
23 avr 2020	États-Unis	PMI Composite Flash (Markit)	Avril	27,4	40,9
23 avr 2020	États-Unis	Vente de logements neufs m/m	Mars	-15,4	-4,6
24 avr 2020	Allemagne	Climat des affaires (Ifo)	Avril	74,3	85,9
24 avr 2020	Italie	Climat des affaires (industrie)	Avril	annulé	89,5
24 avr 2020	Italie	Confiance des consommateurs	Avril	annulé	101
24 avr 2020	États-Unis	Commandes de biens d'équipement civils hors aéronautique	Mars	0,15	-0,8
24 avr 2020	États-Unis	Sentiment de l'Université du Michigan	Avril	71	89,1

SOURCE : THOMSON REUTERS



CALENDRIER PRÉVISIONNEL

8

INDICATEURS À SUIVRE

Les événements importants de la semaine à venir sont les réunions de la Réserve fédérale et de la BCE. Les conférences de presse de Jerome Powell et Christine Lagarde permettront de mieux appréhender les effets de la pandémie sur l'économie et les orientations de politique monétaire qui pourraient être retenues en cas de reprise plus lente qu'anticipé. Plusieurs chiffres seront publiés en avril (confiance des consommateurs dans plusieurs pays, climat des affaires de la zone euro, indice ISM aux États-Unis). Nous connaissons également la croissance du PIB au premier trimestre aux États-Unis, dans la zone euro, en France, en Italie et en Espagne.

DATE	PAYS/ZONE	INDICATEUR	PÉRIODE	CONSENSUS	PRÉCÉDENT
28/04/2020	France	Confiance des consommateurs	Avril		103
28/04/2020	Etats-Unis	Confiance des consommateurs	Avril	95	120
28/04/2020	Japon	Taux de la Banque du Japon	Avril		-0,1
29/04/2020	Zone euro	Climat des affaires	Avril		-0,28
29/04/2020	Zone euro	Sentiments des industriels	Avril		-10,8
29/04/2020	Zone euro	Sentiments des professionnels des Services	Avril		-2,2
29/04/2020	Zone euro	Confiance des consommateurs	Avril		
29/04/2020	Etats-Unis	PIB avancé	1T	-4,1	2,1
29/04/2020	Etats-Unis	Taux cible des fonds fédéraux de la Fed	Avril	0-0,25	0-0,25
30/04/2020	Chine continentale	PMI manufacturier (NBS)	Avril		52
30/04/2020	Chine continentale	PMI composite	Avril		53
30/04/2020	France	PIB préliminaire g.a.	1T		-0,1
30/04/2020	Allemagne	Ventes au détail g.a.	Mars		6,4
30/04/2020	France	Dépenses des consommateurs m/m	Mars		-0,1
30/04/2020	Espagne	PIB estimé t/t	1T		0,4
30/04/2020	Italie	Taux de chômage	Mars		9,7
30/04/2020	Zone euro	Flash IPCH g.a.	Avril		0,7
30/04/2020	Zone euro	Flash PIB préliminaire g.a.	T1		0,1
30/04/2020	Zone euro	Taux de chômage	Mars		7,3
30/04/2020	Italie	PIB préliminaire	T1		-0,3
30/04/2020	Zone euro	Taux de refinancement (BCE)	Avril		0
30/04/2020	Etats-Unis	Demandes d'assurance chômage	Avril		
01/05/2020	Japon	PMI Manufacturier (Jibun Ban)	Avril		
01/05/2020	Etats-Unis	PMI Manufacturier (ISM)	Avril	42	49,1

SOURCE : THOMSON REUTERS



LES AUTRES PUBLICATIONS DES ÉTUDES ÉCONOMIQUES

9

Eco TV – Avril 2020	Eco TV	24 avril 2020
Covid-19 : mesures prises par les banques centrales, les gouvernements et les institutions internationales (mise à jour)	EcoFlash	22 avril 2020
Les premiers effets des mesures de politique monétaire sur les bilans bancaires	Graphique de la semaine	22 avril 2020
L'envolée phénoménale de l'incertitude exerce un frein supplémentaire sur l'activité économique	EcoWeek	17 avril 2020
Covid-19 : les aspects liés à l'offre soumis à des tests de résistance grandeur nature	EcoWeek	17 avril 2020
Choc du Covid-19 : une hausse marquée de l'inflation est-elle à prévoir ?	EcoTV Week	17 avril 2020
EcoEmerging du 2^e 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 2^e 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



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