

2

ÉDITORIAL

« Combien d'hirondelles pour faire le printemps ? »

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

CALENDRIERS

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.

COMBIEN D'HIRONDELLES POUR FAIRE LE PRINTEMPS ?

Les données d'enquête récentes ont rebondi, en particulier dans le secteur manufacturier et en termes de commandes à l'exportation. La Commission européenne note une nette augmentation du sentiment économique en janvier dans l'Union européenne et la zone euro, ainsi qu'en Allemagne et en France, après une baisse sensible au T4. Aux États-Unis, les économistes prévoient une accélération de la croissance dans les prochains trimestres, mais la dispersion des prévisions est très large. Il faut donc s'attendre à ce que la prévision médiane inspire moins confiance qu'avec un niveau de divergence plus faible des prévisionnistes.

L'économie mondiale va-t-elle connaître cette année un printemps précoce ? Certes, une hirondelle ne fait pas le printemps, selon le dicton, mais les économistes divergent sur le nombre de données positives nécessaires pour conclure à un changement de saison.

De manière générale, les résultats des enquêtes récentes sont repartis à la hausse, en particulier dans le secteur manufacturier et pour les commandes à l'exportation. Dernièrement, les données pour la zone euro dépassent les prévisions après une baisse sensible au T4 2019, qui s'est traduite par une très faible croissance dans la zone (0,1%) et même une légère contraction en France (-0,1%). Pour janvier, la Commission européenne fait état d'une nette amélioration du sentiment dans l'Union européenne comme dans la zone euro. S'agissant de cette dernière, cette embellie s'expliquerait en grande partie par des évolutions positives dans l'industrie et la construction, tandis que la confiance reste stable dans les secteurs des ménages et des services. Par ailleurs, de fortes hausses du sentiment économique ont été enregistrées en Allemagne et en France. Les indices des directeurs d'achat au Japon et au Royaume-Uni se sont, par ailleurs également redressés en janvier.

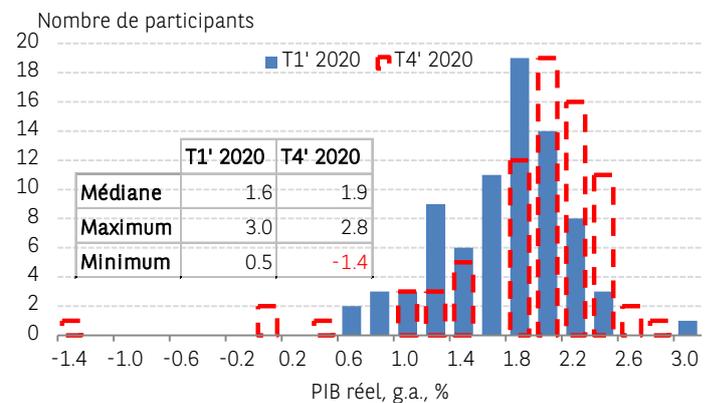
À en juger par les prévisions du consensus Bloomberg, les économistes estiment que la croissance en rythme annuel accélérera légèrement dans les prochains trimestres dans les pays de l'OCDE, ce qui correspond au profil de nos propres prévisions. Concrètement, aux États-Unis, la comparaison entre la distribution des prévisions individuelles de croissance du trimestre actuel et celle du quatrième trimestre, fait ressortir un déplacement vers la droite. La même observation vaut pour la zone euro. Par conséquent, la prévision de croissance médiane progresse de 1,6 % à 1,9 % aux États-Unis et de 0,9 % à 1,1 % dans la zone euro. Il convient de noter que, contrairement à la zone euro, l'extrémité gauche de la distribution des prévisions pour le quatrième trimestre aux États-Unis s'infléchit vers la gauche, en territoire de croissance négative. Une large dispersion reflète un désaccord considérable entre les prévisionnistes. Cela pourrait inciter les utilisateurs de ces prévisions – entreprises, ménages, etc. – à douter de la projection selon laquelle la conjoncture devrait s'améliorer : une prévision médiane inspire moins confiance, lorsque la dispersion est forte, que lorsqu'elle est faible. Les premières estimations de croissance du PIB aux États-

Unis, au quatrième trimestre, n'y changeront rien. À 2,1 %, la croissance annualisée en glissement trimestriel reste inchangée par rapport au trimestre précédent mais les dépenses de consommation des particuliers – pilier de la croissance ces dernières années – ont sensiblement ralenti, et ce, malgré un marché du travail tendu. Il convient également de noter que le FOMC juge à présent la croissance « modérée » contre « forte » auparavant. Le FMI, dans ses projections mises à jour, reste également prudent car « peu de signes sont pour le moment visibles dans les données macroéconomiques globales ».

Au final, l'on observe une amélioration des données d'enquête. Encore faut-il à présent qu'elle se traduise par une progression des données réelles comme celles sur l'activité ou les dépenses, ce qui contribuerait à soutenir la confiance et créerait une dynamique auto-entretenu. Avec les perturbations liées à l'épidémie de coronavirus, il faudra s'armer de patience avant d'en arriver là.

William De Vijlder

ÉTATS-UNIS : DISTRIBUTION DES PRÉVISIONS INDIVIDUELLES DU PIB RÉEL (GLISSEMENT ANNUEL, %)



SOURCES : BLOOMBERG, BNP PARIBAS

” L'amélioration des résultats des enquêtes conjoncturelles se poursuit et s'étend. Cependant, concernant les États-Unis, la forte dispersion des prévisions pour cette année traduit un niveau de désaccord considérable. Cela pourrait amener les entreprises à faire preuve d'attentisme avant de se décider à investir.



REVUE DES MARCHÉS

VUE D'ENSEMBLE

Semaine du 24-1-20 au 30-1-20

▼ CAC 40	6 024	▶ 5 872	-2.5 %	
▼ S&P 500	3 295	▶ 3 284	-0.4 %	
↗ Volatilité (VIX)	14.6	▶ 15.5	+0.9 pb	
▼ Euribor 3m (%)	-0.39	▶ -0.40	-1.2 pb	
▼ Libor \$ 3m (%)	1.80	▶ 1.78	-1.8 pb	
▼ OAT 10a (%)	-0.12	▶ -0.20	-8.0 pb	
▼ Bund 10a (%)	-0.37	▶ -0.44	-7.2 pb	
▼ US Tr. 10a (%)	1.68	▶ 1.56	-12.6 pb	
↗ Euro vs dollar	1.10	▶ 1.10	+0.1 %	
↗ Or (once, \$)	1 571	▶ 1 582	+0.7 %	
▼ Pétrole (Brent, \$)	60.5	▶ 58.8	-2.9 %	

MARCHÉS MONÉTAIRE ET OBLIGATAIRE

Taux d'intérêt (%)	+haut 20	+bas 20	Rendements (%)	+haut 20	+bas 20
€ BCE	0.00	0.00 le 01/01	€ Moy. 5-7a	-0.13	0.10 le 02/01
Eonia	-0.46	-0.45 le 01/01	Bund 2a	-0.66	-0.58 le 14/01
Euribor 3m	-0.40	-0.38 le 02/01	Bund 10a	-0.44	-0.19 le 01/01
Euribor 12m	-0.28	-0.24 le 03/01	OAT 10a	-0.20	0.08 le 01/01
\$ FED	1.75	1.75 le 01/01	Corp. BBB	0.72	0.91 le 13/01
Libor 3m	1.78	1.91 le 01/01	\$ Treas. 2a	1.41	1.59 le 08/01
Libor 12m	1.85	2.00 le 01/01	Treas. 10a	1.56	1.91 le 01/01
£ Bque Angl	0.75	0.75 le 01/01	High Yield	5.66	5.69 le 01/01
Libor 3m	0.70	0.80 le 08/01	£ Gilt. 2a	0.49	0.61 le 08/01
Libor 12m	0.81	0.98 le 01/01	Gilt. 10a	0.55	0.83 le 01/01

Au 30-1-20

TAUX DE CHANGE

1€ =		+haut 20	+bas 20	2020
USD	1.10	1.12 le 01/01	1.10 le 29/01	-1.7%
GBP	0.84	0.86 le 13/01	0.84 le 23/01	-0.6%
CHF	1.07	1.09 le 01/01	1.07 le 27/01	-1.7%
JPY	119.92	122.70 le 16/01	119.92 le 30/01	-1.7%
AUD	1.65	1.65 le 30/01	1.60 le 01/01	+3.1%
CNY	7.65	7.82 le 01/01	7.60 le 20/01	-2.2%
BRL	4.71	4.71 le 30/01	4.51 le 02/01	+4.3%
RUB	70.05	70.05 le 30/01	67.75 le 10/01	+0.5%
INR	78.89	80.49 le 06/01	78.38 le 29/01	-1.5%

Au 30-1-20

MATIÈRES PREMIÈRES

Prix spot, \$		+haut 20	+bas 20	2020	2020(€)
Pétrole, Brent	58.8	69.1 le 06/01	58.8 le 30/01	-11.4%	-9.9%
Or (once)	1 582	1 583 le 27/01	1 521 le 01/01	+4.1%	+5.9%
Métaux, LME	2 628	2 894 le 20/01	2 628 le 30/01	-7.6%	-6.0%
Cuivre (tonne)	5 568	6 270 le 14/01	5 568 le 30/01	-9.4%	-7.9%
CRB Aliments	337	341.5 le 21/01	336 le 08/01	-0.5%	+1.2%
Blé (tonne)	230	2.4 le 21/01	227 le 06/01	+0.3%	+2.0%
Maïs (tonne)	148	1.5 le 23/01	146 le 16/01	-1.1%	+0.7%

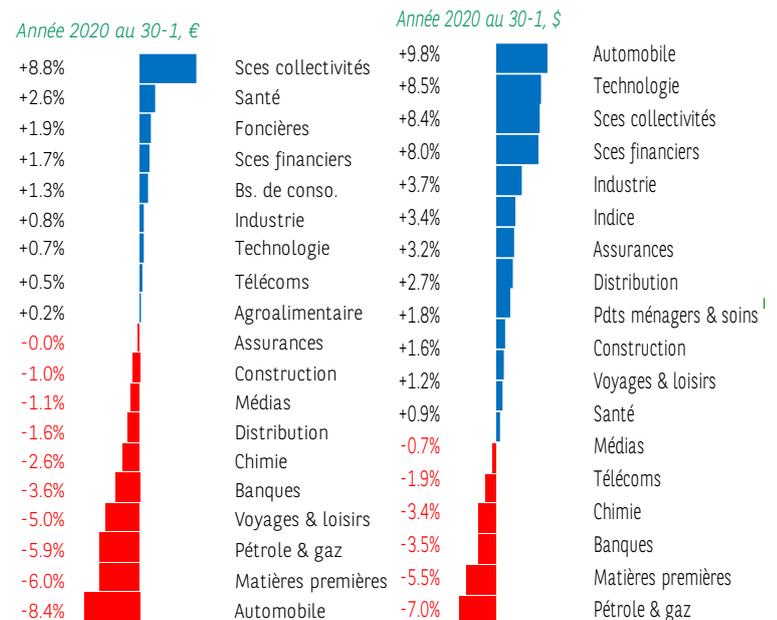
Au 30-1-20

INDICES ACTIONS

	Cours	+haut 20	+bas 20	2020
Monde				
MSCI Monde	2 372	2 416 le 17/01	2 356 le 27/01	+0.6%
Amérique du Nord				
S&P500	3 284	3 330 le 17/01	3 231 le 01/01	+1.6%
Europe				
EuroStoxx50	3 691	3 808 le 17/01	3 678 le 27/01	-1.5%
CAC 40	5 872	6 101 le 17/01	5 863 le 27/01	-1.8%
DAX 30	13 157	13 577 le 24/01	13 127 le 06/01	-0.7%
IBEX 35	9 478	9 691 le 02/01	9 366 le 27/01	-0.7%
FTSE100	7 382	7 675 le 17/01	7 382 le 30/01	-2.1%
Asie Pacifique				
MSCI, Loc.	997	1 034 le 20/01	997 le 30/01	-1.0%
Nikkei	22 978	24 084 le 20/01	22 978 le 30/01	-2.9%
Emergents				
MSCI Emergents (\$)	1 073	1 147 le 17/01	1 073 le 30/01	-3.8%
Chine	82	90 le 13/01	82 le 30/01	-4.2%
Inde	592	609 le 17/01	580 le 06/01	+0.2%
Brésil	2 230	2 429 le 02/01	2 230 le 30/01	-0.2%
Russie	796	857 le 20/01	796 le 30/01	+0.5%

Au 30-1-20

PERFORMANCE PAR SECTEUR (Eurostoxx50 & S&P500)



REVUE DES MARCHÉS

EURO-DOLLAR



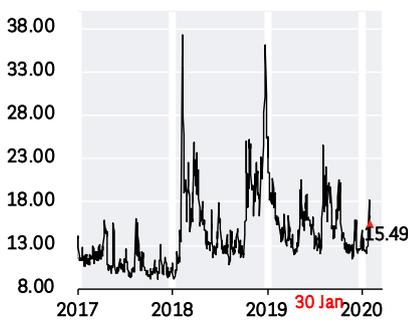
EUROSTOXX50



S&P500



VOLATILITÉ (VIX, S&P500)



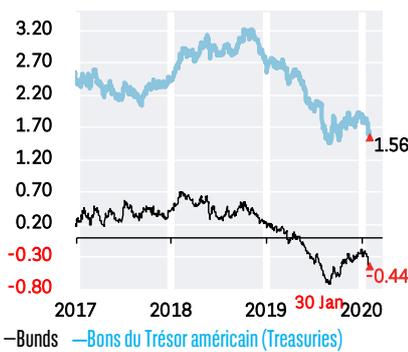
MSCI MONDE (USD)



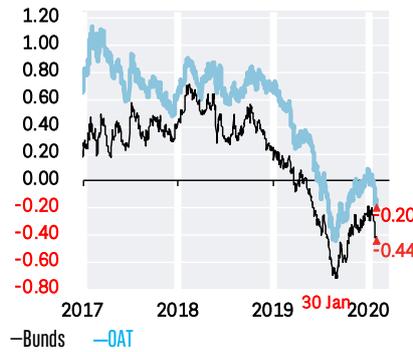
MSCI ÉMERGENTS (USD)



RENDEMENT OBLIGATAIRE À 10 ANS, TREASURIES VS BUND



RENDEMENT OBLIGATAIRE À 10 ANS



RENDEMENT OBLIGATAIRE À 10 ANS & SPREADS

Année 2020 au 30-1, €

1.66%	Grèce	209 pb
0.86%	Italie	129 pb
0.27%	Espagne	71 pb
0.18%	Portugal	62 pb
-0.16%	Belgique	27 pb
-0.20%	France	24 pb
-0.21%	Finlande	23 pb
-0.23%	Autriche	20 pb
-0.31%	P-Bas	13 pb
-0.31%	Irlande	12 pb
-0.44%	Allemagne	

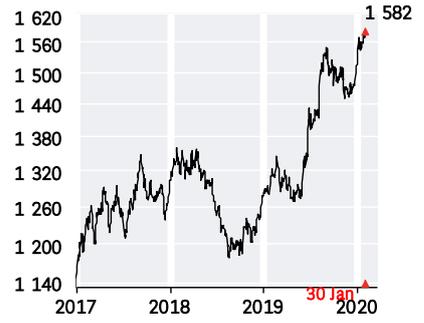
PÉTROLE (BRENT, USD)



MÉTAUX (LMEX, USD)



OR (ONCE, USD)



BAROMÈTRE

5

FRANCE : LES BONS CHIFFRES DU CHÔMAGE

Au regard des indicateurs économiques représentés sur notre radar, le tableau conjoncturel français reste assez positif et bien orienté. La plupart se situent en effet, sur la période récente, à un niveau supérieur à leur moyenne de long terme comme celle de court terme (momentum légèrement positif). Plus précisément, les données d'enquêtes (disponibles jusqu'en janvier) envoient un signal plus positif que les données d'activité (moins à jour, le dernier chiffre disponible datant de novembre ou décembre), ce qui est a priori de bon augure pour les perspectives de croissance de début d'année.

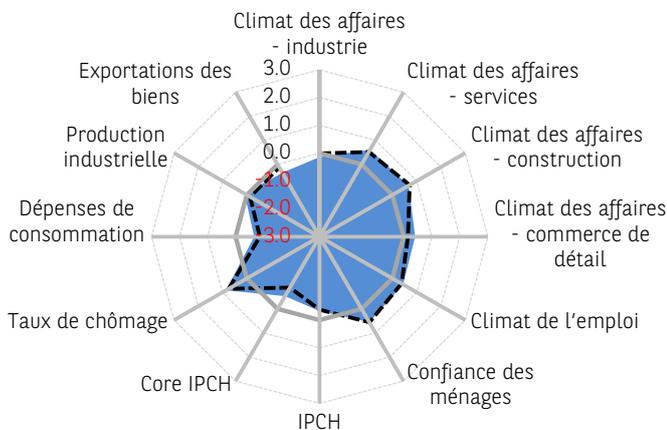
Si la résistance à la baisse de la croissance française est une caractéristique de 2019 (exception faite du quatrième trimestre impacté notamment par les grèves), la résistance à la hausse de l'inflation en est une autre. L'inflation sous-jacente a, certes, augmenté sur les derniers mois de l'année, atteignant 1% en glissement annuel en décembre, mais cela reste inconfortablement bas. Elle ne devrait pas aller beaucoup plus haut à l'horizon de 2020-2021 d'après nos prévisions.

Le taux de chômage (représenté sur notre radar par la série mensuelle d'Eurostat, avec un signe inversé) est l'indicateur qui se démarque positivement le plus. En décembre 2019, il atteint 8,4% de la population active, son niveau le plus bas depuis fin 2006-début 2007, lors de sa dernière phase descendante. Sur un an, il baisse d'un demi-point et perd deux points depuis son point haut de mi-2015. La baisse est lente mais continue. C'est un indicateur retardé mais cela demeure une bonne nouvelle, qui fait écho à la forte diminution du nombre des demandeurs d'emploi en 2019 (-121 000 sur un an pour la catégorie A, -157 000 toutes catégories confondues, une baisse à peu près trois fois plus importante que celle observée fin 2018).

Hélène Baudchon

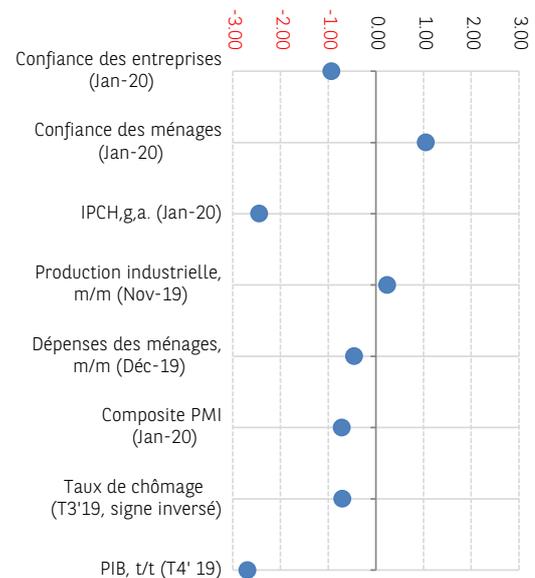
ÉVOLUTION TRIMESTRIELLE DES INDICATEURS

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



SOURCES : THOMSON REUTERS, BNP PARIBAS

SURPRISE (Z-SCORE)



SOURCES : BLOOMBERG, BNP PARIBAS

Les indicateurs du radar et le graphique de la surprise 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).



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

SCÉNARIO ÉCONOMIQUE

6

ÉTATS-UNIS

Malgré le soutien apporté par la baisse des taux de la Fed en 2019, nous anticipons une baisse de la croissance dans les prochains mois corrélée à la baisse des investissements des entreprises (ralentissement de la croissance des bénéfices). Toutefois, l'incertitude entourant les échanges commerciaux faiblit et le secteur du logement reprend des couleurs. La consommation privée pourrait toutefois ralentir en raison d'un marché du travail moins dynamique. Au final, cela permet d'anticiper une croissance plus solide l'année prochaine. En conséquence, la Réserve fédérale ne devrait pas modifier le taux objectif des fonds fédéraux cette année.

CHINE

La croissance économique continue de ralentir. L'activité industrielle et les exportations sont durement affectées par la montée des droits de douane américains. La demande interne marque également le pas.

La banque centrale assouplit ses conditions de crédit et de liquidité, mais la réduction des risques d'instabilité financière devrait rester une priorité, et les banques sont prudentes. La politique budgétaire est également expansionniste : les dépenses en infrastructures augmentent et les incitations fiscales se multiplient, ce qui devrait soutenir la consommation privée.

L'inflation accélère sous l'effet de la hausse des prix alimentaires (flambée des prix du porc), mais l'inflation sous-jacente reste très modérée.

ZONE EURO

Le ralentissement de l'activité en zone euro se poursuit, notamment en Allemagne, en raison du contexte international et des difficultés rencontrées dans le secteur manufacturier. La récente stabilisation des enquêtes, à un niveau faible toutefois, est encourageante mais reste à confirmer.

L'inflation devrait diminuer et sa composante « sous-jacente » (hors alimentation et énergie) affiche toujours une grande inertie. Suite au ralentissement de l'activité, la remontée de l'inflation « sous-jacente » pourrait être plus lente qu'initialement prévu.

La politique monétaire devrait rester très accommodante tant que l'inflation n'aura pas suffisamment convergé, de façon probante et durable, vers la cible de la BCE.

FRANCE

La croissance ralentit mais devrait rester assez résiliente. La consommation des ménages devrait être soutenue par les baisses d'impôts et la hausse de l'emploi. L'investissement des entreprises reste dans une dynamique favorable, mais l'environnement extérieur est moins porteur. Un redressement mesuré de l'inflation sous-jacente se dessine mais reste à confirmer.

TAUX & CHANGES

Aux Etats-Unis, la Fed devrait maintenir en 2020 son taux officiel au niveau actuel. La perspective d'une accélération de la croissance pourrait entraîner une augmentation graduelle des rendements des obligations du Trésor américain.

Dans la zone euro, la *forward guidance* dépendant de la situation économique et la léthargie du processus d'inflation indiquent qu'un en-

vironnement très accommodant restera en place pour longtemps. Le mouvement des rendements obligataires sera largement influencé par l'évolution des rendements américains, bien que nous anticipions que l'augmentation des rendements du Bund soit plus faible. Les écarts souverains dans la zone euro devraient se réduire.

Nous prévoyons que la Banque du Japon s'abstiendra de tout nouvel assouplissement monétaire.

Nous anticipons peu de changement dans l'EUR/USD, bien que la juste valeur de l'euro soit relativement plus élevée que son prix courant.

CROISSANCE ET INFLATION

%	Croissance du PIB			Inflation		
	2019 e	2020 e	2021 e	2019 e	2020 e	2021 e
Avancés	1.7	1.2	1.6	1.4	1.6	1.4
États-Unis	2.3	1.7	1.9	1.8	2.2	1.9
Japon	1.0	0.2	0.7	0.5	0.6	0.3
Royaume-Uni	1.3	1.1	1.7	1.8	1.5	1.8
Zone euro	1.1	0.8	1.3	1.2	1.0	1.1
Allemagne	0.6	0.4	1.2	1.4	1.2	1.4
France	1.3	1.1	1.3	1.3	1.0	1.1
Italie	0.2	0.2	0.6	0.6	0.6	0.5
Emergents						
Chine	6.1	5.7	5.8	2.9	3.5	1.5
Inde*	4.8	5.5	6.0	4.3	4.5	4.5
Brésil	1.0	2.0	3.0	3.7	3.4	3.7
Russie	1.1	1.6	1.8	4.5	3.7	4.0

SOURCE : BNP PARIBAS RECHERCHE ECONOMIQUE (E: ESTIMATIONS ET PRÉVISIONS)
*ANNÉE FISCALE 1^{er} AVRIL DE L'ANNÉE N AU 31 MARS DE L'ANNÉE N+1

TAUX D'INTÉRÊT ET TAUX DE CHANGE

Taux d'intérêt, %	2019		2020				2018	2019	2020e
	Fin de période	T3	T4	T1e	T2e	T3e			
E-Unis Fed Funds	2.00	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75	2.50	1.75	1.75
Treas. 10a	1.67	1.92	1.85	2.00	2.10	2.25	2.69	1.92	2.25
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	-0.50	-0.40	-0.30	-0.30	0.25	-0.19	-0.30
OAT 10a	-0.28	0.08	-0.20	-0.15	-0.10	-0.10	0.71	0.08	-0.10
R-Uni Taux BoE	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75
Gilt 10a	0.40	0.83	1.00	1.10	1.20	1.20	1.27	0.83	1.20
Japon Taux BoJ	-0.06	-0.05	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.07	-0.05	-0.10
JGB 10a	-0.22	-0.02	-0.10	0.00	0.05	0.10	0.00	-0.02	0.10
Taux de change	2019		2020				2018	2019	2020e
Fin de période	T3	T4	T1e	T2e	T3e	T4e			
USD EUR / USD	1.09	1.12	1.12	1.13	1.13	1.14	1.14	1.12	1.14
USD / JPY	108	109	100	98	96	96	110	109	96
GBP / USD	1.23	1.32	1.35	1.36	1.36	1.39	1.27	1.32	1.39
USD / CHF	1.00	0.97	0.99	0.99	0.99	1.00	0.99	0.97	1.00
EUR EUR / GBP	0.89	0.83	0.83	0.83	0.83	0.82	0.90	0.83	0.82
EUR / CHF	1.09	1.09	1.11	1.12	1.12	1.14	1.13	1.09	1.14
EUR / JPY	118	122	112	111	108	109	125	122	109

SOURCE : BNP PARIBAS GLOBAL MARKETS (E: ESTIMATIONS)



CALENDRIER ACTUALISÉ

7

DERNIERS INDICATEURS

Le climat des affaires s'est légèrement détérioré en Allemagne dans les services et la construction, mais il s'est redressé pour l'activité manufacturière et le commerce. Aux Etats-Unis, la confiance des consommateurs est en hausse après une période stable, tout comme les indicateurs d'activité régionaux. La faiblesse des indicateurs de sentiment au T4 2019 s'est traduite par une croissance très faible dans la zone euro et même une légère contraction en France. En janvier, la confiance des consommateurs s'est améliorée en zone euro, ce qui, conjugué au redressement du climat dans l'industrie, a permis de redresser la confiance économique. Enfin, la Banque d'Angleterre et la Réserve fédérale américaine ont maintenu inchangés leurs taux directeurs.

DATE	PAYS/ZONE	INDICATEUR	PÉRIODE	ACTUALISÉ	PRÉCÉDENT
27/01/2020	Allemagne	Climat des affaires (Ifo)	Janv.	95,9	96,3
27/01/2020	France	Nombre total de demandeurs d'emploi	T4	3,3088e+06	3,3645e+06
28/01/2020	Etats-Unis	Activité manufacturière (Fed de Dallas)	Janv.	-0,2	-3,2
28/01/2020	Etats-Unis	Commandes de biens d'équipement civils hors aéronautique	Déc.	-0,9%	0,20%
28/01/2020	Etats-Unis	Confiance des consommateurs (Conference Board)	Janv.	131,6	126,5
29/01/2020	Etats-Unis	Activité manufacturière (Fed de Richmond)	Janv.	20	-5
29/01/2020	Japon	Confiance des consommateurs	Janv.	39,1	39,1
29/01/2020	Allemagne	Confiance des consommateurs (GfK)	Fév.	9,9	9,6
29/01/2020	Allemagne	Confiance des consommateurs	Janv.	104	102
30/01/2020	Etats-Unis	Décision du FOMC concernant le taux (borne supérieure)	29 Janv.	1,75%	1,75%
30/01/2020	Zone euro	Climat économique	Janv.	102,8	101,5
30/01/2020	Zone euro	Climat dans l'industrie	Janv.	-7,3	-9,3
30/01/2020	Zone euro	Climat des affaires	Janv.	-0,23	-0,25
30/01/2020	Zone euro	Climat dans les services	Janv.	11,0	11,4
30/01/2020	Zone euro	Confiance des consommateurs	Janv.	104	--
30/01/2020	Royaume-Uni	Taux bancaire de la Banque d'Angleterre	30 Janv.	0,75%	0,75%
30/01/2020	Allemagne	IPC harmonisé g.a.	Janv.	1,6%	1,5%
31/01/2020	Etats-Unis	PIB annualisé t/t	T4	2,1%	2,1%
31/01/2020	Japon	IPC hors aliments et énergie (Tokyo), g.a.	Janv.	0,9%	0,9%
31/01/2020	Royaume-Uni	Confiance des consommateurs (GfK)	Janv.	9,9	-11
31/01/2020	Chine	PMI composite	Janv.	53,0	53,4
31/01/2020	France	PIB t/t	T4	-0,1%	0,3%
31/01/2020	France	IPC harmonisé g.a.	Janv.	1,6%	1,6%
31/01/2020	Zone euro	PIB t/t	T4	0,1%	0,2

SOURCE : BLOOMBERG



CALENDRIER PRÉVISIONNEL

8

INDICATEURS À SUIVRE

La semaine prochaine inaugurera le début du mois, période où le calendrier de publications est particulièrement riche en informations d'importance : indices PMI (secteur manufacturier, services et composite) pour plusieurs pays ainsi que la parution des données du marché du travail aux Etats-Unis. En France, paraîtront l'enquête sur l'investissement d'entreprise et les chiffres de l'emploi pour le dernier trimestre 2019. Enfin, la BCE publiera son bulletin économique.

DATE	PAYS/ZONE	INDICATEUR	PÉRIODE	PRÉVISION	PRÉCÉDENT
03/02/2020	Japon	PMI manufacturier (Jibun Bank Japan)	Janv.	--	49,3
03/02/2020	Chine	PMI manufacturier (Caixin China)	Janv.	51,0	51,5
03/02/2020	France	PMI manufacturier (Markit)	Janv.	--	51,0
03/02/2020	Allemagne	PMI manufacturier (Markit/BME)	Janv.	--	45,2
03/02/2020	Eurozone	PMI manufacturier (Markit)	Janv.	--	47,8
03/02/2020	Royaume-Uni	PMI manufacturier (Markit)	Janv.	--	49,8
03/02/2020	États-Unis	PMI manufacturier (Markit)	Janv.	--	51,7
03/02/2020	États-Unis	ISM manufacturier	Janv.	48,0	47,2
04/02/2020	États-Unis	Commandes de biens d'équipement civils hors aéronautique	Déc.	--	-0,9%
05/02/2020	Japon	PMI composite (Jibun Bank)	Janv.	--	51,1
05/02/2020	Chine	PMI composite (Caixin)	Janv.	--	52,6
05/02/2020	France	PMI composite (Markit)	Janv.	--	51,5
05/02/2020	Allemagne	PMI composite (Markit/BME)	Janv.	--	51,1
05/02/2020	Zone euro	PMI composite (Markit)	Janv.	--	50,9
05/02/2020	Zone euro	Ventes de détail g.a.	Déc.	--	2,2%
05/02/2020	États-Unis	PMI services (Markit)	Janv.	--	53,2
05/02/2020	États-Unis	ISM non manufacturier	Janv.	55,0	55,0
06/02/2020	France	Climat industriel			
06/02/2020	Zone euro	Bulletin économique (BCE)			
07/02/2020	France	Salaires du secteur privé t/t	T4	--	0,2%
07/02/2020	États-Unis	Évolution des salaires non agricoles	Janv.	153000	145000
07/02/2020	États-Unis	Taux de chômage	Janv.	3,5%	3,5%

SOURCE : BLOOMBERG



LES AUTRES PUBLICATIONS DES ÉTUDES ÉCONOMIQUES

9

Projet de réforme des retraites en France : où en est-on ?	EcoTV Week	31 janvier 2020
Portugal : vers un tassement de la marge d'intérêt sur encours ?	Graphique de la semaine	29 janvier 2020
Zone euro : retour sur 2019, perspectives 2020 et risques potentiels	EcoTV Week	24 janvier 2020
EcoPerspectives daté du T1 2020	EcoPerspectives	23 janvier 2020
Espagne : la population active se redresse mais vieillit	Graphique de la semaine	22 janvier 2020
Accord commercial entre Washington et Pékin : peu de raisons de se réjouir	EcoWeek	17 janvier 2020
Accord commercial États-Unis - Chine : retour au calme, pour l'instant	EcoTV Week	17 janvier 2020
Mozambique : crise de la dette malgré les restructurations	Graphique de la semaine	15 janvier 2020
Eco TV - Janvier 2020	Eco TV	10 janvier 2020
Les marchés et l'incertitude géopolitique : une complaisance (ir)rationnelle ?	EcoWeek	10 janvier 2020
Zone Euro : Un soutien budgétaire, pour quoi faire ?	Podcast	8 janvier 2020
Zone Euro : Faut-il réformer le cadre budgétaire	Podcast	8 janvier 2020
Zone Euro : Quelles marges de manœuvre ?	Podcast	8 janvier 2020
France : évolution de la surface achetable	Graphique de la semaine	8 janvier 2020
Portugal : Les grandes banques portugaises face aux taux bas	Conjoncture	23 décembre 2019
Vers des villes plus durables et inclusives	Conjoncture	23 décembre 2019
Les enseignements de 2019 pour 2020	EcoTV Week	20 décembre 2019
Royaume-Uni, en route vers la sortie	EcoFlash	20 décembre 2019
Tensions monétaires en vue	EcoFlash	19 décembre 2019
Liban : Comment financer les déficits structurels ?	Infographie	19 décembre 2019
France : dynamisme et composition de l'investissement des entreprises	Graphique de la semaine	18 décembre 2019
Des taux d'intérêt très bas pour combien de temps encore ?	EcoWeek	13 décembre 2019



RECHERCHE ÉCONOMIQUE GROUPE

William De Vijlder
Chef économiste

+33 1 55 77 47 31

william.devijlder@bnpparibas.com

ÉCONOMIES AVANCÉES ET STATISTIQUES

Jean-Luc Proutat
Responsable - Etats-Unis, Royaume-Uni

+33 1 58 16 73 32

jeanluc.proutat@bnpparibas.com

Hélène Baudchon
France - Marché du travail

+33 1 58 16 03 63

helene.baudchon@bnpparibas.com

Louis Boisset
Banque centrale européenne, synthèses conjoncturelles zone euro, Japon

+33 1 57 43 02 91

louis.boisset@bnpparibas.com

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

+33 1 43 16 95 52

frederique.cerisier@bnpparibas.com

Raymond Van Der Putten
Allemagne, Pays-Bas, Autriche, Suisse - Energie, climat - Projections à long terme

+33 1 42 98 53 99

raymond.vanderputten@bnpparibas.com

Tarik Rharrab
Statistiques

+33 1 43 16 95 56

tarik.rharrab@bnpparibas.com

ÉCONOMIE BANCAIRE

Laurent Quignon
Responsable

+33 1 42 98 56 54

laurent.quignon@bnpparibas.com

Laure Baquero

+ 33 1 43 16 95 50

laure.baquero@bnpparibas.com

Céline Choulet

+33 1 43 16 95 54

celine.choulet@bnpparibas.com

Thomas Humblot

+ 33 1 40 14 30 77

thomas.humblot@bnpparibas.com

ÉCONOMIES ÉMERGENTES ET RISQUE PAYS

François Faure
Responsable, Argentine, Turquie, Ukraine, Europe centrale

+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

Sara Confalonieri
Afrique lusophone et anglophone

+33 1 42 98 43 86

sara.confalonieri@bnpparibas.com

Pascal Devaux
Moyen-Orient, Balkans

+33 1 43 16 95 51

pascal.devaux@bnpparibas.com

Hélène Drouot
Corée, Thaïlande, Philippines, Mexique, pays andins

+33 1 42 98 33 00

helene.drouot@bnpparibas.com

Salim Hammad
Amérique latine

+33 1 42 98 74 26

salim.hammad@bnpparibas.com

Johanna Melka
Inde, Asie du Sud, Russie, Kazakhstan, CEI

+33 1 58 16 05 84

johanna.melka@bnpparibas.com

CONTACT MEDIA

Michel Bernardini

+33 1 42 98 05 71

michel.bernardini@bnpparibas.com



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

RECHERCHE ÉCONOMIQUE GROUPE



CONJONCTURE

Analyse approfondie de sujets structurels ou d'actualité



EMERGING

Analyses et prévisions sur une sélection d'économies émergentes



PERSPECTIVES

Analyses et prévisions des principaux pays, développés et émergents



ECOFASH

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



ECOWEEK

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



ECOTV

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



ECOTV WEEK

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



EN ÉCO DANS LE TEXTE

Le podcast de l'actualité économique

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

BNP Paribas est en France constituée en société anonyme. Son siège est situé au 16 boulevard des Italiens 75009 Paris. Ce document est élaboré par une société du Groupe BNP Paribas. Il est conçu à l'intention exclusive des destinataires qui en sont bénéficiaires et ne saurait en aucune façon être reproduit (en tout ou partie) ou même transmis à toute autre personne ou entité sans le consentement préalable écrit de BNP Paribas. En recevant ce document, vous acceptez d'être engagés par les termes des restrictions ci-dessus.

Pour certains pays de l'Espace Economique Européen :

Le présent document a été approuvé en vue de sa publication au Royaume-Uni par BNP Paribas Succursale de Londres. BNP Paribas Succursale de Londres est autorisée et supervisée par l'Autorité de Contrôle Prudential et autorisée et soumise à une réglementation limitée par la Financial Services Authority. Nous pouvons fournir sur demande les détails de l'autorisation et de la réglementation par la Financial Services Authority.

Le présent document a été approuvé pour publication en France par BNP Paribas SA, constituée en France en société anonyme et autorisée par l'Autorité de Contrôle Prudential (ACP) et réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). Le siège social de BNP Paribas est situé au 16, boulevard des Italiens, 75009, Paris, France.

Le présent document est distribué en Allemagne par BNP Paribas Succursale de Londres ou par BNP Paribas Niederlassung Francfort sur le Main, une succursale de BNP Paribas S.A. dont le siège est situé à Paris, France. BNP Paribas S.A. Niederlassung Francfort sur le Main, Europa Allee 12, 60327 Francfort, est autorisée et supervisée par l'Autorité de Contrôle Prudential et est autorisée et soumise à une réglementation limitée par le Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

Etats-Unis : le présent document est distribué par BNP Paribas Securities Corp., ou par une succursale ou une filiale de BNP Paribas ne bénéficiant pas du statut de broker-dealer au sens de la réglementation américaine. BNP Paribas Securities Corp., filiale de BNP Paribas, est un broker-dealer enregistré auprès de la Securities and Exchange Commission et est membre de la Financial Industry Regulatory Authority et d'autres bourses principales. BNP Paribas Securities Corp. n'accepte la responsabilité du contenu d'un document préparé par une entité non américaine du groupe BNP Paribas que lorsqu'il a été distribué à des investisseurs américains par BNP Paribas Securities Corp.

Japon : le présent document est distribué au Japon par BNP Paribas Securities (Japan) Limited, ou par une succursale ou une entité du groupe BNP Paribas qui n'est pas enregistrée comme une maison de titres au Japon, à certaines institutions financières définies par l'article 17-3 alinéa 1 du décret d'application de la Loi japonaise sur les instruments et marchés financiers. BNP Paribas Securities (Japan) Limited, est une maison de titres enregistrée conformément à la Loi japonaise sur les instruments et marchés financiers et est membre de la Japan Securities Dealers Association ainsi que de la Financial Futures Association du Japon. BNP Paribas Securities (Japan) Limited, Succursale de Tokyo, n'accepte la responsabilité du contenu du document préparé par une entité non japonaise membre du groupe BNP Paribas que lorsqu'il fait l'objet d'une distribution par BNP Paribas Securities (Japan) Limited à des entreprises basées au Japon. Certains des titres étrangers mentionnés dans le présent document ne sont pas divulgués au sens de la Loi japonaise sur les instruments et marchés financiers.

Hong-Kong : le présent document est distribué à Hong Kong par BNP Paribas Hong Kong Branch, filiale de BNP Paribas dont le siège social est situé à Paris, France. BNP Paribas Hong Kong Branch exerce sous licence bancaire octroyée en vertu de la Banking Ordinance et est réglementée par l'Autorité Monétaire de Hong Kong. BNP Paribas Hong Kong Branch est aussi une institution agréée réglementée par la Securities and Futures Commission pour l'exercice des activités réglementées de types 1, 4 et 6 [Regulated Activity Types 1, 4 et 6] en vertu de la Securities and Futures Ordinance.

Les informations contenues dans le présent document peuvent, en tout ou partie, avoir déjà été publiées sur le site

<https://globalmarkets.bnpparibas.com>

© BNP Paribas (2015). Tous droits réservés.

POUR RECEVOIR NOS PUBLICATIONS

ABONNEZ-VOUS SUR LE SITE ONGLET ABONNEMENT

[voir le site des études économiques](#)

ET

SUIVEZ-NOUS SUR LINKEDIN

[voir la page linkedin des études économiques](#)

OU TWITTER

[voir la page twitter des études économiques](#)



Bulletin édité par les Etudes Economiques - BNP PARIBAS
Siège social : 16 boulevard des Italiens - 75009 PARIS / Tél : +33 (0) 1.42.98.12.34
Internet : www.group.bnpparibas.com - www.economic-research.bnpparibas.com

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



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change