

2

ÉDITORIAL

Des perspectives conjoncturelles dominées par un choc sur les anticipations

4

REVUE DES MARCHÉS

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

6

BAROMÈTRE

L'analyse des principales données économiques : incertitude, commerce international, Royaume-Uni, mobilité et Covid-19

12

SCÉNARIO ÉCONOMIQUE

Les principales prévisions économiques et financières.

13

CALENDRIER

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

17

DERNIÈRES PUBLICATIONS

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

DES PERSPECTIVES CONJONCTURELLES DOMINÉES PAR UN CHOC SUR LES ANTICIPATIONS

Les dernières enquêtes conjoncturelles reflètent l'impact de la guerre en Ukraine. La confiance des ménages et des entreprises est en repli même s'il existe, pour ces dernières, des différences significatives selon pays ou secteurs. En Allemagne, l'indice ifo du climat des affaires s'inscrit en nette baisse tandis qu'en France, le recul est plus limité. Le secteur des services fait, en général, mieux que l'industrie manufacturière. Fait notable, les anticipations d'emploi des entreprises se maintiennent à un niveau élevé. C'est un facteur clé à surveiller au vu des indications qu'il donne sur la confiance des chefs d'entreprises dans les perspectives à moyen terme mais aussi en raison de son influence sur le sentiment des ménages au sujet de leur situation personnelle future. Ce dernier point est particulièrement important compte tenu du plongeon de la confiance des ménages, en grande partie dû aux préoccupations sur les perspectives économiques globales. La flambée des prix de l'énergie et la hausse de l'inflation jouent, à cet égard, un rôle incontestable.

Jusqu'à une date récente, les conséquences économiques de l'invasion de l'Ukraine ont été dans une large mesure évaluées à l'aide de données empiriques, de simulations basées sur des modèles ou, concernant le choc sur les prix des matières premières, d'après des comparaisons avec de précédents pics. Aussi, les enquêtes conjoncturelles couvrant le mois de mars étaient-elles attendues avec impatience car elles permettent une analyse plus complète. Comme on s'y attendait, les résultats des enquêtes auprès des chefs d'entreprises accusent une baisse, mais avec des différences marquées selon les pays, les secteurs et même, pour un pays donné, selon les enquêtes concernées. Cela illustre toute la complexité que revêt l'évaluation de la dynamique conjoncturelle en cas de changement fondamental des variables clés – prix des matières premières, incertitude géopolitique, etc. L'indice flash des directeurs d'achat (PMI) (tableau 1) pour l'industrie manufacturière enregistre un léger repli pour la zone euro. La détérioration a été plus prononcée pour les exportations et pour l'emploi tandis que les prix des intrants et les prix à la production ont enregistré une forte hausse en réaction à la flambée des matières premières. Après avoir diminué au cours des derniers mois, les délais de livraison se sont, de nouveau, nettement allongés dans la zone euro et en Allemagne, reflétant les ruptures d'approvisionnement dues au conflit. Les nouvelles restrictions faisant suite à la vague d'infections en Chine sont également entrées en jeu. La France n'a connu qu'un allongement limité des délais de livraison. L'indice PMI flash pour les services s'est inscrit en retrait pour la zone euro mais il s'est amélioré en France. Dans le secteur des services, l'emploi a, en fait, progressé dans la zone euro et en Allemagne et de manière plus nette encore en France. Les prix des intrants ont fait un bond et les prix facturés dans les services ont enregistré une hausse notable. Comparées aux données PMI, les enquêtes nationales auprès des entreprises dépeignent un tableau plus sombre. Selon l'institut ifo, le « *sentiment de l'économie allemande s'est effondré* » en raison de la chute des attentes dans les secteurs de l'industrie manufacturière, des services, du commerce et du bâtiment¹. Par ailleurs, les anticipations d'exportation ont aussi nettement plongé. En France, la dégradation

du climat des affaires en mars tient « *principalement au recul des soldes prospectifs dans l'industrie et à la détérioration de la situation conjoncturelle dans le commerce de gros*² ». L'indicateur se situe toutefois à 107, bien au-dessus de sa moyenne de long terme (100).

S&P GLOBAL PMI						
	Zone euro		Allemagne		France	
	févr-22	mars-22	févr-22	mars-22	févr-22	mars-22
Manufacturier						
PMI	58,2	57,0	58,4	57,6	57,2	54,8
Commandes à l'exportation	55,0	49,5	56,4	49,3	52,4	44,5
Emploi	57,1	54,5	58,0	54,6	55,8	52,7
Prix des intrants	82,1	86,5	83,9	86,2	80,6	84,0
Prix à la production	71,8	74,3	74,3	76,0	68,0	71,0
Services						
PMI	55,5	54,8	55,8	55,0	55,5	57,4
Emploi	53,6	54,8	54,3	54,8	53,7	55,7
Prix des intrants	72,7	79,8	73,7	78,4	67,9	78,6
Prix facturés	58,8	62,6	61,7	68,5	57,9	59,8

TABLEAU 1

SOURCES : IHS MARKIT, BNP PARIBAS

¹ Seule l'évaluation de la situation actuelle a fait l'objet d'une détérioration modérée. Source : *War in Ukraine Causes ifo Business Climate Index to Plummet*, ifo Institute, Munich, 25 mars 2022.

² Source : INSEE, Informations Rapides, 24 mars, n° 79.

Les enquêtes publiées à ce jour pour le mois de mars reflètent une dégradation très nette de la confiance, due à la chute des anticipations des ménages comme des entreprises. Dans un tel contexte, il est rassurant de constater que les anticipations d'emploi des entreprises se maintiennent à un niveau élevé.



Dans les services, le climat des affaires se détériore de façon plus modérée. Comme indiqué plus haut, l'indice PMI flash fait ressortir une amélioration. L'écart entre les deux enquêtes pourrait être dû à une différence relative à la taille de l'échantillon considéré, qui est nettement plus élevée dans l'enquête de l'Insee, ainsi qu'à la date des deux enquêtes³. Il convient de souligner que le climat de l'emploi a été stable en mars à un niveau élevé, bien au-dessus de sa moyenne de long terme (113 contre 100).

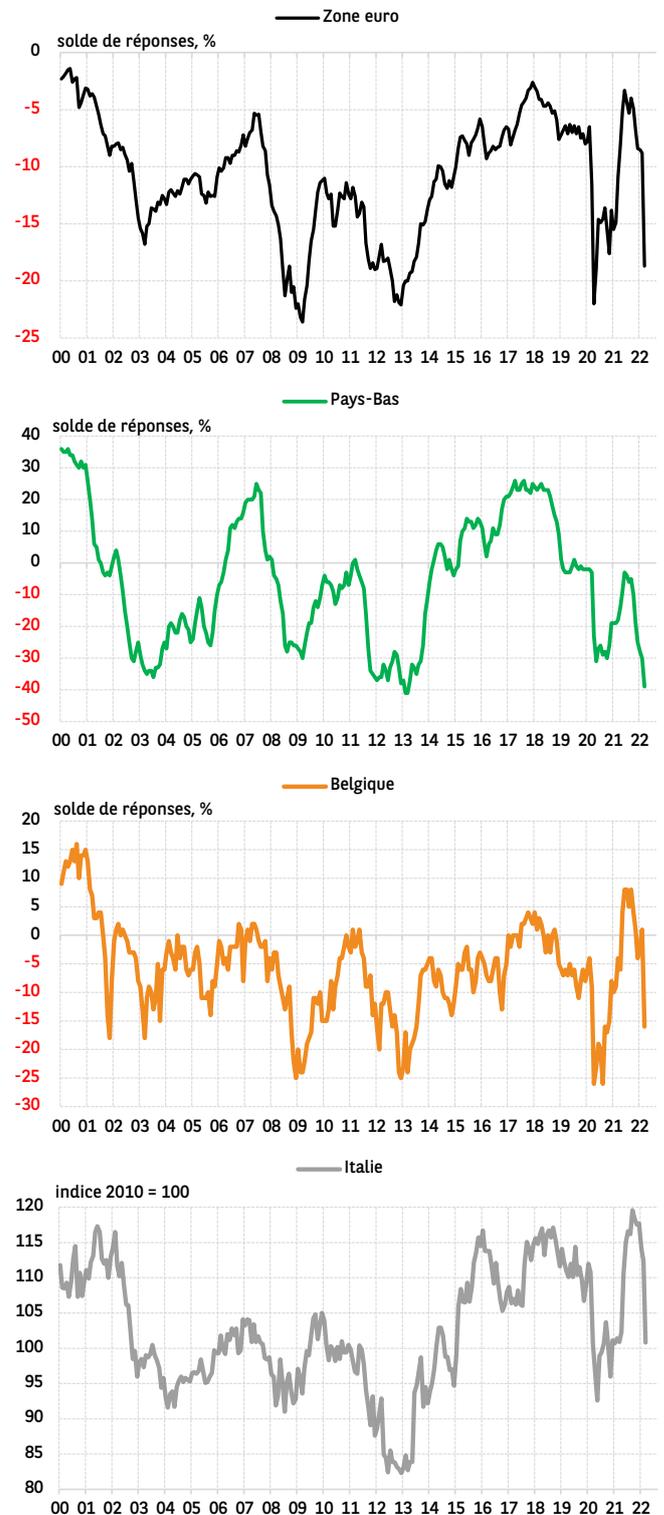
S'agissant des ménages, l'indice de confiance « flash » des consommateurs, publié par la Commission européenne pour l'UE et la zone euro, s'est effondré en mars, se situant bien en dessous de sa moyenne de long terme. La montée de l'incertitude, de la flambée des prix de l'énergie et l'augmentation de l'inflation en général pèsent sur le moral des ménages. Les pays qui ont déjà publié leurs données nationales – Italie, Pays-Bas, Belgique – ont également enregistré de fortes baisses (graphiques 1-4). En Italie, cela s'explique par la chute marquée de l'évaluation, par les ménages, du climat actuel et futur, la baisse de celle relative à la situation personnelle étant plus limitée. Aux Pays-Bas, les ménages sont beaucoup plus pessimistes sur les perspectives économiques globales et, dans une moindre mesure, sur celles relatives à leur situation financière personnelle. En Belgique, la plus forte détérioration concerne les anticipations relatives à la situation économique en général dans les douze prochains mois.

En résumé, les enquêtes publiées à ce jour pour le mois de mars reflètent une dégradation très nette de la confiance, due à la chute des anticipations des ménages comme des entreprises. Comme on pouvait s'y attendre, l'envolée des prix des matières premières, la crise géopolitique et l'incertitude planant sur l'évolution future de ces facteurs pèsent clairement sur la confiance. Dans un tel contexte, il est rassurant de constater que les anticipations d'emploi des entreprises se maintiennent à un niveau élevé. C'est là un facteur important à surveiller au vu des indications qu'il donne sur la confiance des entreprises dans les perspectives à moyen terme mais aussi en raison de son influence sur le sentiment des ménages au sujet de leur situation personnelle future.

William De Vijlder

³ Les données de l'enquête Insee ont été collectées entre le 25 février et le 21 mars tandis que l'enquête PMI flash a été réalisée entre le 11 et le 22 mars.

CONFIANCE DES MÉNAGES



SOURCES : COMMISSION EUROPÉENNE, SOURCES NATIONALES, BNP PARIBAS



REVUE DES MARCHÉS

VUE D'ENSEMBLE

Semaine du 18-3-22 au 25-3-22

↘ CAC 40	6 620	▶ 6 554	-1.0 %	
↗ S&P 500	4 463	▶ 4 543	+1.8 %	
↘ Volatilité (VIX)	23.9	▶ 20.8	-3.1 pb	
↗ Euribor 3m (%)	-0.49	▶ -0.48	+1.0 pb	
↗ Libor \$ 3m (%)	0.93	▶ 0.98	+4.9 pb	
↗ OAT 10a (%)	0.66	▶ 0.86	+19.8 pb	
↗ Bund 10a (%)	0.33	▶ 0.53	+19.9 pb	
↗ US Tr. 10a (%)	2.15	▶ 2.49	+34.6 pb	
↘ Euro vs dollar	1.10	▶ 1.10	-0.6 %	
↗ Or (once, \$)	1 930	▶ 1 959	+1.5 %	
↗ Pétrole (Brent, \$)	107.8	▶ 119.9	+11.3 %	

MARCHÉS MONÉTAIRE ET OBLIGATAIRE

Taux d'intérêt (%)		+haut 22		+bas 22		Rendements (%)		+haut 22		+bas 22	
€ BCE	0.00	0.00	le 03/01	0.00	le 03/01	€ Moy. 5-7a	0.65	0.66	le 24/03	-0.04	le 03/01
Eonia	-0.51	-0.51	le 03/01	-0.51	le 03/01	Bund 2a	-0.27	-0.27	le 25/03	-0.83	le 04/03
Euribor 3m	-0.48	-0.48	le 25/03	-0.58	le 05/01	Bund 10a	0.53	0.53	le 25/03	-0.14	le 24/01
Euribor 12m	-0.14	-0.14	le 25/03	-0.50	le 05/01	OAT 10a	0.86	0.86	le 25/03	0.15	le 04/01
\$ FED	0.50	0.50	le 17/03	0.25	le 03/01	Corp. BBB	2.09	2.09	le 25/03	0.90	le 05/01
Libor 3m	0.98	0.98	le 25/03	0.21	le 03/01	\$ Treas. 2a	2.30	2.30	le 25/03	0.70	le 04/01
Libor 12m	2.09	2.09	le 25/03	0.58	le 03/01	Treas. 10a	2.49	2.49	le 25/03	1.63	le 03/01
£ Bque Angl	0.75	0.75	le 17/03	0.25	le 03/01	High Yield	6.59	6.81	le 15/03	5.07	le 03/01
Libor 3m	1.02	1.04	le 17/03	0.26	le 03/01	£ Gilt. 2a	1.46	1.55	le 15/02	0.69	le 03/01
Libor 12m	0.81	0.81	le 03/01	0.81	le 03/01	Gilt. 10a	1.67	1.68	le 22/03	0.97	le 03/01

Au 25-3-22

Au 25-3-22

TAUX DE CHANGE

1€ =		+haut 22	+bas 22	2022
USD	1.10	1.15 le 10/02	1.09 le 07/03	-3.4%
GBP	0.83	0.85 le 07/02	0.83 le 04/03	-0.8%
CHF	1.02	1.06 le 10/02	1.00 le 04/03	-1.3%
JPY	133.99	134.36 le 24/03	125.37 le 04/03	+2.3%
AUD	1.46	1.62 le 04/02	1.46 le 25/03	-6.4%
CNY	6.99	7.29 le 10/02	6.87 le 08/03	-3.5%
BRL	5.22	6.44 le 06/01	5.22 le 25/03	-17.5%
RUB	110.39	164.76 le 07/03	84.45 le 03/01	+29.4%
INR	83.71	85.96 le 11/02	83.17 le 04/03	-1.0%

Au 25-3-22

Variations

MATIÈRES PREMIÈRES

Prix spot, \$		+haut 22	+bas 22	2022	2022(€)
Pétrole, Brent	119.9	128.2 le 08/03	79.0 le 03/01	+53.0%	+58.4%
Or (once)	1 959	2 056 le 08/03	1 785 le 28/01	+7.5%	+11.3%
Métaux, LMEX	5 213	5 506 le 07/03	4 489 le 06/01	+15.8%	+19.9%
Cuivre (tonne)	10 249	10 702 le 04/03	9 543 le 06/01	+5.2%	+8.9%
Blé (tonne)	393	4.2 le 07/03	281 le 14/01	+65.4%	+71.2%
Mais (tonne)	289	2.9 le 11/03	226 le 03/01	+26.4%	+30.8%

Au 25-3-22

Variations

INDICES ACTIONS

	Cours	+haut 22	+bas 22	2022	Année 2022 au 25-3, €
Monde					+20.4%
MSCI Monde	3 049	3 248 le 04/01	2 798 le 08/03	-5.7%	+15.5%
Amérique du Nord					+1.0%
S&P500	4 543	4 797 le 03/01	4 171 le 08/03	-4.7%	-0.3%
Europe					-3.0%
EuroStoxx50	3 868	4 392 le 05/01	3 505 le 08/03	-10.0%	-4.2%
CAC 40	6 554	7 376 le 05/01	5 963 le 08/03	-8.4%	-5.0%
DAX 30	14 306	16 272 le 05/01	12 832 le 08/03	-9.9%	-5.6%
IBEX 35	8 331	8 886 le 10/02	7 645 le 07/03	-4.4%	-7.0%
FTSE100	7 483	7 672 le 10/02	6 959 le 07/03	+1.3%	-7.0%
Asie Pacifique					-7.4%
MSCI, loc.	1 133	1 165 le 05/01	1 024 le 08/03	-0.8%	-9.3%
Nikkei	28 150	29 332 le 05/01	24 718 le 09/03	-2.2%	-10.3%
Emergents					-12.1%
MSCI Emergents (\$)	1 125	1 267 le 12/01	1 027 le 15/03	-8.7%	-12.7%
Chine	70	86 le 20/01	59 le 15/03	-15.9%	-14.8%
Inde	809	891 le 13/01	742 le 07/03	-1.8%	-16.5%
Brsil	1 908	1 908 le 25/03	1 372 le 06/01	+13.5%	-17.8%

Au 25-3-22

Variations

PERFORMANCE PAR SECTEUR (Eurostoxx50 & S&P500)

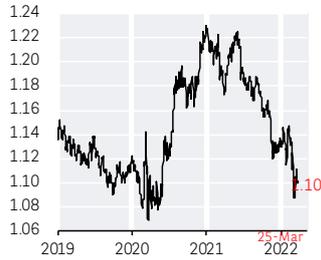
	Année 2022 au 25-3, \$	Année 2022 au 25-3, €
Matières premières	+45.9%	+45.9%
Pétrole & gaz	+37.0%	+37.0%
Télécoms	+17.0%	+17.0%
Assurances	+5.0%	+5.0%
Santé	+3.6%	+3.6%
Agroalimentaire	+2.7%	+2.7%
Médias	+1.1%	+1.1%
Banques	-0.8%	-0.8%
Scs collectivités	-1.3%	-1.3%
Indice	-1.8%	-1.8%
Foncières	-2.1%	-2.1%
Chimie	-2.4%	-2.4%
Voyages & loisirs	-5.8%	-5.8%
Construction	-6.1%	-6.1%
Industrie	-6.6%	-6.6%
Automobile	-6.7%	-6.7%
Technologie	-6.9%	-6.9%
Bs. de conso.	-8.3%	-8.3%
Distribution	-14.3%	-14.3%

SOURCE : REFINITIV, BNP PARIBAS

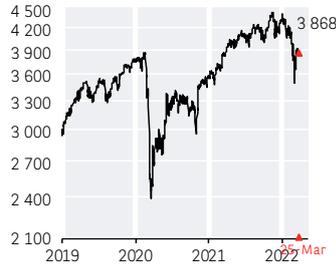


REVUE DES MARCHÉS

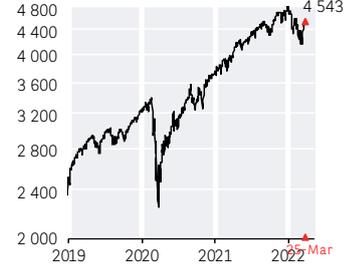
EURO-DOLLAR



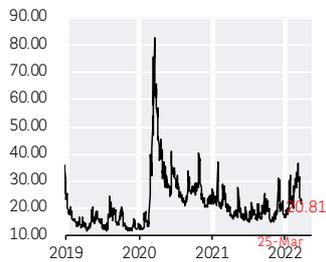
EUROSTOXX50



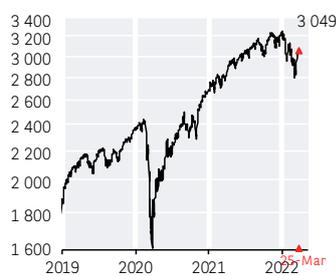
S&P500



VOLATILITÉ (VIX, S&P500)



MSCI MONDE (USD)



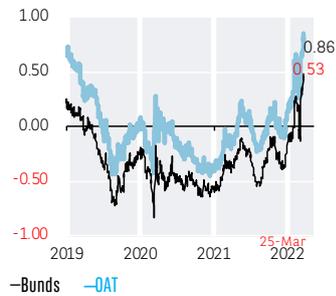
MSCI ÉMERGENTS (USD)



RENDEMENT OBLIGATAIRE À 10 ANS, TREASURIES VS BUND



RENDEMENT OBLIGATAIRE À 10 ANS

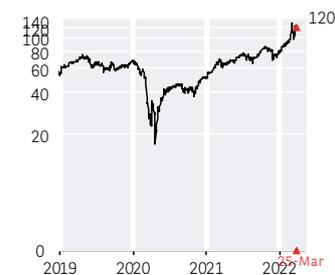


RENDEMENT OBLIGATAIRE À 10 ANS & SPREADS

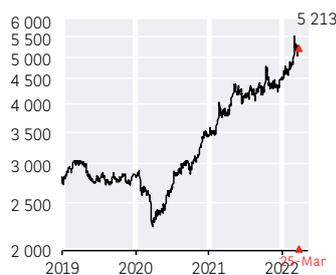
Année 2022 au 25-3

2.96%	Grèce	243 pb
2.01%	Italie	147 pb
1.37%	Espagne	83 pb
1.33%	Portugal	79 pb
0.88%	Belgique	35 pb
0.86%	France	33 pb
0.83%	Finlande	30 pb
0.71%	Autriche	18 pb
0.70%	Irlande	17 pb
0.57%	P-Bas	4 pb
0.53%	Allemagne	

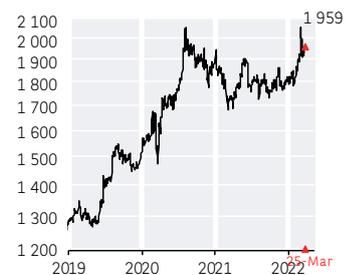
PÉTROLE (BRENT, USD)



MÉTAUX (LMEX, USD)



OR (ONCE, USD)



SOURCE : REFINITIV, BNP PARIBAS

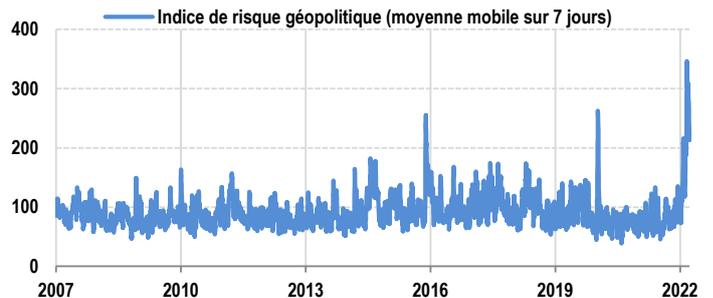
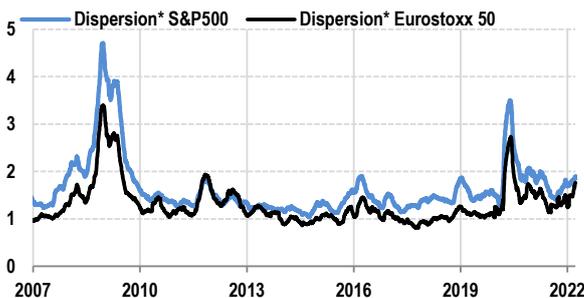
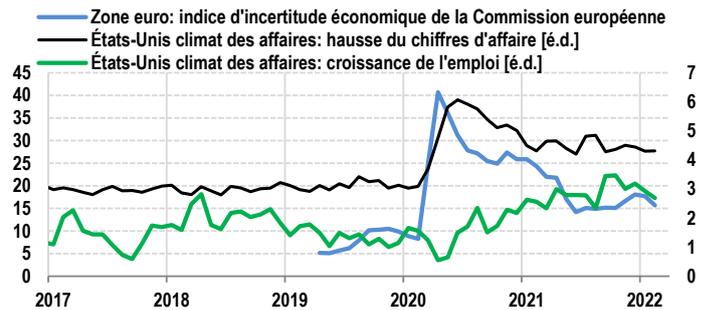
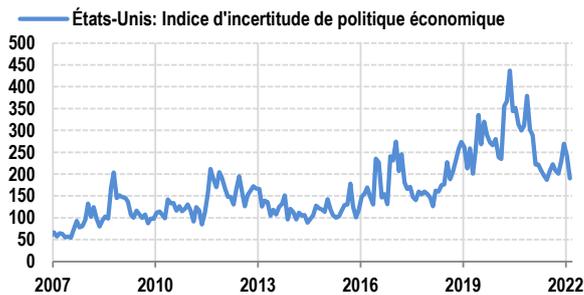


LA GUERRE EN UKRAINE FAIT BONDIR L'INCERTITUDE

Nos différents indicateurs d'incertitude sont complémentaires en termes de portée et de méthodologie. En lisant les graphiques à partir de la gauche puis dans le sens des aiguilles d'une montre, l'incertitude entourant la politique économique américaine, fondée sur la couverture médiatique, a diminué depuis le début de l'année. Cependant les dernières données disponibles sont celles de février et ne reflètent pas l'impact de la guerre en Ukraine. Cela vaut également pour l'incertitude fondée sur les enquêtes auprès des entreprises, en baisse depuis le début de l'année. Le risque géopolitique – basé sur la couverture médiatique – a bondi après l'invasion de l'Ukraine. Pour la même raison, l'écart-type des rendements journaliers des composantes de l'indice boursier – qui mesure l'incertitude financière – a augmenté aux États-Unis et dans la zone euro, mais toutefois de façon assez limitée.

William De Vijlder

ÉVOLUTION DE L'INCERTITUDE



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

SOURCES : REFINITIV, ECONOMIC POLICY UNCERTAINTY, ATLANTA FED, BNP PARIBAS



COMMERCE INTERNATIONAL : LES GOULETS D'ÉTRANGLEMENT DANS LE TRANSPORT MARITIME RISQUENT DE S'AGGRAVER

Les goulets d'étranglement dans le transport maritime, déjà très importants, risquent de s'amplifier : d'une part en raison des difficultés, voire de l'impossibilité, de circulation, entre la Chine et l'Europe, des marchandises qui empruntent les réseaux ferroviaires ou routiers à travers la Russie et les zones de conflit en Ukraine; d'autre part, de nombreuses lignes de production en Chine, ainsi que la logistique autour des ports dans le pays, sont fortement perturbées par la recrudescence des cas de Covid-19 et la politique zéro-Covid adoptée par les autorités. Tout cela pourrait conduire à de nouvelles hausses de coûts dans le fret maritime, alors qu'ils se sont stabilisés à des niveaux historiquement élevés (cf. graphique 5). Le raccourcissement, très modeste, en février dernier des délais d'approvisionnement pour les biens manufacturés, d'après les indices PMI globaux, risque aussi de ne pas durer (cf. graphique 6). De même, l'indice synthétique des tensions sur les chaînes de valeur, en légère diminution sur les deux premiers mois de l'année 2022, pourrait repartir à la hausse (cf. graphique 3).

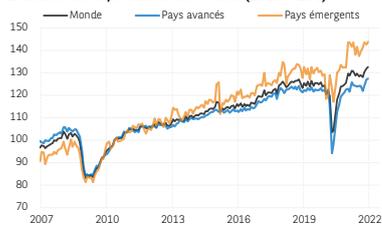
Un ralentissement important, sinon une baisse, des échanges mondiaux n'est donc pas à écarter au cours du premier semestre 2022. Si l'indice PMI global pour les nouvelles commandes à l'exportation progressait encore en février (à 50,7, cf. graphique 2), les premières données disponibles pour le mois de mars (flash PMI en Europe, PMI au Japon) indiquent une détérioration marquée de la demande. Au Japon, en particulier, cet indice a chuté de 50,6 à 46,4, son plus bas niveau depuis l'été 2020. Néanmoins, la demande en biens de haute technologie reste très forte, et se renforce même : les nouvelles commandes à l'exportation en provenance de Taiwan ont en effet bondi de 13,1% m/m en février, soutenues par une demande record en biens électroniques en provenance des États-Unis, d'Europe et de Chine.

Par ailleurs, l'année 2021 avait été exceptionnelle sur le front des échanges commerciaux. Les exportations de biens en volume ont en effet progressé de 9,8% l'an dernier, ce qui a permis d'effacer largement la contraction de 5,4% enregistrée en 2020 (source : Bureau d'analyse de la politique économique néerlandais [CPB]).

Guillaume Derrien

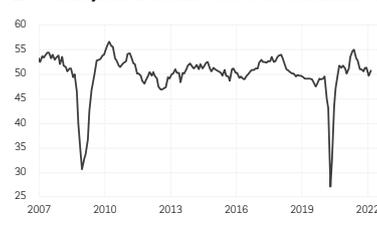
INDICATEURS DU COMMERCE INTERNATIONAL

1. Indice des exportations en volume (2010 = 100)



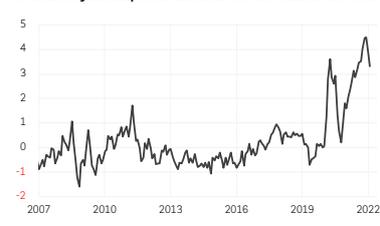
Source: CPB, BNP Paribas

2. PMI manufacturier mondial - Nouvelles commandes à l'exportation



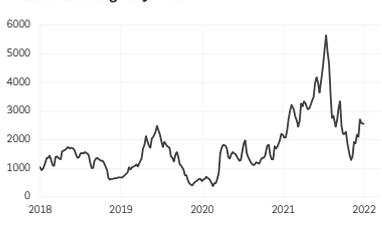
Source: Markit, BNP Paribas

3. Indice synthétique de tensions sur les chaînes de valeur



Source: Réserve Fédérale de New York

4. Baltic Exchange Dry Index



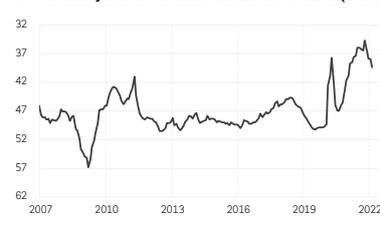
Source: Baltic Exchange, BNP Paribas

5. Indice du taux de fret



Source: Freightos, BNP Paribas

6. PMI manufacturier mondial - Délais de livraison (échelle inversée)



Source: Markit, BNP Paribas



ROYAUME-UNI : LE CIEL S'ASSOMBRI

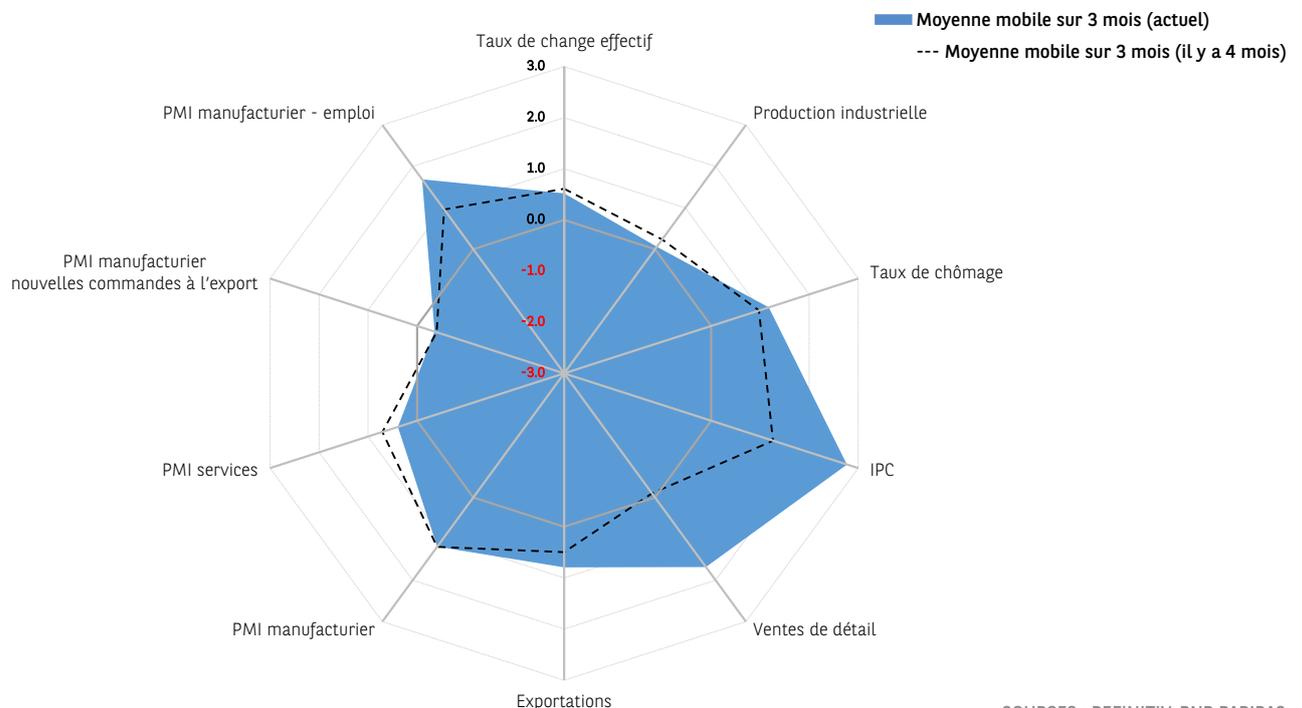
Le Royaume-Uni n'est pas le pays commercialement le plus exposé à la Russie : il ne lui achète pratiquement pas de gaz et ne lui destinait, en 2019, que 0,7% de ses exportations de biens (contre, par exemple, 2% pour l'Allemagne). Il n'empêche, outre-Manche comme dans toute l'Europe, les sanctions et pénuries découlant de la guerre russe en Ukraine exacerbent les tensions inflationnistes et assombrissent les perspectives économiques. Le très écouté *Office for Budget Responsibility* (OBR) a ramené de 6% à 3,8% sa prévision de croissance pour 2022, tandis que la hausse annuelle des prix (6,2% en février) pourrait culminer à 9% en fin d'année.

Pour les Britanniques, dont les salaires réels ont commencé à baisser, les pertes de pouvoir d'achat vont s'accroître. Dès le 1^{er} avril, 22 millions d'entre eux seront concernés par la hausse de 54% des tarifs réglementés de l'énergie (calculés sur une base annuelle). Pour le chancelier de l'Échiquier, Rishi Sunak, la réactivation des aides gouvernementales devient un sujet incontournable... à aborder avec prudence. Alors que la prochaine loi de finances, effective en avril, alourdit la fiscalité (12 milliards de recettes annuelles supplémentaires avec notamment la hausse des taux de cotisation à l'assurance maladie), quelques mesures correctrices ont été annoncées : baisse de 5 pence par litre (6 centimes d'euro) de la taxe sur les carburants, application d'une TVA à 0% sur la pause de panneaux solaires, doublement de la dotation au *Household's Support Fund*... Selon l'OBR, ce dispositif est toutefois loin de compenser la hausse de la pression fiscale programmée en 2022 et au-delà.

Le retour du « quoi qu'il en coûte » n'est pas encore d'actualité, tandis que la normalisation monétaire se poursuit. Le 16 mars, la Banque d'Angleterre a augmenté, pour la troisième fois consécutive, son taux directeur désormais fixé à 0,75%, et d'autres hausses sont prévues.

Jean-Luc Proutat

ROYAUME-UNI : ÉVOLUTION TRIMESTRIELLE DES INDICATEURS



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-scores ont une moyenne de zéro et leur valeur fluctue ici entre -3 et +3. Sur le radar, la zone en bleu indique les conditions économiques actuelles. Elle est comparée aux conditions 4 mois auparavant (pointillés). Un élargissement de la zone bleue indique une amélioration de l'indicateur d'activité.

LE NOMBRE DE NOUVEAUX CAS DE COVID-19 SE STABILISE EN EUROPE ET EN ASIE

Après avoir augmenté pendant une semaine, les chiffres de la pandémie de Covid-19 se stabilisent dans le monde mais restent à un niveau élevé. 12 millions de nouveaux cas ont ainsi été enregistrés entre le 17 et le 23 mars, un chiffre proche de celui de la semaine précédente. Néanmoins, la situation n'est pas homogène dans le monde, avec une baisse en Afrique (-41%), en Amérique du Nord (-16%) et en Amérique du Sud (-10%), tandis que la situation se stabilise seulement en Europe et en Asie (graphique 1). Dans le même temps, 11 milliards de doses de vaccin ont été administrées dans le monde depuis le début des campagnes de vaccination au T4 2020, dont 1,6 milliard de doses de rappel. Ainsi, 64% de la population mondiale a reçu au moins une dose d'un vaccin (graphique 2).

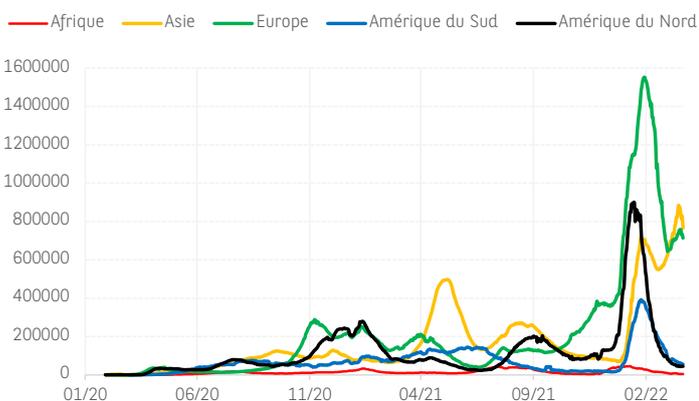
Du côté de la mobilité, la fréquentation des commerces et des lieux de loisir reste orientée en hausse aux Etats-Unis et, plus nettement, au Japon. Au Royaume-Uni, l'indicateur semble se stabiliser tandis qu'en France et en Allemagne, il est légèrement orienté à la baisse et, de manière un peu plus nette, en Italie, en Espagne et en Belgique (graphique 3, courbe bleue).

Enfin, l'indicateur de substitution hebdomadaire du PIB demeure, en tendance, très fortement orienté à la hausse dans tous les pays de notre échantillon à l'exception du Japon, qui marque une légère inflexion à la baisse sur le point le plus récent (graphique 3, courbe noire). Cet indicateur est établi par l'OCDE à partir de données issues de Google Trends qui résultent des requêtes portant sur la consommation, le marché du travail, l'immobilier, l'activité industrielle ainsi que l'incertitude. L'OCDE calcule cet indicateur en glissement sur deux ans afin d'éviter l'effet de base qui découlerait d'une comparaison avec les données pour 2020.

Tarik Rharrab

* Les rapports sur la mobilité de Google indiquent dans quelle mesure la fréquentation des différents lieux et sa durée varient par rapport à une référence. Cette référence est la valeur de la médiane, pour un jour donné, calculée sur la période de cinq semaines, comprise entre le 3 janvier et le 6 février 2020. Un chiffre de -30% montre donc une fréquentation qui est 30% en-dessous de la valeur de référence. Ces rapports montrent des tendances sur plusieurs semaines et leurs données les plus récentes datent de deux ou trois jours environ, ce qui correspond au temps nécessaire pour produire les rapports. Nous utilisons une moyenne mobile sur sept jours des données brutes dans les rapport sur la mobilité de Google.

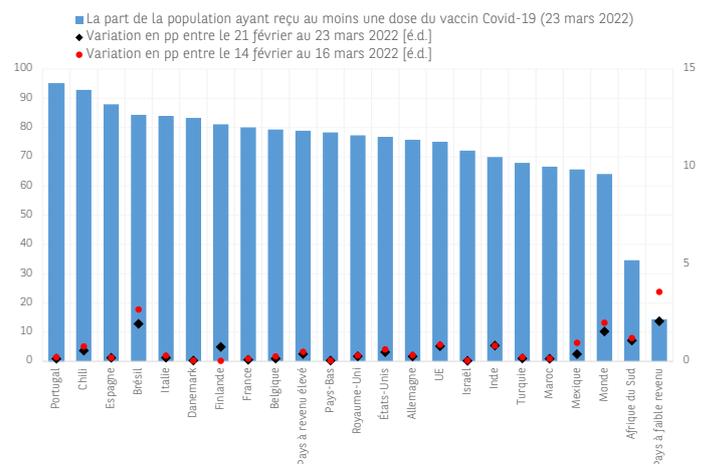
**NOMBRE DE NOUVEAUX CAS DE COVID-19 PAR JOUR
(MOYENNE MOBILE SUR 7 JOURS)**



GRAPHIQUE 1

SOURCES : UNIVERSITE DE JOHNS-HOPKINS (24/03/2022), BNP PARIBAS

PART DE LA POPULATION AYANT REÇU AU MOINS UNE DOSE DE VACCIN



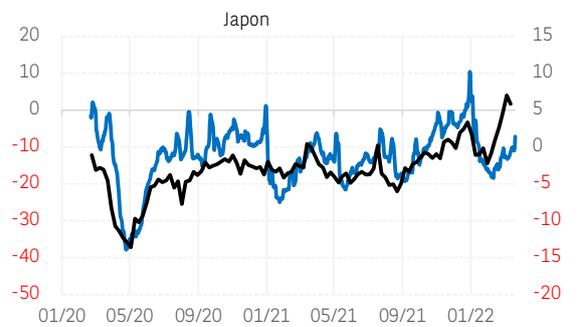
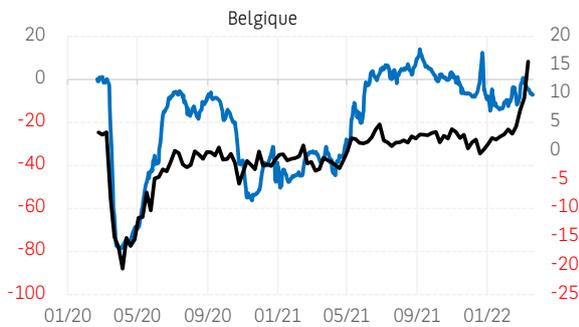
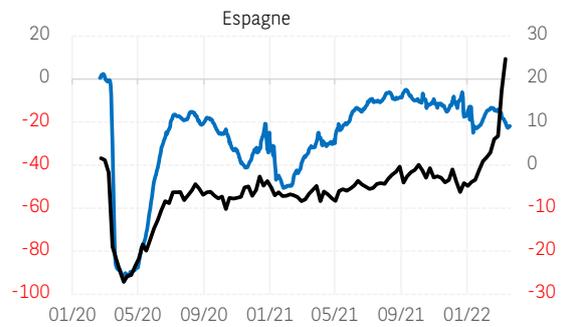
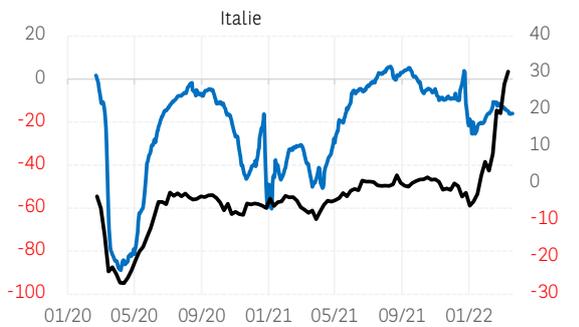
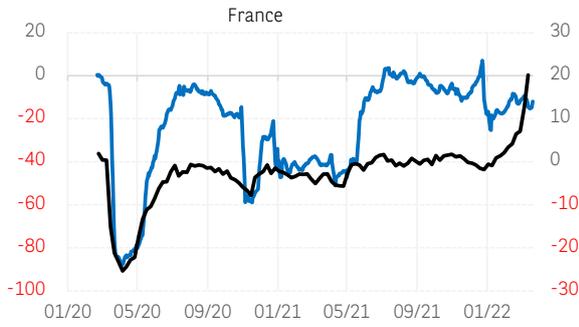
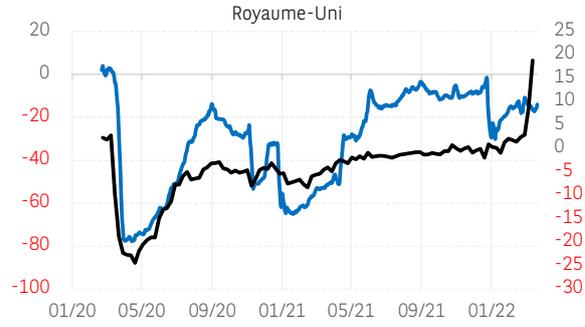
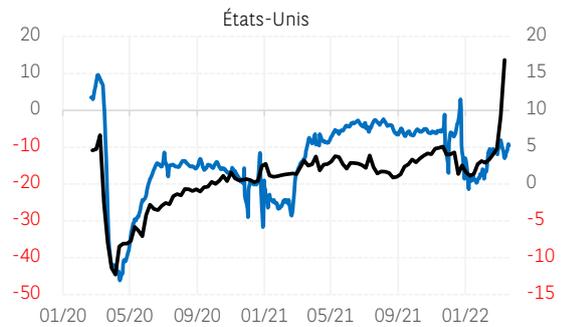
GRAPHIQUE 2

SOURCES : OUR WORLD IN DATA (AU 24/03/2022), BNP PARIBAS



MOBILITÉ ET INDICATEUR HEBDOMADAIRE D'ACTIVITÉ DE L'OCDE

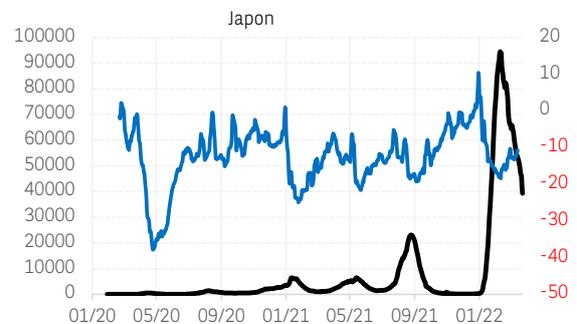
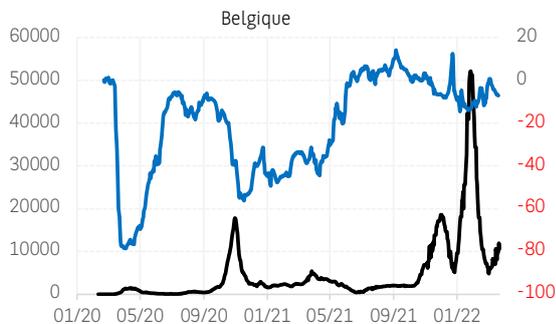
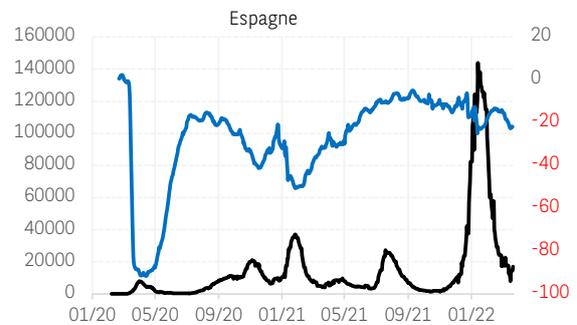
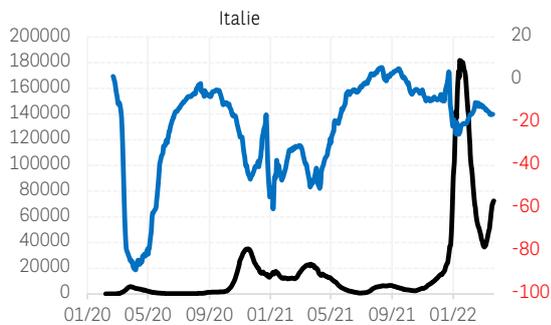
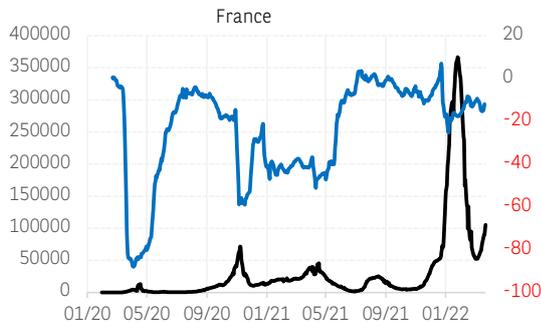
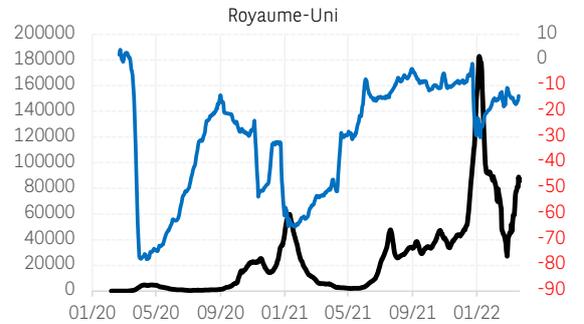
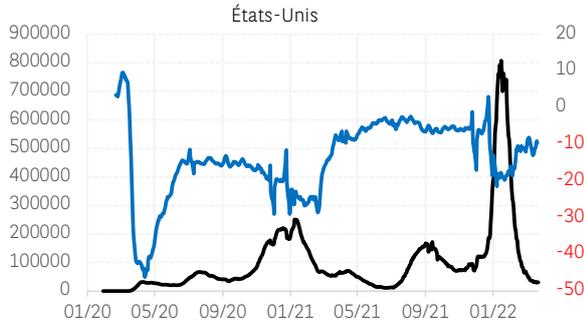
— Fréquentation des commerces et établissements de loisirs (% , moyenne mobile sur 7 jours par rapport à la référence*)
 — Indicateur de substitution hebdomadaire de la croissance en glissement sur 2 ans du PIB [é.d.]



SOURCES : OCDE (24/03/2022), GOOGLE (24/03/2022), BNP PARIBAS

NOUVEAUX CAS QUOTIDIENS ET FRÉQUENTATION DES COMMERCE ET LOISIRS

— Nouveaux cas confirmés quotidiens de COVID-19 (moyenne mobile sur 7 jours)
 — Fréquentation des commerces et établissements de loisirs (% , moyenne mobile sur 7 jours par rapport à la référence*) (é.d.)



SOURCES : UNIVERSITÉ JOHNS-HOPKINS (24/03/2022), GOOGLE (24/03/2022), BNP PARIBAS



SCÉNARIO ÉCONOMIQUE

12

ÉTATS-UNIS

L'économie américaine est revenue sur sa trajectoire pré-pandémique et, avec 4% de taux de chômage, elle est aussi proche du potentiel. Supérieure à 7%, l'inflation est au plus haut depuis quarante ans et amène la Réserve fédérale à monter ses taux d'intérêt, d'au moins 100 points de base en 2022. Si elle est portée par les créations d'emplois, la consommation des ménages pâtit en revanche du recul des salaires réels. La révision en baisse des ambitions budgétaires du gouvernement, notamment sous ses aspects sociaux, est également facteur de frein. La croissance du PIB se normalise tandis que l'inflation, attendue très élevée jusqu'à la fin du printemps, finit par ralentir dans le courant du second semestre.

CHINE

La croissance économique a fortement ralenti depuis l'été 2021. La crise des secteurs de l'immobilier et de la construction, le maintien de la stratégie *zéro covid* face aux résurgences de l'épidémie, et la fragilité persistante de la consommation des ménages pèsent sur l'activité. Ces facteurs devraient persister à court terme, même si les autorités renforcent leur soutien budgétaire et multiplient les mesures d'assouplissement monétaire. Dans le même temps, le cap du resserrement réglementaire et de l'assainissement du marché immobilier devrait être maintenu. L'industrie exportatrice, restée très dynamique au cours des derniers mois, devrait s'essouffler à court terme.

ZONE EURO

Après un T3 vigoureux, la croissance au T4 2021 a, comme attendu, nettement perdu de la vigueur (+0,3% t/t selon la première estimation d'Eurostat). En plus du simple facteur de normalisation, les vents contraires (contraintes d'offre, poussée de l'inflation et incertitude sanitaire en lien avec le rebond épidémique) ont forcé. Les enquêtes sur le climat des affaires continuent toutefois de faire preuve d'une certaine résistance. Si les risques baissiers se sont intensifiés, conduisant, mi-février, à une révision en baisse de 0,6 point de pourcentage de notre prévision de croissance pour 2022 (à 3,6%), la reprise reste résiliente. Un certain nombre de facteurs de soutien restent en effet à l'œuvre (*policy mix* toujours accommodant (bien qu'à un degré moindre), matelas de l'épargne forcée accumulée, potentiel de rattrapage du secteur des services, besoins d'investissements et de restockage). Malgré un ralentissement plus marqué, la croissance attendue resterait en 2022 très au-dessus de son rythme tendanciel. Pendant ce temps, l'inflation poursuit son envolée, reportant le pic attendu. Cela reste principalement une histoire de prix de l'énergie mais des facteurs plus durables et de diffusion gagnent également en force. En moyenne annuelle, en 2022, l'inflation bondirait à 5% (après 2,6% en 2021), masquant le mouvement de baisse toujours attendu au cours de l'année.

FRANCE

Ce qui se passe à l'échelle moyenne de la zone euro est représentatif de ce qui se passe en France, et inversement. Les chiffres diffèrent mais les éléments d'analyse et de description des perspectives économiques sont identiques. En Allemagne, l'intensité des vents contraires est plus grande mais la France est moins exposée. La croissance a continué de surprendre à la hausse au T4 2021 (0,7% t/t, selon la première estimation de l'Insee) et a atteint 7% sur l'ensemble de l'année. En 2022, la croissance ralentirait à 4,2%, dans un contexte d'inflation plus forte (attendue à 3,5% contre 1,8% en 2021).

TAUX & CHANGES

Aux États-Unis, la Réserve fédérale a entamé son cycle de resserrement monétaire et, selon les projections des membres du FOMC, plusieurs hausses de taux devraient suivre cette année et l'année prochaine. En outre, la réduction de la taille du bilan (resserrement quantitatif) devrait être décidée lors d'une prochaine réunion du FOMC. Cette position ferme est motivée par une inflation particulièrement élevée, une économie forte et des taux directeurs très faibles. Ces changements de politique devraient exercer une pression à la hausse sur le taux des obligations du Trésor.

Dans la zone euro, la BCE mettra fin à son programme PEPP de rachats nets d'actifs en mars. À cette occasion, les volumes mensuels d'achats d'actifs, au titre du programme traditionnel, augmenteront provisoirement. La banque centrale insiste sur la possible poursuite de la hausse de l'inflation, en particulier à court terme. Dans ce contexte et compte tenu de l'évolution anticipée de l'inflation, nous prévoyons une première hausse du taux de dépôt de 25 pb lors de la réunion de septembre et une autre en décembre. Néanmoins, compte tenu des effets de la guerre en Ukraine, cela semble peu probable : une hausse est possible cette année mais après septembre. Deux hausses supplémentaires de 25 pb devraient intervenir en 2023. Ce changement de ton de la BCE a provoqué une augmentation des taux des obligations souveraines de la zone euro. Dans ce contexte de politique monétaire et compte tenu de l'influence de la hausse des rendements américains, d'autres hausses sont à prévoir. Nous prévoyons aussi un élargissement de certains écarts de taux.

La Banque du Japon devrait maintenir son orientation actuelle de politique monétaire, tout en laissant monter le rendement du JGB à 10 ans, au vu de l'augmentation mondiale des rendements, vers environ 20 points de base.

Nous anticipons une baisse du dollar face à l'euro en raison de la plus grande fermeté de la Réserve fédérale et de la BCE, et du fait que l'euro est sous-évalué par rapport au dollar. La divergence croissante entre la Fed et la Banque du Japon devrait se traduire par une appréciation du billet vert contre le yen. Néanmoins, à la fin de l'année 2023, la monnaie japonaise pourrait s'apprécier alors que nous approcherons du pic cyclique des rendements des bons du Trésor américain.

CROISSANCE DU PIB

%	2021	2022 e	2023 e
États-Unis	5,7	3,7	2,5
Japon	1,7	1,6	2,0
Royaume-Uni	7,5	3,6	1,7
Zone euro	5,3	2,8	2,7
Allemagne	2,9	-	-
France	7,0	-	-
Italie	6,6	-	-
Espagne	5,0	-	-
Chine	7,7	4,9	5,5
Inde*	8,1	9,5	7,3
Brésil	5,0	-0,5	0,0
Russie	4,5	-8,5	3,1

Dans le tableau, les projections de croissance du PIB reposent sur l'hypothèse d'un *statu quo* dans la guerre en Ukraine, d'une prolongation de l'incertitude avec le maintien des sanctions et un prix du baril de pétrole qui atteindrait 150 dollars US avant de retomber à 120 USD à la fin de l'année.

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 13/03/2022



CALENDRIER ACTUALISÉ

13

DERNIERS INDICATEURS

La confiance des consommateurs de la zone euro a enregistré en mars une baisse inattendue, reflétant l'impact de la guerre en Ukraine. Les indices PMI pour le secteur manufacturier et les services de la zone ont fléchi mais moins que prévu. En France, la confiance des entreprises a connu une forte baisse, au-delà du consensus. L'indice PMI manufacturier a diminué plus qu'anticipé alors que la hausse marquée de celui des services a surpris. L'inflation des prix à la production en Allemagne a légèrement augmenté, à 25,9% en février. L'affaiblissement de l'indice PMI pour le secteur manufacturier et les services a été limité et inférieur aux prévisions. L'indice IFO du climat des affaires a toutefois chuté du fait d'une forte baisse de la composante "attentes". Le Japon a vu une amélioration des données des directeurs d'achats. Au Royaume-Uni, l'inflation des prix à la consommation continue de croître, battant les attentes. En ce qui concerne la production, alors que l'inflation des prix à la production a ralenti, l'inflation des prix des intrants a accéléré. L'indice PMI manufacturier a fléchi et déçu, mais l'indice PMI des services, par rapport aux attentes, a augmenté. La confiance des consommateurs a baissé. Aux États-Unis, les demandes initiales de chômage ont diminué beaucoup plus que prévu, soulignant la solidité du marché du travail. Les indices PMI se sont redressés alors que le consensus avait anticipé un affaiblissement. Le sentiment de l'Université du Michigan a à peine évolué en mars, notamment en ce qui concerne les anticipations d'inflation.

DATE	PAYS/ZONE	INDICATEUR	PÉRIODE	CONSENSUS	ACTUALISÉ	PRÉCÉDENT
03/21/2022	Allemagne	IPP g.a.	Févr.	26,2%	25,9%	25,0%
03/21/2022	Allemagne	IPP m/m	Févr.	1,7%	1,4%	2,2%
03/23/2022	Royaume-Uni	IPCH g.a.	Févr.	5,4%	5,5%	4,9%
03/23/2022	Royaume-Uni	IPC sous-jacent g.a.	Févr.	5,0%	5,2%	4,4%
03/23/2022	Royaume-Uni	Prix à la production (NSA) m/m	Févr.	0,9%	0,8%	1,2%
03/23/2022	Royaume-Uni	Prix des intrants (NSA) m/m	Févr.	1,2%	1,4%	1,5%
03/23/2022	États-Unis	Ventes de nouveaux logements	Févr.	1,1%	-2,0%	-8,4%
03/23/2022	Zone euro	Confiance des consommateurs	Mars	-12,9	-18,7	-8,8
03/24/2022	Japon	PMI des services (Jibun Bank)	Mars	--	48,7	44,2
03/24/2022	Japon	PMI composite (Jibun Bank)	Mars	--	49,3	45,8
03/24/2022	Japon	PMI manufacturier (Jibun Bank)	Mars	--	53,2	52,7
03/24/2022	France	Confiance des entreprises	Mars	110,0	107,0	113,0
03/24/2022	France	PMI des services (Markit)	Mars	55,0	57,4	55,5
03/24/2022	France	PMI manufacturier (Markit)	Mars	55,1	54,8	57,2
03/24/2022	France	PMI composite (Markit)	Mars	54,5	56,2	55,5
03/24/2022	Allemagne	PMI manufacturier (Markit/BME)	Mars	56,0	57,6	58,4
03/24/2022	Allemagne	PMI des services (Markit)	Mars	53,7	55,0	55,8
03/24/2022	Allemagne	PMI composite (Markit/BME)	Mars	53,8	54,6	55,6
03/24/2022	Zone euro	Bulletin économique de la BCE				
03/24/2022	Zone euro	PMI manufacturier (Markit)	Mars	56,0	57,0	58,2
03/24/2022	Zone euro	PMI des services (Markit)	Mars	54,3	54,8	55,5



DATE	PAYS/ZONE	INDICATEUR	PÉRIODE	CONSENSUS	ACTUALISÉ	PRÉCÉDENT
03/24/2022	Eurozone	PMI composite (Markit)	Mars	53,8	54,5	55,5
03/24/2022	Royaume-Uni	PMI des services (Markit/CIPS)	Mars	58,0	61,0	60,5
03/24/2022	Royaume-Uni	PMI composite (Markit/CIPS)	Mars	57,5	59,7	59,9
03/24/2022	Royaume-Uni	PMI manufacturier (Markit)	Mars	57,0	55,5	58,0
03/24/2022	États-Unis	Demandes initiales d'assurance chômage	Mars	210k	187k	215k
03/24/2022	États-Unis	Commandes de biens d'équipement civils hors aéronautique	Févr.	0,5%	-0,3%	1,3%
03/24/2022	États-Unis	PMI manufacturier (S&P)	Mars	56,6	58,5	57,3
03/24/2022	États-Unis	PMI des services (S&P)	Mars	56,0	58,9	56,5
03/24/2022	États-Unis	PMI composite (S&P)	Mars	54,7	58,5	55,9
03/25/2022	Royaume-Uni	Confiance des consommateurs (GfK)	Mars	-30,0	-31,0	-26,0
03/25/2022	Allemagne	Climat des affaires (Ifo)	Mars	94,2	90,8	98,5
03/25/2022	Allemagne	Evaluation de la conjoncture (Ifo)	Mars	96,6	97,0	98,6
03/25/2022	Allemagne	Attentes (Ifo)	Mars	92,0	85,1	98,4
03/25/2022	États-Unis	Sentiment de l'Université du Michigan	Mars	59,7	59,4	59,7
03/25/2022	États-Unis	Conjoncture (Université du Michigan)	Mars	67,6	67,2	67,8
03/25/2022	États-Unis	Attentes (Université du Michigan)	Mars	54,4	54,3	54,4
03/25/2022	États-Unis	Inflation à un an (Université du Michigan)	Mars	5,4%	5,4%	5,4%
03/25/2022	États-Unis	Inflation (5-10 ans)	Mars	--	3,0%	3,0%

SOURCE : BLOOMBERG



CALENDRIER PRÉVISIONNEL

15

INDICATEURS À SUIVRE

La semaine sera très chargée avec beaucoup de données importantes pour le mois de mars, qui permettront de mieux évaluer les conséquences économiques de la guerre en Ukraine. La Commission européenne publiera les résultats de ses enquêtes de conjoncture et les détails de celle sur la confiance des consommateurs. Pour la zone euro, nous aurons aussi le taux de chômage et le chiffre de l'inflation pour mars. Des données sur la confiance des consommateurs, ainsi que celles sur l'inflation des prix à la consommation et à la production seront publiées pour la France. En Allemagne, nous connaissons également l'indicateur de la confiance des consommateurs ainsi que les chiffres d'inflation. Au Japon, nous aurons les chiffres des ventes au détail ainsi que l'enquête Tankan. Aux États-Unis, plusieurs données importantes seront publiées : le rapport sur le marché du travail pour mars, celles de la confiance des consommateurs du Conference Board, les revenus et les dépenses personnels, ainsi que l'indice ISM. Enfin, les indices des directeurs d'achats seront publiés dans plusieurs pays.

DATE	PAYS/ZONE	INDICATEUR	PÉRIODE	CONSENSUS	PRÉCÉDENT
29/03/2022	Allemagne	Confiance des consommateurs (GfK)	Avril	-10	-8,1
29/03/2022	France	Confiance des consommateurs	Mars	--	98
29/03/2022	États-Unis	Confiance des consommateurs (Conf. Board)	Mars	107,8	110,5
29/03/2022	États-Unis	Conjoncture (Conf. Board)	Mars	--	145,1
29/03/2022	États-Unis	Attentes (Conf. Board)	Mars	--	87,5
29/03/2022	États-Unis	Offres d'emploi (JOLTS)	Févr.	11000k	11263k
30/03/2022	Japon	Ventes de détail g.a.	Févr.	-0,30%	1,60%
30/03/2022	Japon	Ventes de détail m/m	Févr.	-0,10%	-1,90%
30/03/2022	Zone euro	Confiance économique	Mars	110	114
30/03/2022	Zone euro	Confiance industrielle	Mars	--	14
30/03/2022	Zone euro	Confiance des services	Mars	--	13
30/03/2022	Zone euro	Confiance des consommateurs	Mars	--	-18,7
30/03/2022	Allemagne	IPC harmonisé m/m	Mars	--	0,90%
30/03/2022	Allemagne	IPC harmonisé g.a.	Mars	--	5,50%
30/03/2022	États-Unis	PIB annualisé t/t	T4	7,10%	7,00%
31/03/2022	Chine	PMI composite	Mars	--	51,2
31/03/2022	Chine	PMI manufacturier	Mars	50	50,2
31/03/2022	Chine	PMI non-manufacturier	Mars	50,7	51,6
31/03/2022	Royaume-Uni	PIB t/t	T4	--	1,00%
31/03/2022	Royaume-Uni	PIB g.a.	T4	--	6,50%
31/03/2022	France	IPC harmonisé m/m	Mars	--	0,90%
31/03/2022	France	IPC harmonisé g.a.	Mars	--	4,20%
31/03/2022	France	IPP m/m	Févr.	--	4,60%
31/03/2022	France	IPP g.a.	Févr.	--	22,20%
31/03/2022	France	Dépenses de consommation m/m	Févr.	--	-1,50%
31/03/2022	France	Dépenses de consommation g.a.	Févr.	--	-2,10%
31/03/2022	Allemagne	Evolution du chômage	Mar	--	-33,0k
31/03/2022	Zone euro	Taux de chômage	Févr.	6,70%	6,80%



DATE	PAYS/ZONE	INDICATEUR	PÉRIODE	CONSENSUS	PRÉCÉDENT
31/03/2022	États-Unis	Revenus personnels	Févr.	0,50%	0,00%
31/03/2022	États-Unis	Dépenses personnelles	Févr.	0,50%	2,10%
31/03/2022	États-Unis	Dépenses personnelles réelles	Févr.	--	1,50%
31/03/2022	États-Unis	Demandes initiales d'assurance chômage	Mars	--	187k
31/03/2022	États-Unis	Déflateur de base des dépenses de consommation m/m	Févr.	0,40%	0,50%
31/03/2022	États-Unis	Déflateur de base des dépenses de consommation g.a.	Févr.	5,50%	5,20%
01/04/2022	Japon	Tankan grandes entreprises manufacturières	T1	12	18
01/04/2022	Japon	Tankan grandes entreprises non-manufacturières	T1	5	9
01/04/2022	Japon	Tankan grandes entreprises manufacturières - Perspectives	T1	10	13
01/04/2022	Japon	Tankan grandes entreprises non-manufacturières - Perspectives	T1	8	8
01/04/2022	Japon	Capex grandes entreprises (Tankan)	T1	4,40%	9,30%
01/04/2022	Japon	Petites entreprises manufacturières (Tankan)	T1	-6	-1
01/04/2022	Japon	Petites entreprises non-manufacturières (Tankan)	T1	-9	-4
01/04/2022	Japon	Tankan Petites entreprises manufacturières - Perspectives	T1	-8	-1
01/04/2022	Japon	Tankan Petites entreprises non-manufacturières - Perspectives	T1	-8	-6
01/04/2022	Japon	PMI manufacturier (Jibun Bank)	Mars	--	53,2
01/04/2022	Chine	PMI manufacturier (Caixin China)	Mars	50	50,4
01/04/2022	France	PMI manufacturier (S&P Global)	Mars	--	54,8
01/04/2022	Allemagne	PMI manufacturier (S&P Global/BME)	Mars	--	57,6
01/04/2022	Zone euro	PMI manufacturier (S&P Global)	Mars	--	57
01/04/2022	Royaume-Uni	PMI manufacturier (S&O Global/CIPS)	Mars	--	55,5
01/04/2022	Zone euro	IPC estimé g.a.	Mars	6,30%	5,80%
01/04/2022	Zone euro	IPC m/m	Mars	--	0,90%
01/04/2022	Zone euro	IPC sous-jacent g.a.	Mars	--	2,70%
01/04/2022	États-Unis	Evolution dans l'emploi non-agricole	Mars	450k	678k
01/04/2022	États-Unis	Taux de chômage	Mars	3,70%	3,80%
01/04/2022	États-Unis	Earnings manufacturier (Average Hourly)	Mars	5,50%	5,10%
01/04/2022	États-Unis	All manufacturier (Average Weekly)	Mars	34,7	34,7
01/04/2022	États-Unis	Taux d'activité	Mars	62,40%	62,30%
01/04/2022	États-Unis	Manufacturing manufacturier (S&P Global)	Mars	--	58,5
01/04/2022	États-Unis	ISM manufacturier	Mars	58,3	58,6
01/04/2022	États-Unis	ISM prix payés	Mars	--	75,6
01/04/2022	États-Unis	ISM nouvelles commandes	Mars	--	61,7
01/04/2022	États-Unis	ISM emploi	Mars	--	52,9

SOURCE : BLOOMBERG



LES AUTRES PUBLICATIONS DES ÉTUDES ÉCONOMIQUES

17

Finances publiques de la Colombie : faut-il s'inquiéter?	EcoConjoncture	25 mars 2022
À propos du tournant monétaire américain	EcoFlash	25 mars 2022
Le système bancaire de la zone euro solide et faiblement exposé à la Russie et à l'Ukraine	EcoTVWeek	25 mars 2022
Afrique du Sud : une reprise économique fragile	Graphique de la Semaine	23 mars 2022
Réserve fédérale : quand mettra-t-elle un terme au cycle de hausse des taux ?	EcoWeek	21 mars 2022
Égypte : Hausse des risques sur la liquidité en devises	EcoTVWeek	18 mars 2022
France : l'amélioration de l'excédent sur les services compense la dégradation du déficit des biens	Graphique de la Semaine	16 mars 2022
Zone euro : BCE : optionnalité accrue de la politique monétaire	EcoWeek	14 mars 2022
Zone euro : dynamisme et tensions du marché du travail	EcoFlash	11 mars 2022
BCE : nouveau jeu de prévisions, nouveaux enjeux	EcoTVWeek	11 mars 2022
Amérique Du Nord : Une évolution contrastée des ratios LCR de part et d'autre de l'Atlantique	Graphique de la Semaine	9 mars 2022
Global : Est-ce que les marchés redoutent un retour de la stagflation ?	EcoWeek	8 mars 2022
Incertitude géopolitique, politiques monétaire et budgétaire	EcoTVWeek	4 mars 2022
Indonésie : consolidation en demi-teinte des comptes extérieurs	Graphique de la Semaine	2 mars 2022
Zone Euro : Une incertitude géopolitique radicale	EcoWeek	28 février 2022
Ménages français : un pouvoir d'achat sous contraintes	EcoTVWeek	25 février 2022
Remontée des taux souverains et dette italienne	EcoFlash	25 février 2022
Japon : la déflation dans les services s'intensifie	Graphique de la Semaine	23 février 2022
Global : pouvoir de fixation des prix des entreprises et perspectives d'inflation	EcoWeek	21 février 2022
Chili : entrée en fonction du nouveau président	EcoTVWeek	18 février 2022
France : forte accélération des paiements par carte bancaire sans contact	Graphique de la Semaine	16 février 2022
L'industrie française : un défi de taille	EcoFlash	15 février 2022
Zone euro : les spreads souverains hantés par les faits stylisés	EcoWeek	14 février 2022



RECHERCHE ÉCONOMIQUE GROUPE

William De Vijlder
Chef économiste

+33 1 55 77 47 31 william.devijlder@bnpparibas.com

ÉCONOMIES DE L'OCDE ET STATISTIQUES

Hélène Baudchon

Responsable – Zone euro, Allemagne - Climat

+33 1 58 16 03 63 helene.baudchon@bnpparibas.com

Guillaume Derrien

Europe du Sud, Japon - Commerce international

+33 1 55 77 71 89 guillaume.a.derrien@bnpparibas.com

Stéphane Colliac

France

+33 1 42 98 26 77 stephane.colliac@bnpparibas.com

Veary Bou, Patrick Capeillère, Tarik Rharrab

Statistiques

PROJECTIONS ÉCONOMIQUES, RELATIONS AVEC LE RÉSEAU FRANCE

Jean-Luc Proutat

Responsable – États-Unis, Royaume-Uni

+33 1 58 16 73 32 jean-luc.proutat@bnpparibas.com

ÉCONOMIE BANCAIRE

Laurent Quignon

Responsable

+33 1 42 98 56 54 laurent.quignon@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

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

Perrine Guérin

Afrique anglophone

+33 1 42 98 43 86 perrine.guerin@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

Mickaëlle Fils Marie-Luce

+33 1 42 98 48 59 mickaëlle.filsmarie-luce@bnpparibas.com



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change



CONJONCTURE

Analyse approfondie de sujets structurels ou thématiques.



EMERGING

Analyses et prévisions sur une sélection d'économies émergentes.



PERSPECTIVES

Analyses et prévisions axées sur les économies développées.



ECOFASH

Un indicateur, un évènement économique majeur.



ECOWEEK

L'actualité économique, les récentes orientations, les indicateurs commentés, le calendrier, les prévisions.



ECOTV

Les interviews mensuels de nos économistes qui décryptent l'actualité économique.



ECOTV WEEK

Une vidéo sur les principaux sujets de la semaine.



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 Prudentiel 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 Prudentiel (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 Prudentiel 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