

## 2-3

### ÉDITORIAL

La chute des données économiques confirme la nécessité des mesures de soutien fortes

## 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 CHUTE DES DONNÉES ÉCONOMIQUES CONFIRME LA NÉCESSITÉ DES MESURES DE SOUTIEN FORTES

Les mesures visant à arrêter la propagation de la pandémie ont un impact profond sur l'économie ; c'est ce qui apparaît de plus en plus dans les données économiques. La baisse record du sentiment des entreprises illustre le bien-fondé des mesures fortes qui ont été prises. La levée des confinements entraînera, mécaniquement, un rebond de l'activité mais une relance supplémentaire sera probablement nécessaire pour maintenir la dynamique.

Nous connaissons actuellement une récession atypique. Robert Kaplan, président de la Réserve fédérale de Dallas, la qualifie de « récession auto-imposée »<sup>1</sup>. Les mesures nécessaires pour arrêter la propagation de la pandémie ont un impact profond sur l'économie, provoquant une récession qui devrait être sévère et brève. Les données économiques récentes qui, à des degrés divers, ont été recueillies depuis la mise en place du confinement dans différents pays, commencent à montrer l'ampleur de cet impact.

Les indices des directeurs d'achat flash<sup>2</sup> pour mars ont enregistré de fortes baisses, notamment dans les services et pour les commandes à l'exportation. En Allemagne, l'indice Ifo du climat des affaires a connu la plus forte baisse mensuelle jamais enregistrée et il en va de même pour son équivalent français de l'Insee. Aux États-Unis, les demandes initiales de chômage ont atteint 3,3 millions - un record historique - et devraient encore augmenter à court terme.

Ce chiffre n'a pas empêché les cours de Wall Street de s'envoler, ce qui pourrait refléter un optimisme quant à l'impact du plan de relance de 2 000 milliards de dollars - environ 10% du PIB - qui a été voté au Sénat américain, mais aussi indiquer que les investisseurs préfèrent ignorer ces chiffres, considérant que la récession auto-imposée prendra fin rapidement une fois le confinement levé.

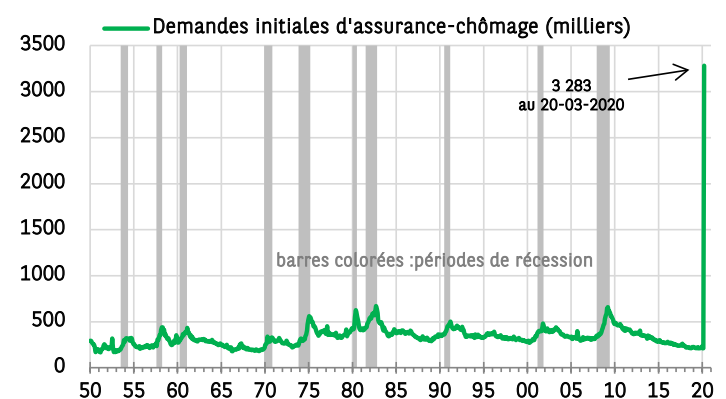
Cela déplace le débat sur le coût du confinement qui dépendra de sa durée et des conditions de sa mise en place. L'Insee a annoncé cette semaine que la perte d'activité après un mois de confinement pourrait faire baisser le PIB annuel de 3%<sup>3</sup>, et de 6% après deux mois. L'Institut Ifo a calculé qu'en cas d'arrêt partiel de l'activité pendant deux mois « les coûts varieront de 255 à 495 milliards d'euros, selon le scénario. Cela signifie que la production pour l'année diminuera de 7,2 à 11,2 points de pourcentage »<sup>4</sup>. Ces estimations illustrent à quel point il est essentiel de se conformer aux mesures prises pour stopper la propagation du virus : un respect strict augmente la probabilité d'une levée des fermetures plus rapide, limitant ainsi le coût humain mais aussi l'impact économique.

Dans de nombreux pays européens ainsi qu'aux États-Unis, des mesures ont été prises pour atténuer l'impact du confinement sur les entreprises, en particulier les PME, afin d'éviter qu'un problème de liquidité devienne un problème de solvabilité, causant ainsi des dommages durables à l'économie. En outre, le soutien financier aux ménages ou, comme on le voit dans plusieurs pays européens, des mesures pour faciliter le recours au chômage partiel tout en limitant les conséquences financières pour les personnes concernées, devrait éviter que les dépenses des ménages ne diminuent davantage.

Une fois les confinements levés dans différents pays, l'activité va mécaniquement rebondir car les populations pourront dépenser et voyager à nouveau et les entreprises proposer leurs biens et services. Cependant, rien ne dit que les entreprises s'empresseront de lancer des plans d'investissement qui avaient auparavant été suspendus voire annulés. De même, l'augmentation soudaine du chômage mettra du temps à s'inverser. En conséquence, une deuxième vague de soutien à la politique budgétaire sera probablement nécessaire pour maintenir la dynamique.

William De Vijlder

### ÉTATS-UNIS : DEMANDES INITIALES D'ASSURANCE-CHÔMAGE



SOURCES : US DEPARTMENT OF LABOR, NBER, BNP PARIBAS

1 Interview sur Bloomberg Television, 27 mars 2020

2 Il s'agit des données pour les États-Unis, la zone euro, la France, l'Allemagne, le Royaume-Uni, le Japon

3 <https://www.insee.fr/fr/information/4471804>

4 Ifo Institute, *Corona Will Cost Germany Hundreds of Billions of Euros*, communiqué de presse, 23 mars 2020

La levée des confinements dans différents pays entraînera mécaniquement un rebond de l'activité mais des mesures de relance supplémentaires seront probablement nécessaires pour maintenir la dynamique.



# REVUE DES MARCHÉS

## VUE D'ENSEMBLE

Semaine du 20-3-20 au 26-3-20

↗ CAC 40	4 049	▶ 4 544	+12.2 %	
↗ S&P 500	2 305	▶ 2 630	+14.1 %	
↘ Volatilité (VIX)	66.0	▶ 61.0	-5.0 pb	
↗ Libor \$ 3m (%)	1.20	▶ 1.27	+6.3 pb	
↘ OAT 10a (%)	0.07	▶ 0.00	-6.9 pb	
↘ Bund 10a (%)	-0.34	▶ -0.37	-3.0 pb	
↘ US Tr. 10a (%)	0.94	▶ 0.81	-13.0 pb	
↗ Euro vs dollar	1.07	▶ 1.10	+3.1 %	
↗ Or (once, \$)	1 487	▶ 1 631	+9.7 %	
↘ Pétrole (Brent, \$)	27.6	▶ 26.6	-3.7 %	

### Taux d'Intérêt (%)

€ BCE	0.00								
\$ FED	0.25	1.75 le	01/01	0.25 le	16/03				
Libor 3m	1.27	1.91 le	01/01	0.74 le	12/03				
Libor 12m	0.99	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	0.55	0.80 le	08/01	0.38 le	11/03				
Libor 12m	0.81	0.98 le	01/01	0.52 le	11/03				

Au 26-3-20

## MARCHÉS MONÉTAIRE ET OBLIGATAIRE

€ Moy. 5-7a	0.25	0.72 le	18/03	-0.28 le	04/03				
Bund 2a	-0.61	-0.58 le	14/01	-1.00 le	09/03				
Bund 10a	-0.37	-0.17 le	19/03	-0.84 le	09/03				
OAT 10a	0.00	0.28 le	18/03	-0.42 le	09/03				
Corp. BBB	2.46	2.54 le	24/03	0.65 le	20/02				
\$ Treas. 2a	0.28	1.59 le	08/01	0.28 le	26/03				
Treas. 10a	0.81	1.91 le	01/01	0.50 le	09/03				
High Yield	9.92	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	0.31	0.83 le	01/01	0.17 le	09/03				

Au 26-3-20

## TAUX DE CHANGE

1€ =									
USD	1.10	1.14 le	09/03	1.07 le	20/03	-1.8%			
GBP	0.91	0.94 le	23/03	0.83 le	18/02	+7.2%			
CHF	1.06	1.09 le	01/01	1.05 le	19/03	-2.2%			
JPY	120.69	122.70 le	16/01	117.09 le	09/03	-1.1%			
AUD	1.82	1.87 le	23/03	1.60 le	01/01	+14.2%			
CNY	7.82	7.94 le	09/03	7.55 le	19/02	+0.0%			
BRL	5.51	5.55 le	16/03	4.51 le	02/01	+22.0%			
RUB	84.97	86.91 le	18/03	67.75 le	10/01	+21.9%			
INR	82.85	84.60 le	09/03	77.21 le	17/02	+3.4%			

Au 26-3-20

Variations

## MATIÈRES PREMIÈRES

Prix spot, \$									
Pétrole, Brent	26.6	69.1 le	06/01	25.5 le	18/03	-60.0%	-59.2%		
Or (once)	1 631	1 674 le	24/02	1 475 le	19/03	+7.2%	+9.2%		
Métaux, LMEX	2 288	2 894 le	20/01	2 232 le	23/03	-19.5%	-18.0%		
Cuivre (tonne)	4 789	6 270 le	14/01	4 625 le	23/03	-22.1%	-20.7%		
CRB Aliments	318	341.5 le	21/01	312 le	18/03	-6.2%	-4.5%		
Blé (tonne)	221	2.4 le	21/01	195 le	16/03	-3.7%	-1.9%		
Maïs (tonne)	131	1.5 le	23/01	129 le	18/03	-12.6%	-11.0%		

Au 26-3-20

Variations

## INDICES ACTIONS

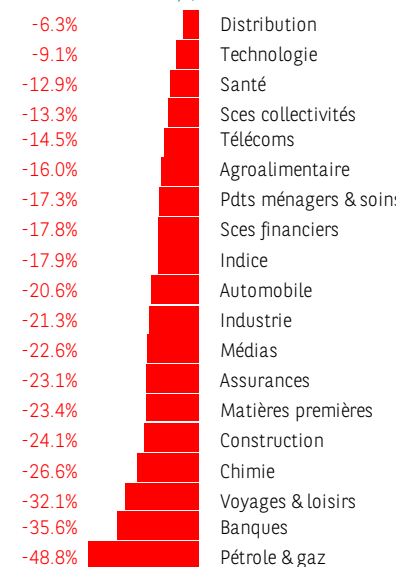
	Cours								
<b>Monde</b>									
MSCI Monde	1 876	2 435 le	12/02	1 602 le	23/03	-20.5%			
<b>Amérique du Nord</b>									
S&P500	2 630	3 386 le	19/02	2 237 le	23/03	-18.6%			
<b>Europe</b>									
EuroStoxx50	2 848	3 865 le	19/02	2 386 le	18/03	-24.0%			
CAC 40	4 544	6 111 le	19/02	3 755 le	18/03	-24.0%			
DAX 30	10 001	13 789 le	19/02	8 442 le	18/03	-24.5%			
IBEX 35	7 033	10 084 le	19/02	6 107 le	16/03	-26.3%			
FTSE100	5 816	7 675 le	17/01	4 994 le	23/03	-22.9%			
<b>Asie Pacifique</b>									
MSCI, loc.	813	1 034 le	20/01	743 le	23/03	-19.3%			
Nikkei	18 665	24 084 le	20/01	16 553 le	19/03	-21.1%			
<b>Emergents</b>									
MSCI Emergents (\$)	851	1 147 le	17/01	758 le	23/03	-23.6%			
Chine	76	90 le	13/01	69 le	19/03	-10.6%			
Inde	406	609 le	17/01	353 le	23/03	-27.8%			
Brésil	1 293	2 429 le	02/01	1 036 le	23/03	-32.3%			
Russie	519	857 le	20/01	419 le	18/03	-21.9%			

Au 26-3-20

Variations

## PERFORMANCE PAR SECTEUR (S&P500)

Année 2020 au 26-3, \$



SOURCE : THOMSON REUTERS

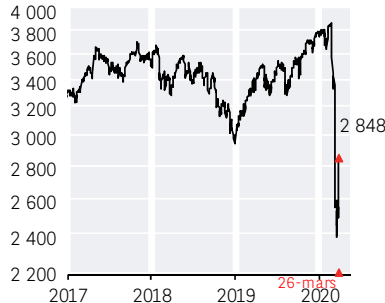


# REVUE DES MARCHÉS

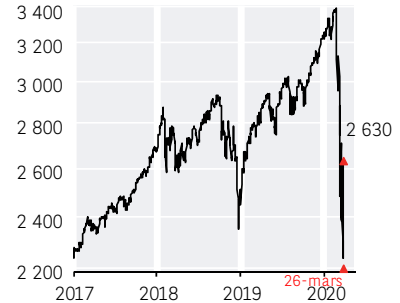
## EURO-DOLLAR



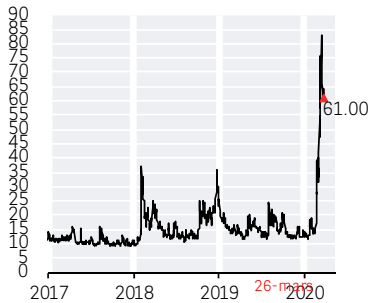
## EUROSTOXX50



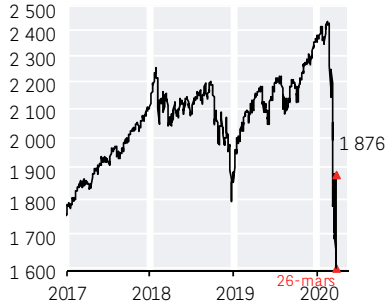
## S&P500



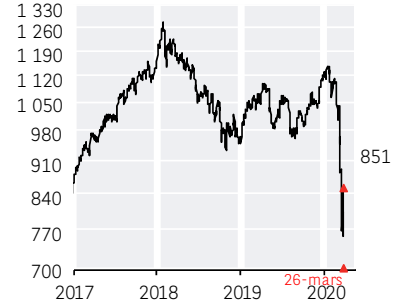
## VOLATILITÉ (VIX, S&P500)



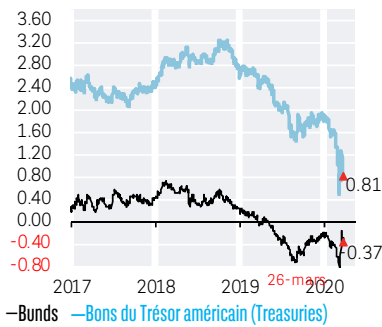
## MSCI MONDE (USD)



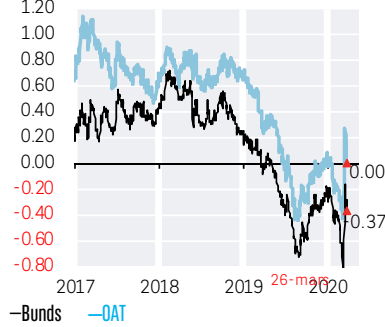
## MSCI ÉMERGENTS (USD)



## RENDEMENT OBLIGATAIRE À 10 ANS, TREASURIES VS BUND



## RENDEMENT OBLIGATAIRE À 10 ANS

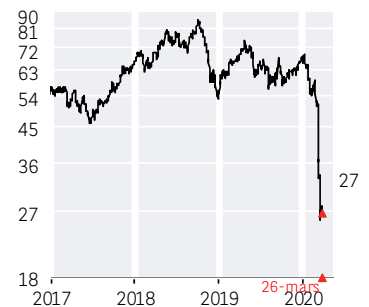


## RENDEMENT OBLIGATAIRE À 10 ANS & SPREADS

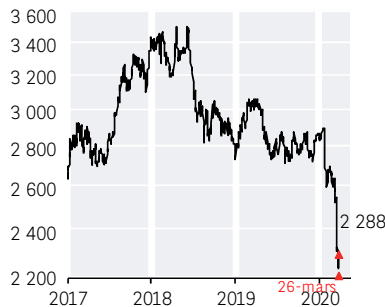
Année 2020 au 26-3, €

2.26%	Grèce	263 pb
1.23%	Italie	160 pb
0.64%	Portugal	101 pb
0.57%	Espagne	93 pb
0.07%	Belgique	43 pb
0.05%	Finlande	42 pb
0.03%	Autriche	39 pb
0.01%	Irlande	38 pb
0.00%	France	37 pb
-0.15%	P-Bas	21 pb
-0.37%	Allemagne	

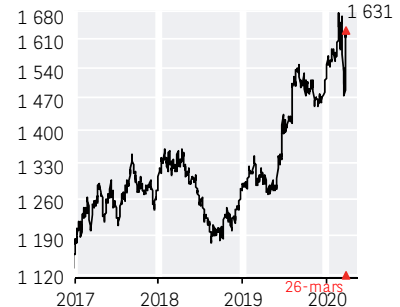
## PÉTROLE (BRENT, USD)



## MÉTAUX (LMEX, USD)



## OR (ONCE, USD)



SOURCE : THOMSON REUTERS



## FRANCE : LE CLIMAT DES AFFAIRES EN CHUTE LIBRE EN MARS

Au regard des indicateurs économiques représentés sur notre radar, le tableau conjoncturel français se noircit, en partant, précisons-le, d'une situation relativement positive : pour quasiment tous les indicateurs, la zone bleue (représentant la dynamique récente) est en voie de rétrécissement et s'inscrit en deçà de la zone en pointillés noir (dynamique des 4 mois précédents) et du cercle gris (délimitant la valeur moyenne de long terme). Les données qui nous intéressent le plus sont celles qui apportent l'information la plus actualisée concernant l'ampleur du choc récessif déclenché par la pandémie de Covid-19, à savoir les enquêtes de confiance – disponibles jusqu'en mars – quand le dernier point pour les données d'activité est celui de janvier.

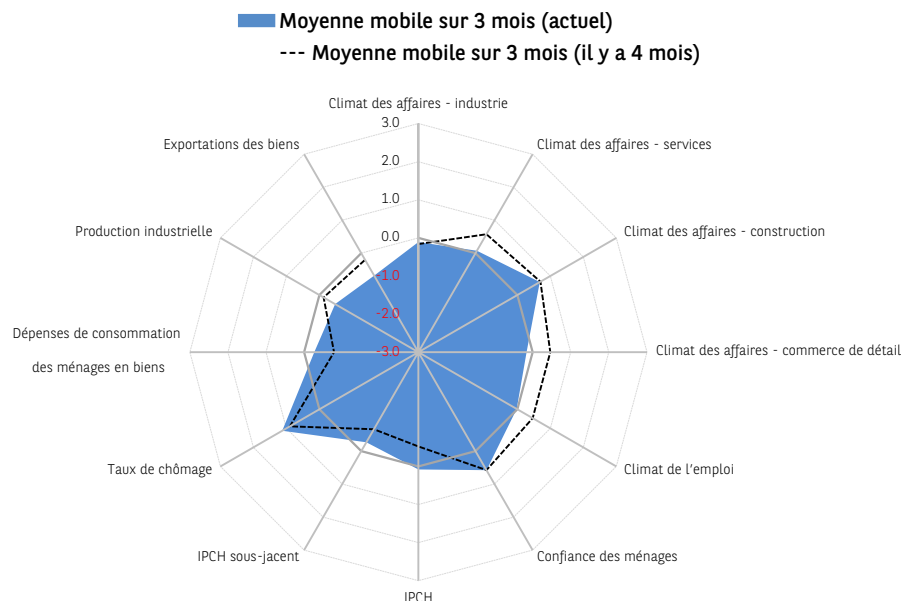
Le choc apparaît considérable. L'indice composite du climat des affaires de l'INSEE a en effet plongé de 10 points en 1 mois, à 95 – du jamais-vu – battant de 1 point le record de baisse enregistré en octobre 2008. Une fois n'est pas coutume, c'est le secteur manufacturier qui résiste le mieux, avec une baisse étonnamment limitée de 3 points de l'indice du climat des affaires quand le plongeon atteint 14 points dans les services et 13 points dans le commerce de détail. La stabilité dans le bâtiment n'est probablement pas significative.

Pour l'ensemble de ses enquêtes, l'INSEE avertit en effet que, compte tenu du contexte de lutte contre le Covid-19, les statistiques de mars peuvent être moins précises qu'à l'accoutumée, les réponses collectées étant pour la plupart antérieures au 16 mars 2020. Sans surprise, ce sont, dans chaque secteur, les soldes d'opinion relatifs aux perspectives d'activité qui chutent le plus lourdement. Sans surprise également, le climat de l'emploi est pris dans la tourmente et perd 9 points.

Si la confiance des ménages semble épargnée – l'indicateur résumé de l'INSEE n'a baissé que de 1 point en mars, cela est lié à un effet « collecte » : d'après l'INSEE, la publication reflète essentiellement l'opinion des ménages sur la situation économique début mars. Mais même alors, les inquiétudes commencent à poindre au regard de la forte dégradation des soldes d'opinion relatifs à l'opportunité de faire des achats importants et aux perspectives d'évolution du niveau de vie en France et du chômage. Il faut s'attendre à une baisse marquée de la confiance des ménages en avril, et également à ce que celle du climat des affaires se poursuive, en espérant qu'elle soit moins « verticale ».

Hélène Baudchon

## 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. Le graphique de droite « Surprise » montre l'écart des indicateurs par rapport au consensus du marché (Bloomberg).



## 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 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 &amp; 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	-3.7	5.2	1.4	*	*
France	1.2	-3.1	5.4	1.3	*	*
Italie	0.2	-8.2	9.2	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 RECHERCHE ECONOMIQUE (E: ESTIMATIONS ET PRÉVISIONS)

\*ANNÉE FISCALE 1<sup>ER</sup> AVRIL DE L'ANNÉE N AU 31 MARS DE L'ANNÉE N+1

\* EN COURS DE RÉVISION

## TAUX D'INTÉRÊT ET TAUX DE CHANGE

Taux d'intérêt, %	2019		2020						
	T3	T4	Spot (26/03/2020)				2018	2019	2020e
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	0.81	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	-0.37	-0.50	-0.30	-0.20	0.25	-0.19	-0.20
OAT 10a	-0.28	0.08	0.00	-0.15	0.00	0.05	0.71	0.08	0.05
BTP 10 ans	0.83	1.32	1.23	1.30	1.20	1.10	2.77	1.32	1.10
BONO 10 ans	0.15	0.47	0.57	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	-0.02	-0.10	-0.10	-0.10	-0.07	-0.05	-0.10
JGB 10a	-0.22	-0.02	0.00	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						
	T3	T4	Spot (26/03/2020)				2018	2019	2020e
Fin de période									
USD EUR / USD	1.09	1.12	1.10	1.12	1.13	1.14	1.14	1.12	1.14
USD / JPY	108	109	109	108	106	105	110	109	105
GBP / USD	1.23	1.32	1.21	1.35	1.36	1.39	1.27	1.32	1.39
USD / CHF	1.00	0.97	0.96	1.00	0.99	1.00	0.99	0.97	1.00
EUR / GBP	0.89	0.83	0.91	0.83	0.83	0.82	0.90	0.83	0.82
EUR / CHF	1.09	1.09	1.06	1.12	1.12	1.14	1.13	1.09	1.14
EUR / JPY	118	122	121	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)



BNP PARIBAS

La banque  
d'un monde  
qui change

## CALENDRIER ACTUALISÉ

7

## DERNIERS INDICATEURS

Sans surprise, en raison de la pandémie, les données économiques se sont détériorées, parfois de manière très marquée. Si cela est particulièrement notable pour les enquêtes liées au monde des affaires (flash PMI, enquête IFO en Allemagne, climat des affaires en France), la confiance des ménages a également été touchée. L'« arrêt brutal » que constitue la crise, en raison du confinement imposé dans un nombre croissant de pays, entraîne parfois un écart considérable avec les chiffres du mois précédent comme en témoignent les données du climat des affaires publiées par l'IFO et l'INSEE.

DATE	PAYS/ZONE	INDICATEUR	PÉRIODE	ACTUALISÉ	PRÉCÉDENT
23/03/2020	Zone euro	Confiance des consommateurs	Mars	-11,6	-6,6
24/03/2020	Japon	PMI composite (Iibun Bank)	Mars	35,8	47,0
24/03/2020	France	PMI composite (Markit France)	Mars	30,2	52,0
24/03/2020	Allemagne	PMI composite (Markit/BME)	Mars	37,2	50,7
24/03/2020	Zone euro	PMI composite (Markit )	Mars	31,4	51,6
24/03/2020	Royaume-Uni	PMI composite (Markit/CIPS)	Mars	37,1	53,0
24/03/2020	Etats-Unis	PMI composite (Markit)	Mars	40,5	49,6
24/03/2020	Etats-Unis	Ventes de logements neufs m/m	Février	-4,4%	7,9%
24/03/2020	Etats-Unis	Indice manufacturier (Fed de Richmond)	Mars	2	-2
25/03/2020	Allemagne	Climat des affaires (IFO)	Mars	86,1	96,1
25/03/2020	Royaume-Uni	IPC g.a.	Février	1,7%	1,6%
25/03/2020	Royaume-Uni	Ventes au détail (CBI)	Mars	-3	--
25/03/2020	Etats-Unis	Commandes de biens d'équipement civils hors aéronautique	Février	-0,8%	1,1%
26/03/2020	Allemagne	Confiance des consommateurs (GfK)	Avril	2,7	9,8
26/03/2020	France	Climat des affaires	Mars	94,7	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	-0,5%	1,6%
26/03/2020	Royaume-Uni	Taux d'intérêts de la Banque d'Angleterre	26 mars	0,1%	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





## CALENDRIER PRÉVISIONNEL

8

## INDICATEURS À SUIVRE

Une semaine importante s'annonce avec la publication des indicateurs PMI pour le secteur manufacturier, les services et PMI composite. Aux Etats-Unis, les demandes initiales à l'assurance-chômage seront examinées de près après leur hausse record cette semaine. Les chiffres du marché du travail américains constitueront le point marquant de la semaine.

DATE	PAYS/ZONE	INDICATEUR	PÉRIODE	CONSENSUS	PRÉCÉDENT
31/03/2020	Chine continentale	PMI composite	Mars		28,9
31/03/2020	Allemagne	Chômage	Mars		-10 000
31/03/2020	Zone euro	IPCH-X F, E, A, T flash m/m	Mars		0,4
01/04/2020	Japon	PMI manufacturier (Tankan)	T1	-10	0
01/04/2020	Japon	PMI manufacturier (Jibun Bank)	Mars		44,8
01/04/2020	Chine continentale	PMI manufacturier (Caixin)	Mars		40,3
01/04/2020	France	PMI manufacturier	Mars		42,9
01/04/2020	Allemagne	PMI manufacturier (Markit/BME)	Mars		45,7
01/04/2020	Zone euro	PMI manufacturier (Markit)	Mars		44,8
01/04/2020	Royaume-Uni	PMI manufacturier (Markit/ CIPS)	Mars		48
01/04/2020	Etats-Unis	ISM manufacturier	Mars	44	50,1
02/04/2020	Etats-Unis	Demandes d'assurance-chômage (moy. 4 sem.)	23 Mars		
03/04/2020	Japon	PMI services	Mars		46,8
03/04/2020	Chine continentale	PMI services (Caixin)	Mars		26,5
03/04/2020	France	PMI composite (Markit)	Mars		30,2
03/04/2020	Allemagne	PMI composite (Markit)	Mars		37,2
03/04/2020	Zone euro	PMI composite (Markit)	Mars		31,4
03/04/2020	Etats-Unis	Emploi non agricole	Mars	-293 000	273 000
03/04/2020	Etats-Unis	Chômage	Mars	4	3,5
03/04/2020	Etats-Unis	ISM non manufacturier	Mars		57,3

SOURCE : EIKON, THOMSON REUTERS





# LES AUTRES PUBLICATIONS DES ÉTUDES ÉCONOMIQUES

9

<a href="#">Déficit budgétaire français en 2019 : la barre des 3% est atteinte mais pas dépassée</a>	EcoFlash	26 mars 2020
<a href="#">Les indices PMI confirment le plongeon de l'activité économique mondiale</a>	Graphique de la semaine	25 mars 2020
<a href="#">Zone euro : un choc d'une ampleur sans précédent</a>	EcoFlash	24 mars 2020
<a href="#">Face à l'arrêt brutal de l'économie mondiale, la politique économique agit coûte que coûte</a>	EcoWeek	20 mars 2020
<a href="#">Allemagne : activité économique à l'arrêt au S1 2020 en raison du Covid-19</a>	EcoWeek	20 mars 2020
<a href="#">Chine : contraction économique attendue au T1 2020</a>	Graphique de la semaine	18 mars 2020
<a href="#">BCE : mesures ciblées et flexibilité des instruments</a>	EcoFlash	16 mars 2020
<a href="#">Résistance de l'économie turque</a>	EcoWeek	13 mars 2020
<a href="#">Faire face aux conséquences économiques du coronavirus dans l'attente de l'impulsion budgétaire</a>	EcoWeek	13 mars 2020
<a href="#">Conséquences économiques de l'épidémie de covid-19 : incertitude omniprésente, reprise retardée</a>	EcoFlash	12 mars 2020
<a href="#">Radioscopie de la croissance polonaise</a>	EcoConjoncture	11 mars 2020
<a href="#">L'économie des crypto-« monnaies »</a>	EcoConjoncture	11 mars 2020
<a href="#">La conjoncture mondiale après le choc du coronavirus</a>	EcoTV	10 mars 2020
<a href="#">La position en liquidité des grandes banques américaines ne s'est pas améliorée</a>	Graphique de la semaine	10 mars 2020
<a href="#">Le rôle important de la politique monétaire face aux conséquences économiques du coronavirus</a>	EcoWeek	6 mars 2020
<a href="#">Le coronavirus : quel rôle peut jouer la politique économique ?</a>	EcoTV Week	6 mars 2020
<a href="#">Espagne, le poids des services dans l'économie s'accroît</a>	Graphique de la semaine	4 mars 2020
<a href="#">Coronavirus : propagation internationale et risques de perte extrême (tail risk)</a>	EcoWeek	28 février 2020
<a href="#">Les résultats remarquables du marché du travail en 2019</a>	EcoFlash	28 février 2020
<a href="#">Japon : une année 2020 qui s'annonce compliquée</a>	EcoTV Week	28 février 2020
<a href="#">Chine : la banque centrale vient en aide aux entreprises touchées par le coronavirus</a>	Graphique de la semaine	26 février 2020
<a href="#">Japon : La consommation des ménages en souffrance</a>	EcoFlash	25 février 2020
<a href="#">Indonésie : une croissance solide mais insuffisante</a>	EcoTV Week	21 février 2020



# RECHERCHE ÉCONOMIQUE GROUPE

William De Vijlder  
Chef économiste

+33 1 55 77 47 31

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

## ÉCONOMIES AVANCÉES ET STATISTIQUES

Jean-Luc Proutat

Responsable - Etats-Unis, Royaume-Uni

+33 1 58 16 73 32

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

Hélène Baudchon

France - Marché du travail

+33 1 58 16 03 63

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

Louis Boisset

Banque centrale européenne, synthèses conjoncturelles zone euro, Japon

+33 1 57 43 02 91

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

Frédérique Cerisier

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

+33 1 43 16 95 52

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

Raymond Van Der Putten

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

+33 1 42 98 53 99

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

Tarik Rharrab

Statistiques

+33 1 43 16 95 56

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

## ÉCONOMIE BANCAIRE

Laurent Quignon

Responsable

+33 1 42 98 56 54

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

Laure Baquero

+ 33 1 43 16 95 50

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

Céline Choulet

+33 1 43 16 95 54

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

Thomas Humblot

+ 33 1 40 14 30 77

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

## ÉCONOMIES ÉMERGENTES ET RISQUE PAYS

François Faure

Responsable - Argentine

+33 1 42 98 79 82

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

Christine Peltier

Adjointe - Grande Chine, Vietnam, Afrique du Sud

+33 1 42 98 56 27

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

Stéphane Alby

Afrique francophone

+33 1 42 98 02 04

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

Stéphane Colliac

Turquie, Ukraine, Europe Centrale

+33 1 42 98 26 77

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

Sara Confalonieri

Afrique lusophone et anglophone

+33 1 42 98 43 86

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

Pascal Devaux

Moyen-Orient, Balkans

+33 1 43 16 95 51

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

Hélène Drouot

Corée, Thaïlande, Philippines, Mexique, pays andins

+33 1 42 98 33 00

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

Salim Hammad

Amérique latine

+33 1 42 98 74 26

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

Johanna Melka

Inde, Asie du Sud, Russie, CEI

+33 1 58 16 05 84

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

## CONTACT MEDIA

Michel Bernardini

+33 1 42 98 05 71

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



**BNP PARIBAS**

La banque  
d'un monde  
qui change

# RECHERCHE ÉCONOMIQUE GROUPE



## CONJONCTURE

Analyse approfondie de sujets structurels ou d'actualité



## EMERGING

Analyses et prévisions sur une sélection d'économies émergentes



## PERSPECTIVES

Analyses et prévisions des principaux pays, développés et émergents



## ECOFASH

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



## ECOWEEK

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



## ECOTV

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



## ECOTV WEEK

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



## EN ÉCO DANS LE TEXTE

Le podcast de l'actualité économique

Les informations et opinions exprimées dans ce document ont été obtenues de, ou sont fondées sur des sources d'information publiques réputées fiables, mais BNP Paribas ne garantit, expressément ou implicitement, ni leur exactitude, ni leur exhaustivité, ni leur mise à jour. Ce document ne constitue ni une offre, ni une sollicitation d'achat ou de vente de titres ou autres placements. Il ne constitue ni du conseil en investissement, ni de la recherche ou analyse financière. Les informations et opinions contenues dans ce document ne sauraient dispenser l'investisseur d'exercer son propre jugement ; elles sont par ailleurs susceptibles d'être modifiées à tout moment sans notification et ne sauraient servir de seul support à une évaluation des instruments éventuellement mentionnés dans le présent document. Toute éventuelle référence à une performance réalisée dans le passé ne constitue pas une indication d'une performance future. Dans toute la mesure permise par la loi, aucune société du Groupe BNP Paribas n'accepte d'être tenue pour responsable (y compris en raison d'un comportement négligent) au titre de pertes directes ou découlant indirectement d'une utilisation des informations contenues dans ce document ou d'une confiance accordée à ces informations. Toutes les estimations et opinions contenues dans ce document reflètent notre jugement à la date de publication des présentes. Sauf indication contraire dans le présent document, il n'est pas prévu de le mettre à jour. BNP Paribas SA et l'ensemble des entités juridiques, filiales ou succursales (ensemble désignées ci-après « BNP Paribas »), sont susceptibles d'agir comme teneur de marché, d'agent ou encore, à titre principal, d'intervenir pour acheter ou vendre des titres émis par les émetteurs mentionnés dans ce document, ou des dérivés y afférents. BNP Paribas est susceptible notamment de détenir une participation au capital des émetteurs ou personnes mentionnés dans ce document, de se trouver en position d'acheteur ou vendeur de titres ou de contrats à terme, d'options ou de tous autres instruments dérivés reposant sur l'un de ces sous-jacents. Les cours, rendements et autres données similaires du présent document, y figurent au titre d'information. De nombreux facteurs agissent sur les prix de marché et il n'existe aucune certitude que les transactions peuvent être réalisées à ces prix. BNP Paribas, ses dirigeants et employés, peuvent exercer ou avoir exercé des fonctions d'employé ou dirigeant auprès de toute personne mentionnée dans ce document, ou ont pu intervenir en qualité de conseil auprès de cette (ces) personne(s). BNP Paribas est susceptible de solliciter, d'exécuter ou d'avoir dans le passé fourni des services de conseil en investissement, de souscription ou tous autres services au profit de la personne mentionnée aux présentes au cours des 12 derniers mois précédant la publication de ce document. BNP Paribas peut être partie à un contrat avec toute personne ayant un rapport avec la production du présent document. BNP Paribas est susceptible, dans les limites autorisées par la loi en vigueur, d'avoir agi sur la foi de, ou d'avoir utilisé les informations contenues dans les présentes, ou les travaux de recherche ou d'analyses sur le fondement desquels elles sont communiquées, et ce préalablement à la publication de ce document. BNP Paribas est susceptible d'obtenir une rémunération ou de chercher à être rémunéré au titre de services d'investissement fournis à l'une quelconque des personnes mentionnées dans ce document dans les trois mois suivant sa publication. Toute personne mentionnée aux présentes est susceptible d'avoir reçu des extraits du présent document préalablement à sa publication afin de vérifier l'exactitude des faits sur le fondement 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](http://www.group.bnpparibas.com) - [www.economic-research.bnpparibas.com](http://www.economic-research.bnpparibas.com)

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



BNP PARIBAS

La banque  
d'un monde  
qui change