

2

ÉDITORIAL

La narration d'une récession américaine

4

REVUE DES MARCHÉS

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

6

BAROMÈTRE

L'analyse des principales données économiques : PMI, États-Unis, zone euro, mobilité et vaccination

13

SCÉNARIO ÉCONOMIQUE

Les principales prévisions économiques et financières.

14

CALENDRIER

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

19

DERNIÈRES PUBLICATIONS

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

ÉTUDES **E**CONOMIQUES



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

LA NARRATION D'UNE RÉCESSION AMÉRICAINE

Depuis le début de l'année, le terme « récession » apparaît de plus en plus souvent dans les médias, tandis que l'on observe au même moment une hausse significative des rendements des bons du Trésor américain. Les deux phénomènes sont sans doute liés, dans une large mesure, au ton plus restrictif de la Réserve fédérale. L'inquiétude entourant un risque de récession apparaît aussi dans la dernière enquête trimestrielle de la Réserve fédérale de Philadelphie. Les probabilités de récession sur l'horizon de projection se sont accrues et dépassent de beaucoup les niveaux observés par le passé à ce stade du cycle de resserrement. Or, l'inflation est exceptionnellement forte, ce qui justifie des hausses des taux beaucoup plus radicales. Cette situation rend plus périlleux encore l'exercice d'équilibriste de la Réserve fédérale, et alimente les inquiétudes croissantes sur le risque de récession.

La narration selon laquelle les États-Unis pourraient entrer en récession fait son chemin. Depuis le début de l'année, le terme « récession » apparaît dans un nombre croissant d'articles de Bloomberg (graphique 1). Il est intéressant de noter que sur la même période, on a observé une hausse significative des rendements des bons du Trésor américain.

Ces deux évolutions sont sans doute liées, dans une large mesure, au ton plus restrictif de la Réserve fédérale américaine qui, non seulement, s'est engagée dans un cycle de hausses des taux, mais qui a aussi indiqué clairement son intention d'effectuer plusieurs relèvements de 50 points de base avant la fin de l'année. Sans surprise, cela a poussé à la hausse les rendements obligataires et nourri la crainte d'un risque de récession.

Ce phénomène transparait aussi dans la dernière enquête trimestrielle de la Réserve fédérale de Philadelphie réalisée auprès de prévisionnistes professionnels. L'une des questions posées portait sur la probabilité d'une croissance négative en glissement trimestriel sur le trimestre en cours et les suivants¹. Les graphiques 2 à 6 présentent l'évolution de ces probabilités au début du cycle de hausse des taux depuis 1994².

En règle générale, la probabilité d'une récession augmente à mesure que l'horizon de projection s'allonge et que le cycle de resserrement avance. En outre, le risque d'une récession à brève échéance est plus élevé lorsque les taux ont déjà été relevés plus d'une fois. Dans ce contexte, on ne peut qu'être frappé par les évolutions récentes. Les probabilités de récession sur l'horizon de projection se sont accrues et, concernant la dernière observation de l'enquête publiée en mai, elles sont très supérieures aux niveaux observés par le passé à ce stade du cycle de resserrement³.

1 Dans les graphiques 2-6, celles-ci sont respectivement appelées RECESS1 et RECESS2 à RECESS5.

2 Les graphiques ne représentent pas l'intégralité du cycle dans la mesure où l'objet du présent texte est de comparer le début du cycle actuel avec les cycles précédents.

3 Le cycle de 1999 était assorti de probabilités de récession élevées pour certains horizons tandis que dans la situation actuelle, l'intégralité de la courbe de probabilité est à un niveau élevé.

Cette situation traduit sans doute la conjonction de deux facteurs : d'une part, la conviction des intervenants du marché que les « atterrissages en douceur » sont un exercice difficile : au cours des décennies récentes, les cycles de resserrement ont le plus souvent été suivis d'une récession⁴. Cela n'implique pas que la contraction de l'activité soit uniquement attribuable à la hausse des taux d'intérêt officiels, néanmoins celle-ci a certainement joué un rôle. D'autre part, dans la situation actuelle, l'inflation est exceptionnellement forte, ce qui justifie des hausses des taux beaucoup plus radicales pour la juguler. Cette situation rend plus périlleux encore l'exercice d'équilibriste de la Réserve fédérale, et alimente les inquiétudes croissantes sur le risque de récession.

William De Vijlder

NOMBRE D'ARTICLES EMPLOYANT LE TERME « RÉCESSION » ET RENDEMENT SUR LES BONS DU TRÉSOR AMÉRICAIN À 10 ANS



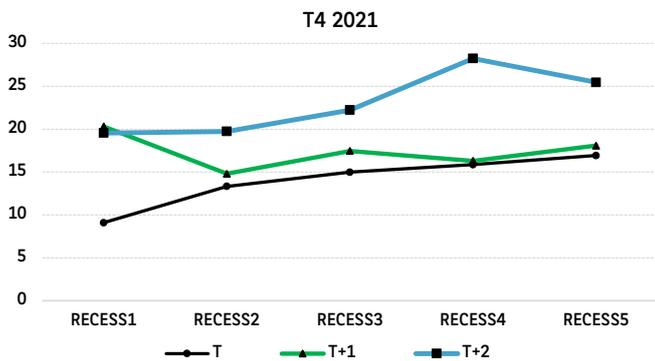
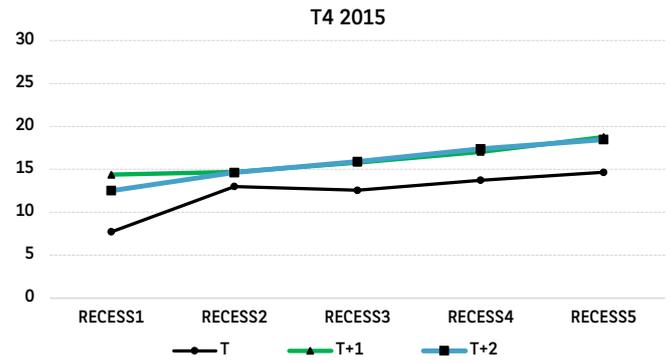
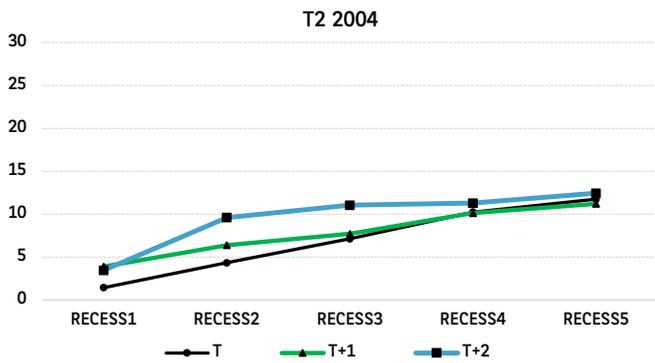
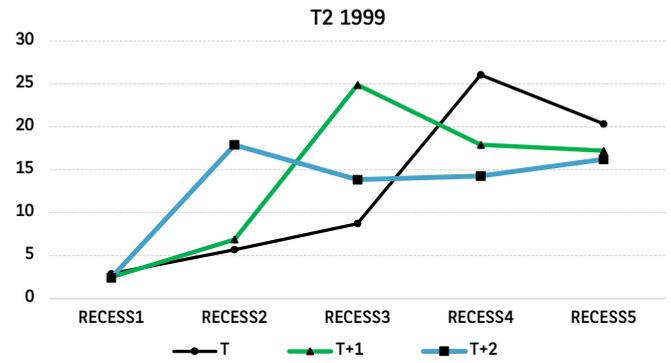
GRAPHIQUE 1

SOURCES : BLOOMBERG, BNP PARIBAS

4 Hormis le cycle de 1994-95 qui constitue une exception.

Actuellement, l'inflation est exceptionnellement forte, ce qui justifie des hausses des taux beaucoup plus élevées pour la juguler. Cette situation rend plus périlleux encore l'exercice d'équilibriste de la Réserve fédérale, et alimente les inquiétudes croissantes sur le risque de récession.

ÉTATS-UNIS : PROBABILITÉ DE RÉCESSION *



*Le trimestre mentionné en haut de chaque graphique correspond au début du cycle de hausses des taux par la Réserve Fédérale. Les lignes indiquent les probabilités de récession émanant des enquêtes au cours du trimestre de la première hausse des taux (T) et les deux trimestres suivants (T+1, T+2). RECESS1 désigne la probabilité d'entrer en récession au cours du trimestre actuel et RECESS2 désigne cette même probabilité pour le trimestre suivant. Pour le cycle de taux actuel, le quatrième trimestre 2021 a été choisi comme point de départ pour le graphique bien que la première hausse des taux soit intervenue au premier trimestre 2022. Cela permet en effet de montrer la forte augmentation de la probabilité de récession qui apparaît dans l'enquête effectuée au cours du premier trimestre 2022.

GRAPHIQUES 2-6

SOURCES : RÉSERVE FÉDÉRALE DE PHILADELPHIE, « SURVEY OF PROFESSIONAL FORECASTERS », BNP PARIBAS



REVUE DES MARCHÉS

VUE D'ENSEMBLE

Semaine du 3-6-22 au 6-6-22

➔ CAC 40	6 485	▶ 6 549	+1.0 %	
➔ S&P 500	4 109	▶ 4 121	+0.3 %	
➔ Volatilité (VIX)	24.8	▶ 25.1	+0.3 pb	
➔ Euribor 3m (%)	-0.33	▶ -0.31	+1.4 pb	
➔ Libor \$ 3m (%)	1.63	▶ 1.63	+0.0 pb	
➔ OAT 10a (%)	1.64	▶ 1.68	+3.2 pb	
➔ Bund 10a (%)	1.26	▶ 1.33	+6.2 pb	
➔ US Tr. 10a (%)	2.95	▶ 3.04	+8.3 pb	
➔ Euro vs dollar	1.07	▶ 1.07	-0.0 %	
➔ Or (once, \$)	1 857	▶ 1 844	-0.7 %	
➔ Pétrole (Brent, \$)	120.0	▶ 119.6	-0.3 %	

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	1.62	1.62	le 06/06	-0.04	le 03/01
Eonia	-0.51	-0.51	le 03/01	-0.51	le 03/01	Bund 2a	0.52	0.52	le 06/06	-0.83	le 04/03
Euribor 3m	-0.31	-0.31	le 06/06	-0.58	le 05/01	Bund 10a	1.33	1.33	le 06/06	-0.14	le 24/01
Euribor 12m	0.52	0.52	le 06/06	-0.50	le 05/01	OAT 10a	1.68	1.68	le 06/06	0.15	le 04/01
\$ FED	1.00	1.00	le 05/05	0.25	le 03/01	Corp. BBB	3.15	3.15	le 06/06	0.90	le 05/01
Libor 3m	1.63	1.63	le 01/06	0.21	le 03/01	\$ Treas. 2a	2.71	2.71	le 06/06	0.70	le 04/01
Libor 12m	2.78	2.78	le 01/06	0.58	le 03/01	Treas. 10a	3.04	3.13	le 06/05	1.63	le 03/01
£ Bque Angl	1.00	1.00	le 05/05	0.25	le 03/01	High Yield	7.44	7.80	le 19/05	5.07	le 03/01
Libor 3m	1.42	1.42	le 31/05	0.26	le 03/01	£ Gilt. 2a	1.85	1.85	le 06/06	0.69	le 03/01
Libor 12m	0.81	0.81	le 03/01	0.81	le 03/01	Gilt. 10a	2.21	2.21	le 06/06	0.97	le 03/01

Au 6-6-22

Au 6-6-22

TAUX DE CHANGE

1€ =		+haut 22	+bas 22	2022
USD	1.07	1.15 le 10/02	1.04 le 13/05	-5.7%
GBP	0.85	0.86 le 06/05	0.83 le 14/04	+1.7%
CHF	1.04	1.06 le 10/02	1.00 le 04/03	-0.0%
JPY	140.80	140.80 le 06/06	125.37 le 04/03	+7.5%
AUD	1.48	1.62 le 04/02	1.43 le 05/04	-5.1%
CNY	7.13	7.29 le 10/02	6.87 le 14/04	-1.7%
BRL	5.14	6.44 le 06/01	5.01 le 21/04	-18.9%
RUB	66.20	164.76 le 07/03	61.01 le 24/05	-22.4%
INR	83.23	85.96 le 11/02	80.30 le 05/05	-1.5%

Au 6-6-22

Variations

MATIÈRES PREMIÈRES

Prix spot, \$		+haut 22	+bas 22	2022	2022(€)
Pétrole, Brent	119.6	128.2 le 08/03	79.0 le 03/01	+52.5%	+61.8%
Or (once)	1 844	2 056 le 08/03	1 785 le 28/01	+1.2%	+7.3%
Métaux, LMEX	4 632	5 506 le 07/03	4 369 le 12/05	+2.9%	+9.1%
Cuivre (tonne)	9 743	10 702 le 04/03	9 104 le 12/05	+0.0%	+6.1%
Blé (tonne)	400	4.7 le 17/05	281 le 14/01	+68.2%	+78.4%
Mais (tonne)	293	3.2 le 16/05	226 le 03/01	+28.4%	+36.3%

Au 6-6-22

Variations

INDICES ACTIONS

	Cours	+haut 22	+bas 22	2022
Monde				
MSCI Monde	2 790	3 248 le 04/01	2 640 le 12/05	-13.7%
Amérique du Nord				
S&P500	4 121	4 797 le 03/01	3 901 le 19/05	-13.5%
Europe				
EuroStoxx50	3 838	4 392 le 05/01	3 505 le 08/03	-10.7%
CAC 40	6 549	7 376 le 05/01	5 963 le 08/03	-8.4%
DAX 30	14 654	16 272 le 05/01	12 832 le 08/03	-7.7%
IBEX 35	8 836	8 934 le 27/05	7 645 le 07/03	+1.4%
FTSE100	7 608	7 672 le 10/02	6 959 le 07/03	+3.0%
Aste Pacifique				
MSCI, loc.	1 107	1 165 le 05/01	1 024 le 08/03	-3.1%
Nikkei	27 916	29 332 le 05/01	24 718 le 09/03	-3.0%
Emergents				
MSCI Emergents (\$)	1 071	1 267 le 12/01	988 le 12/05	-13.0%
Chine	71	86 le 20/01	59 le 15/03	-14.5%
Inde	760	891 le 13/01	732 le 19/05	-6.0%
Bésil	1 709	2 003 le 04/04	1 372 le 06/01	+2.5%

Au 6-6-22

Variations

PERFORMANCE PAR SECTEUR (Eurostoxx50 & S&P500)

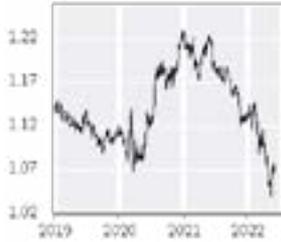
	Année 2022 au 6-6, €	Année 2022 au 6-6, \$
Pétrole & gaz	+27.3%	+66.7%
Matières premières	+17.3%	+16.3%
Télécoms	+3.3%	+11.9%
Scs collectivités	+3.3%	+10.0%
Banques	-4.1%	+9.6%
Agroalimentaire	-5.3%	+6.4%
Assurances	-5.4%	+3.5%
Santé	-5.4%	-4.6%
Chimie	-7.1%	-8.0%
Indice	-9.0%	-8.5%
Automobile	-11.1%	-11.1%
Médias	-13.9%	-8.7%
Voyages & loisirs	-15.2%	-9.0%
Construction	-17.4%	-9.4%
Industrie	-19.1%	-12.5%
Foncières	-21.1%	-16.7%
Bs. de conso.	-24.5%	-18.9%
Technologie	-29.0%	-20.3%
Distribution		-21.2%
		-28.6%

SOURCE : REFINITIV, BNP PARIBAS

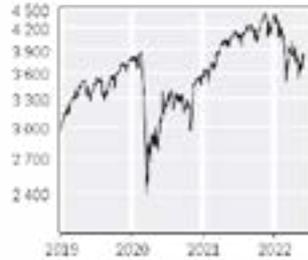


REVUE DES MARCHÉS

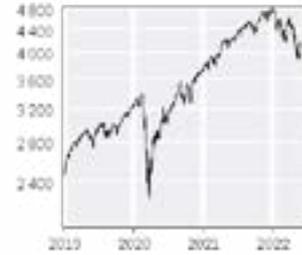
EURO-DOLLAR



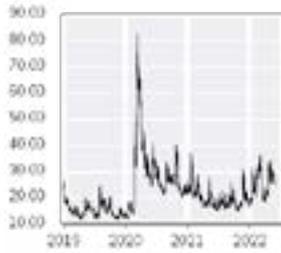
EUROSTOXX50



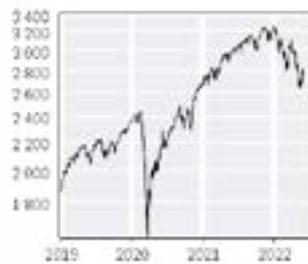
S&P500



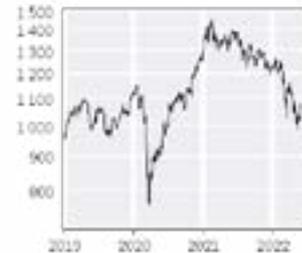
VOLATILITÉ (VIX, S&P500)



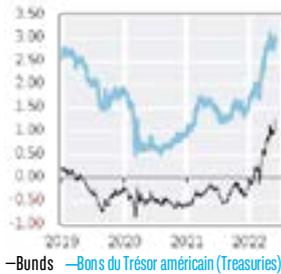
MSCI MONDE (USD)



MSCI ÉMERGENTS (USD)

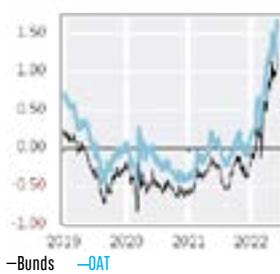


RENDEMENT OBLIGATAIRE À 10 ANS, TREASURIES VS BUND



—Bunds —Bons du Trésor américain (Treasuries)

RENDEMENT OBLIGATAIRE À 10 ANS



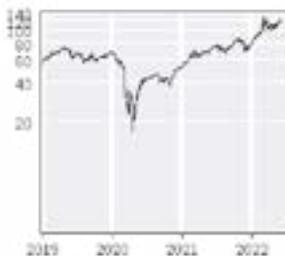
—Bonds —OAT

RENDEMENT OBLIGATAIRE À 10 ANS & SPREADS

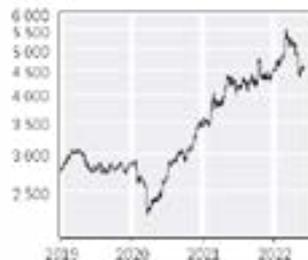
Année 2022 au 6-6

3.41%	Italie	208 pb
3.17%	Grèce	184 pb
2.47%	Espagne	114 pb
2.40%	Portugal	107 pb
1.93%	Belgique	60 pb
1.84%	Autriche	51 pb
1.71%	Finlande	38 pb
1.68%	France	35 pb
1.61%	P-Bas	28 pb
1.42%	Irlande	9 pb
1.33%	Allemagne	

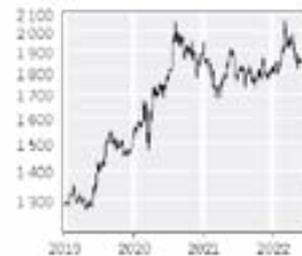
PÉTROLE (BRENT, USD)



MÉTAUX (LMEX, USD)



OR (ONCE, USD)



SOURCE : REFINITIV, BNP PARIBAS



PMI : RÉSILIENCE DES DONNÉES SUR L'EMPLOI MAIS LES NOUVELLES COMMANDES À L'EXPORTATION CONTINUENT DE SE DÉTÉRIORER

Le PMI manufacturier mondial poursuit son mouvement latéral depuis mars, période à laquelle il avait décliné en raison de la guerre en Ukraine. Le mois de mai a été marqué par un affaiblissement des données aux États-Unis et dans la zone euro, où l'Italie, tout particulièrement, a enregistré un recul considérable. En Australie, l'indice PMI a enregistré une forte baisse. Celui de la Chine a connu un rebond après l'assouplissement des restrictions de mobilité. En Inde, le PMI se stabilise à un niveau élevé depuis plusieurs mois et le Vietnam a connu une amélioration sensible en mai.

L'indice PMI des services a baissé aux États-Unis et dans la zone euro, où l'Allemagne, en particulier, a enregistré des données plus faibles, bien que s'élevant bien au-dessus de la barre des 50. Au Royaume-Uni, l'indice a enregistré une forte baisse. Le Japon bénéficie de meilleures données et en Inde, l'indice, déjà élevé, a encore progressé en mai. Les données de l'emploi dans le secteur manufacturier ont été porteuses de bonnes nouvelles. Si les intentions d'embauche ont augmenté aux États-Unis et dans la zone euro, où elles étaient en forte hausse, il en va tout autrement pour l'Australie. Les données pour le Japon se sont légèrement améliorées, alors qu'elles sont en baisse pour la Chine comparativement à avril.

Les nouvelles commandes à l'exportation continuent d'être une source de préoccupation. Le chiffre au niveau mondial a baissé, les États-Unis ont enregistré un déclin et les données pour la zone euro ont également été plus faibles en raison des mauvaises performances de l'Allemagne, de l'Italie et des Pays-Bas. L'Australie a connu une forte baisse et les chiffres pour le Japon ont également fléchi. La Chine a enregistré une hausse par rapport à un niveau antérieurement très bas et l'Inde, dont les chiffres étaient déjà élevés, a profité d'une nouvelle amélioration. L'indice PMI du prix des intrants dans le secteur manufacturier mondial est en recul en mai, mais demeure à un niveau très élevé. Le phénomène est global. Les données pour les États-Unis ont poursuivi leur progression alors que l'indice a marqué un fléchissement dans la zone euro. L'indice PMI du prix de la production manufacturière mondiale a diminué en mai, pour se rapprocher de son niveau de février. On note une baisse aux États-Unis, dans la zone euro et au Royaume-Uni et un fort déclin en Italie. Les délais de livraison globaux se sont raccourcis (cela transparait les chiffres en progression). Cela vaut également pour les États-Unis, la zone euro et pour les différents pays de la zone euro. On constate une amélioration également pour la Chine. Dans les services, l'indice PMI du prix des intrants n'a guère évolué aux États-Unis, mais a diminué dans la zone euro, même si l'on constate une hétérogénéité au niveau des différents pays. L'indice était à la hausse en France mais à la baisse en Allemagne et en Espagne. Le Japon a également enregistré une hausse.

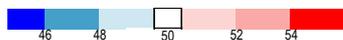
William De Vijlder

PMI MANUFACTURIER

	Marchés développés																			Marchés émergents															
	A. Nord										Europe									Asie-Océanie		AMLAT		Eurasie			Moyen-Orient & Afrique				Asie				
	MONDE	CANADA	ÉTATS-UNIS	ZONE EURO	AUTRICHE	DANEMARK	FRANCE	ALLEMAGNE	GRÈCE	IRLANDE	ITALIE	PAYS-BAS	ESPAGNE	SUISSE	ROYAUME-UNI	AUSTRALIE	N. ZÉLANDE	JAPON	SINGAPOUR	BRESIL	MEXIQUE	REP. TCHÈQUE	POLOGNE	RUSSIE	TURQUIE	EGYPTE	LIBAN	A. SAOUDITE	A. DU SUD	ÉMIRATS A. UNIS	CHINE	HONG KONG	INDE	INDONÉSIE	VIETNAM
août-21	54.1	57.2	61.1	61.4	61.8	67.3	57.5	62.6	59.3	62.8	60.9	65.8	59.5	67.0	60.3	51.6	40.0	52.7	50.9	53.6	47.1	61.0	56.0	46.5	54.1	49.8	46.6	54.1	56.2	53.8	49.2	53.3	52.3	43.7	40.2
sept-21	54.1	57.0	60.7	58.6	62.8	65.2	55.0	58.4	58.4	60.3	59.7	62.0	58.1	67.6	57.1	51.2	51.8	51.5	50.8	54.4	48.6	58.0	53.4	49.8	52.5	48.9	46.9	58.6	54.7	53.3	50.0	51.7	53.7	52.2	40.2
oct-21	54.2	57.7	58.4	58.3	60.6	71.4	53.6	57.8	58.9	62.1	61.1	62.5	57.4	65.7	57.8	50.4	54.6	53.2	50.8	51.7	49.3	55.1	53.8	51.6	51.2	48.7	46.6	57.7	53.6	55.7	50.6	50.8	55.9	57.2	52.1
nov-21	54.2	57.2	58.3	58.4	58.1	67.4	55.9	57.4	58.8	59.9	62.8	60.7	57.1	63.8	58.1	54.8	51.3	54.5	50.6	49.8	49.4	57.1	54.4	51.7	52.0	48.7	46.1	56.9	57.2	55.9	49.9	52.6	57.6	53.9	52.2
déc-21	54.3	56.5	57.7	58.0	58.7	63.5	55.6	57.4	59.0	58.3	62.0	58.7	56.2	64.2	57.9	53.8	54.3	50.7	49.8	49.4	59.1	56.1	51.6	52.1	49.0	46.7	53.9	54.1	55.6	50.9	50.8	55.5	53.5	52.5	
janv-22	53.2	56.2	55.5	58.7	61.5	59.9	55.5	59.8	57.9	59.4	58.3	60.1	56.2	63.8	57.3	48.4	52.2	55.4	50.6	47.8	46.1	59.0	54.5	51.8	50.5	47.9	47.1	53.2	57.1	54.1	49.1	48.9	54.0	53.7	53.7
févr-22	53.7	56.6	57.3	58.2	58.4	50.7	57.2	58.4	57.8	57.8	58.3	60.6	56.9	62.6	58.0	53.2	53.4	52.7	50.2	49.6	48.0	56.5	54.7	48.6	50.4	48.1	47.5	56.2	58.6	54.8	50.4	42.9	54.9	51.2	54.3
mars-22	52.9	58.9	58.8	56.5	59.3	61.8	54.7	56.9	54.6	59.4	55.8	58.4	54.2	64.0	55.2	55.7	53.7	54.1	50.1	52.3	49.2	54.7	52.7	44.1	49.4	46.5	47.4	56.8	60.0	54.8	48.1	42.0	54.0	51.3	51.7
avr-22	52.3	56.2	59.2	55.5	57.9	62.8	55.7	54.6	54.8	59.1	54.5	59.9	53.3	62.5	55.8	58.5	51.2	53.5	50.3	51.8	49.3	54.4	52.4	48.2	49.2	46.9	47.9	55.7	50.7	54.6	46.0	51.7	54.7	51.9	51.7
mai-22	52.4	56.8	57.0	54.6	56.6	60.7	54.6	54.8	53.8	55.4	51.9	57.8	53.8	60.0	54.6	52.4	53.3	50.4	54.2	50.6	52.3	48.5	50.8	49.2				54.8	55.6	48.1	54.6	50.8	54.7		

PMI DES SERVICES

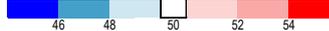
	MONDE	ÉTATS-UNIS	ZONE EURO	FRANCE	ALLEMAGNE	IRLANDE	ITALIE	ESPAGNE	ROYAUME-UNI	AUSTRALIE	JAPON	BRESIL	RUSSIE	LIBAN	CHINE	HONG KONG	INDE
août-21	52.8	55.1	59.0	56.3	60.8	63.7	58.0	60.1	55.0	45.6	42.9	55.1	49.3	46.6	46.7	53.3	56.7
sept-21	53.8	54.9	56.4	56.2	56.2	63.7	55.5	56.9	55.4	45.7	47.8	54.6	50.5	46.9	53.4	51.7	55.2
oct-21	55.6	58.7	54.6	56.6	52.4	63.4	52.4	56.6	59.1	47.6	50.7	54.9	48.8	46.6	53.8	50.8	58.4
nov-21	55.6	58.0	55.9	57.4	52.7	59.3	55.9	59.8	58.5	49.6	53.0	53.6	47.1	46.1	52.1	52.6	58.1
déc-21	54.7	57.6	53.1	57.0	48.7	55.4	53.0	55.8	53.6	52.1	53.6	49.5	46.7	53.1	50.8	55.5	
janv-22	51.0	51.2	51.1	53.1	52.2	56.2	48.5	46.6	54.1	56.2	47.6	52.8	49.8	47.1	51.4	48.9	51.5
févr-22	54.0	55.5	55.5	55.5	55.8	61.8	52.8	56.6	60.5	60.0	44.2	54.7	52.1	47.5	50.2	42.9	51.8
mars-22	53.4	58.0	55.6	57.4	56.1	63.4	52.1	53.4	62.6	56.2	49.4	58.1	38.1	47.4	42.0	42.0	53.6
avr-22	51.9	55.6	57.7	58.9	57.6	61.7	55.7	57.1	58.9	57.8	50.7	60.6	44.5	47.9	36.2	51.7	57.9
mai-22	53.5	56.1	58.3	55.0	60.2	53.7	56.5	51.8		52.6			48.5				58.9



SOURCES : MARKIT, BNP PARIBAS

PMI MANUFACTURIER – EMPLOI

	Marchés développés														Marchés émergents																	
	A. Nord		Europe								Asie-Océanie				AMLAT	Eurasie		Moyen-Orient & Afrique			Asie											
	MONDE	CANADA	ETATS-UNIS	ZONE EURO	AUTRICHE	DANEMARK	FRANCE	ALLEMAGNE	GRÈCE	IRLANDE	ITALIE	PAYS-BAS	ESPAGNE	SUISSE	ROYAUME-UNI	AUSTRALIE	N. ZÉLANDE	JAPON	BRÉSIL	MEXIQUE	REP. TCHÈQUE	POLOGNE	RUSSIE	TURQUIE	EGYPTE	A. SAOUDITE	A. DU SUD	ÉMIRATS A. UNIS	CHINE	INDE	INDONÉSIE	VIETNAM
août-21	52.0	53.2	52.8	57.3	62.6	57.6	54.0	58.2	54.7	58.0	55.9	61.6	55.7	61.8	57.8	52.8	53.8	51.7	53.5	47.8	55.4	51.1	47.0	54.8	50.2	50.3	48.5	51.6	49.8	49.9	45.5	41.1
sept-21	51.4	52.8	53.1	55.4	62.2	58.0	50.1	56.5	54.4	55.6	56.3	57.1	53.4	61.5	51.5	54.5	53.8	52.1	54.8	46.9	56.2	50.3	48.5	53.6	50.3	50.5	47.2	50.6	48.9	49.4	45.8	37.8
oct-21	51.8	53.2	52.7	55.4	63.1	57.7	51.2	55.7	56.0	55.7	56.4	59.5	52.2	60.6	54.5	53.4	51.8	52.6	54.1	47.3	52.4	50.5	50.4	52.9	50.5	50.3	47.0	50.8	49.7	49.5	50.1	42.7
nov-21	51.4	53.0	52.0	54.9	62.0	57.3	53.1	53.8	56.4	55.0	58.3	57.2	51.8	60.2	56.1	52.9	48.5	52.7	51.0	47.0	53.6	49.6	51.9	52.7	48.5	50.9	50.6	50.1	48.9	50.2	50.3	45.6
déc-21	51.7	52.9	52.8	55.3	59.8	63.7	52.6	56.0	57.0	54.3	57.3	55.7	51.6	60.9	55.7	53.0	52.2	53.1	50.6	46.6	57.9	52.5	51.0	53.7	49.5	50.3	42.4	50.6	48.7	49.3	50.0	50.7
janv-22	51.0	53.2	50.3	57.1	61.1	58.2	54.0	58.9	58.1	54.9	57.3	57.7	52.7	62.4	59.0	52.1	49.6	53.3	48.2	40.8	56.6	53.5	52.6	51.6	49.1	50.1	49.2	50.4	47.9	48.4	50.2	51.7
févr-22	51.6	54.6	52.2	57.1	62.1	56.1	55.8	58.0	56.5	53.7	57.1	59.3	54.2	63.1	57.9	54.6	51.8	52.8	49.8	46.2	53.3	53.2	47.5	53.0	49.2	50.3	50.7	50.1	48.5	49.8	50.6	51.2
mars-22	52.1	53.2	54.0	54.2	60.2	63.8	51.8	54.4	55.0	56.6	53.2	57.5	51.4	62.4	56.7	53.7	52.2	52.6	51.2	49.2	52.8	51.0	44.7	50.7	48.8	49.7	48.5	50.6	50.4	50.1	50.8	48.3
avr-22	51.5	54.5	52.7	54.7	57.8	64.3	53.1	55.3	54.9	58.6	52.4	58.5	50.6	60.7	56.7	54.4	49.8	51.4	51.4	51.1	52.7	51.4	45.5	51.5	47.9	51.0	51.5	49.9	49.2	50.5	52.1	52.1
mai-22	51.7	55.3	53.1	56.1	57.7	69.7	54.0	58.0	53.4	59.3	52.7	59.9	50.3	62.8	55.4	51.9	51.9	53.3	51.7	52.5	51.2	47.1	51.7	49.9	50.7	49.9	50.7	48.6	51.0	50.3	53.0	



PMI MANUFACTURIER – NOUVELLES COMMANDES À L'EXPORTATION

	Marchés développés														Marchés émergents																				
	A. Nord		Europe								Asie-Océanie				AMLAT	Eurasie		Moyen-Orient & Afrique			Asie														
	MONDE	CANADA	ETATS-UNIS	ZONE EURO	AUTRICHE	DANEMARK	FRANCE	ALLEMAGNE	GRÈCE	IRLANDE	ITALIE	PAYS-BAS	ESPAGNE	SUISSE	ROYAUME-UNI	AUSTRALIE	N. ZÉLANDE	JAPON	SINGAPOUR	BRÉSIL	MEXIQUE	REP. TCHÈQUE	POLOGNE	RUSSIE	TURQUIE	EGYPTE	ISRAËL	LIBAN	A. SAOUDITE	A. DU SUD	ÉMIRATS A. UNIS	CHINE	HONG KONG	INDE	INDONÉSIE
août-21	51.0	54.3	52.8	59.1	55.3	53.9	61.0	56.4	59.3	60.3	64.7	55.1	54.5	45.1	49.3	51.3	49.7	46.5	57.3	53.3	40.2	56.1	50.4	48.7	48.2	52.3	49.8	49.2	48.0	49.5	50.6	34.6	37.2		
sept-21	51.0	53.8	54.9	55.8	57.8	50.5	56.3	56.7	55.1	58.6	59.6	54.7	49.7	51.9	50.5	51.2	48.9	45.2	54.4	49.1	45.2	54.9	46.3	52.2	48.1	52.8	49.0	52.6	47.7	49.1	51.5	44.5	27.4		
oct-21	50.6	55.6	50.4	55.4	54.3	50.3	56.2	56.2	51.7	60.9	57.0	52.3	49.5	46.1	50.3	51.0	48.1	45.0	49.8	49.2	44.4	53.9	44.4	48.9	48.3	54.8	44.9	51.2	48.1	48.9	52.7	49.6	51.5		
nov-21	51.3	53.7	51.0	54.9	51.3	52.2	54.2	56.0	51.6	60.7	56.1	54.1	49.0	54.6	52.8	50.9	50.5	44.5	52.1	48.5	50.1	51.6	50.7	44.5	45.7	56.2	48.5	51.6	49.9	47.9	51.7	48.6	51.9		
déc-21	51.3	53.9	51.0	54.1	52.9	52.7	53.0	54.9	51.5	60.0	55.0	52.1	49.2	49.2	51.1	51.0	53.3	49.5	54.4	50.8	49.1	51.7	54.9	46.3	47.2	51.7	45.8	50.6	49.9	50.3	51.3	53.1	54.0		
janv-22	49.7	52.7	49.8	54.2	59.4	52.6	54.0	53.5	54.3	54.4	57.6	53.3	50.4	45.1	52.1	51.0	46.5	45.9	53.3	51.4	51.9	49.0	51.2	38.9	48.5	49.1	48.0	50.5	46.5	45.3	51.1	54.2	56.2		
févr-22	51.0	48.5	53.4	55.0	55.7	52.4	56.4	52.8	54.2	54.1	58.6	53.3	49.1	42.6	50.6	50.6	50.7	46.6	52.0	53.3	47.5	51.2	48.3	44.0	48.6	48.9	48.6	51.6	48.3	37.5	51.6	52.9	55.7		
mars-22	48.1	51.9	54.9	49.7	55.5	45.8	49.1	49.1	53.4	51.5	53.7	46.4	49.4	58.3	46.5	50.7	49.0	46.9	46.5	43.0	31.1	50.4	46.4	44.7	48.3	52.0	48.9	51.4	44.5	38.9	48.4	52.3	53.1		
avr-22	48.3	51.8	56.4	49.0	52.7	46.5	47.1	50.9	52.7	50.1	56.3	49.9	47.7	47.7	47.1	50.9	47.7	51.9	48.3	45.3	36.1	49.3	46.9	49.6	49.6	52.6	50.0	54.6	43.2	44.7	54.2	52.9	52.3		
mai-22	47.9	51.1	52.2	47.7	48.3	47.2	45.0	50.7	52.9	48.7	53.0	49.8	46.3	42.9	46.2	50.7	48.0	52.7	44.2	45.8	35.4	47.2	49.2	49.2	53.2	44.7	44.7	57.1	52.3	53.7					



PMI MANUFACTURIER - PRIX DES INTRANTS

	MONDE	ETATS-UNIS	ZONE EURO	FRANCE	ALLEMAGNE	IRLANDE	ITALIE	ESPAGNE	ROYAUME-UNI	AUSTRALIE	JAPON	BRÉSIL	RUSSIE	CHINE	INDE
août-21	63.8	72.5	63.3	58.5	68.7	70.3	59.9	62.5	72.3	71.5	53.7	68.5	61.2	52.1	57.1
sept-21	65.2	74.1	65.2	63.9	67.9	70.8	60.9	65.2	73.5	64.5	54.0	73.2	63.1	53.0	55.7
oct-21	65.4	71.7	67.5	66.5	70.0	73.1	62.7	68.3	78.7	73.6	54.7	72.6	64.7	53.6	57.5
nov-21	68.5	75.7	71.4	67.5	73.9	72.6	69.5	75.4	82.0	65.3	57.7	74.4	64.9	55.6	57.6
déc-21	68.1	77.4	69.6	67.2	70.4	71.5	68.7	73.0	77.0	66.1	57.1	69.3	65.6	54.5	58.1
janv-22	66.3	71.9	70.9	69.6	72.0	70.1	69.9	72.1	79.7	66.1	57.1	69.3	65.6	54.5	58.1
févr-22	67.3	74.8	72.2	67.9	73.7	74.2	73.1	75.2	81.5	66.0	57.8	66.7	64.9	52.5	57.3
mars-22	70.2	76.7	79.6	78.3	78.5	83.6	80.3	83.2	81.6	77.5	57.7	70.9	81.3	54.2	59.7
avr-22	71.2	79.6	78.7	76.0	81.9	82.2	75.7	79.3	82.4	77.8	61.4	73.7	77.1	53.7	62.1
mai-22	71.2	79.7	77.4	78.1	80.3	82.4	71.5	75.6	85.5	62.7	61.4	70.0	77.1	53.7	62.1

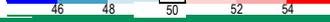


SOURCES : MARKIT, BNP PARIBAS



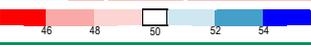
PMI MANUFACTURIER - PRIX A LA PRODUCTION

	Marchés développés																	Marchés émergents																
	A. Nord		Europe										Asie-Océanie					AMLAT	Eurasie			Moyen-Orient & Afrique				Asie								
	MONDE	CANADA	ETATS-UNIS*	ZONE EURO	AUTRICHE	DANEMARK	FRANCE	ALLEMAGNE	GRÈCE	IRLANDE	ITALIE	PAYS-BAS	ESPAGNE	SUISSE	ROYAUME-UNI	AUSTRALIE	N. ZÉLANDE	JAPON	SINGAPOUR	BRÉSIL	MEXIQUE	REP. TCHÈQUE	POLOGNE	RUSSIE	TURQUIE	EGYPTE	LIBAN	A. SAOUDITE	A. DU SUD	ÉMIRATS A. UNIS	CHINE	HONG KONG	INDE	INDONÉSIE
août-21	60.1	65.1	73.2	68.6	69.0	60.3	61.6	72.6	61.0	66.0	68.1	72.4	62.7	71.6			54.4		69.3	49.5	72.6	72.0	62.3	61.1	54.4	52.0	53.1		49.6		54.8	52.3	53.5	53.9
sept-21	60.9	67.7	73.9	70.4	73.0	57.1	66.7	73.3	67.7	69.3	68.4	74.9	64.8	71.9			54.9		66.3	48.6	70.6	71.4	57.2	61.6	52.2	50.9	51.1		48.7		53.7	52.0	54.3	51.3
oct-21	63.7	67.1	76.4	72.6	73.3	79.0	66.1	75.6	77.2	70.2	71.5	78.4	68.8	74.2			56.6		67.2	51.0	71.8	75.2	58.5	67.2	54.6	51.3	53.7		49.0		53.1	52.3	54.0	54.7
nov-21	61.3	65.8	73.6	73.7	71.1	63.9	68.2	76.3	76.5	71.7	73.4	79.5	70.7	74.0			56.1		66.2	48.8	72.3	71.4	58.4	78.3	54.3	51.9	52.6		48.5		52.6	52.1	54.0	59.3
déc-21	59.8	63.7	70.5	70.2	70.4	60.0	62.7	70.9	72.8	69.9	73.2	76.6	69.6	74.3			55.9		65.9	52.6	70.9	72.2	59.8	79.9	53.5	53.4	52.6		49.0		54.8	51.0	53.7	55.3
janv-22	60.9	62.3	68.9	72.7	68.0	59.6	71.7	74.7	74.9	66.3	73.5	73.5	71.1	70.9			59.1		62.1	52.9	78.1	73.7	60.4	71.7	51.7	53.7	52.1		49.2		53.0	51.7	53.8	52.5
févr-22	61.3	62.4	70.9	71.8	67.5	60.0	68.0	74.3	73.6	70.3	70.0	73.6	71.4	69.9			58.2		60.7	52.8	70.3	68.8	62.8	66.3	51.2	51.7	50.1		49.5		49.8	51.0	53.5	54.3
mars-22	62.3	70.8	69.7	74.2	72.5	66.0	71.3	75.6	77.8	72.8	73.5	80.0	71.4	71.3			58.8		68.5	53.1	73.3	78.5	77.8	68.7	51.5	52.5	53.8		49.8		51.5	52.2	56.5	58.2
avr-22	63.8	69.8	76.3	77.3	79.2	61.9	71.8	79.3	75.8	77.5	77.0	82.5	73.6	78.8			62.5		65.0	54.6	74.9	80.1	72.5	66.8	51.0	53.1	53.4		50.5		54.0	54.1	56.6	58.4
mai-22	61.5	68.0	73.9	76.2	76.6	56.7	70.2	79.1	76.2	78.6	72.7	81.4	72.8	76.1			61.4		66.2	54.2	73.7	71.7	51.7	62.6			53.4		48.8		54.4	55.3	56.3	



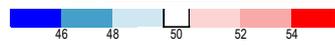
PMI MANUFACTURIER - DÉLAIS DE LIVRAISON

	Marchés développés																	Marchés émergents																
	A. Nord		Europe										Asie-Océanie					AMLAT	Eurasie			Moyen-Orient & Afrique				Asie								
	MONDE	CANADA	ETATS-UNIS*	ZONE EURO	AUTRICHE	DANEMARK	FRANCE	ALLEMAGNE	GRÈCE	IRLANDE	ITALIE	PAYS-BAS	ESPAGNE	SUISSE	ROYAUME-UNI	AUSTRALIE	N. ZÉLANDE	JAPON	SINGAPOUR	BRÉSIL	MEXIQUE	REP. TCHÈQUE	POLOGNE	RUSSIE	TURQUIE	EGYPTE	LIBAN	A. SAOUDITE	A. DU SUD	ÉMIRATS A. UNIS	CHINE	HONG KONG	INDE	INDONÉSIE
août-21	36.2	28.6	16.8	22.8	20.3	10.7	22.5	19.1	31.3	24.4	28.8	16.1	32.0	17.4	41.3	32.8	39.5	50.0	42.8	41.0	21.9	32.3	46.9	42.5	52.0	48.6	70.1	50.7	46.6	46.6	48.5	45.1	30.5	
sept-21	36.5	25.4	16.6	22.5	18.1	7.7	19.7	22.3	28.7	26.4	24.7	15.3	27.2	19.3	49.2	47.7	38.3	50.1	44.4	41.1	22.9	32.1	46.9	45.5	52.8	51.0	73.7	49.8	48.3	49.3	48.5	46.4	28.7	
oct-21	34.8	23.1	16.8	19.4	16.9	9.8	17.7	17.8	24.1	18.0	24.1	15.8	24.3	18.3	41.2	60.1	37.0	50.3	42.4	39.7	21.6	32.9	43.3	42.6	50.8	51.8	72.6	50.8	45.1	48.4	48.6	46.3	39.3	
nov-21	36.4	24.4	18.9	21.7	19.3	5.9	19.8	21.3	24.5	25.9	24.5	18.5	21.8	21.4	53.4	44.4	37.7	50.5	41.3	38.6	22.8	33.4	45.3	36.1	49.1	52.4	70.4	51.5	48.4	48.5	49.1	49.3	43.0	
déc-21	37.8	28.7	24.4	25.3	24.5	15.2	24.7	25.9	24.9	31.1	24.0	22.0	25.3	23.8		51.4	37.1	50.4	42.2	34.7	25.6	35.2	44.1	33.8	49.5	52.3	69.6	51.8	48.7	49.8	47.9	48.6	46.2	
janv-22	38.0	27.8	23.2	26.6	24.6	28.3	24.2	27.1	26.4	27.4	27.4	23.4	30.0	30.4	37.8	53.7	37.8	50.1	40.7	38.8	31.1	34.9	45.3	41.7	49.7	50.0	65.5	52.4	47.5	46.6	48.5	50.1	45.2	
févr-22	39.4	26.8	25.0	31.0	29.2	38.3	25.2	34.0	25.3	30.8	31.5	25.1	31.5	31.7	49.0	52.7	38.1	50.5	45.0	43.3	32.0	38.3	44.1	42.1	49.4	53.1	65.8	52.7	48.1	44.2	48.8	50.7	44.8	
mars-22	38.7	24.8	28.5	25.9	20.2	33.6	24.7	24.9	24.3	32.8	29.9	24.5	22.4	33.4	45.7	51.3	37.5	50.3	44.1	41.1	25.8	32.2	30.5	41.2	48.3	54.1	67.3	52.7	47.1	37.6	49.5	48.2	41.3	
avr-22	35.8	34.0	26.9	26.3	22.5	32.1	25.4	23.9	24.8	31.5	29.7	24.6	31.2	32.8	60.4	49.5	37.8	50.1	45.2	43.7	26.2	37.2	33.6	43.7	48.9	55.6	63.5	53.5	37.8	38.7	48.9	48.8	46.5	
mai-22	38.9	33.3	31.1	29.9	24.2	44.8	30.0	28.2	27.0	33.3	32.6	28.4	33.7	34.1	48.0		37.1	49.8	44.1	41.9	32.9	41.5	34.3	47.0			55.8	52.3	43.3	49.4	48.3	42.2		



PMI SERVICES - PRIX DES INTRANTS

	Marchés développés																	Marchés émergents																
	A. Nord		Europe										Asie-Océanie					AMLAT	Eurasie			Moyen-Orient & Afrique				Asie								
	MONDE	CANADA	ETATS-UNIS*	ZONE EURO	AUTRICHE	DANEMARK	FRANCE	ALLEMAGNE	GRÈCE	IRLANDE	ITALIE	PAYS-BAS	ESPAGNE	SUISSE	ROYAUME-UNI	AUSTRALIE	N. ZÉLANDE	JAPON	SINGAPOUR	BRÉSIL	MEXIQUE	REP. TCHÈQUE	POLOGNE	RUSSIE	TURQUIE	EGYPTE	LIBAN	A. SAOUDITE	A. DU SUD	ÉMIRATS A. UNIS	CHINE	HONG KONG	INDE	INDONÉSIE
août-21	70.3	77.2	87.5	87.0	88.1	84.2	80.3	93.0	78.8	74.6	84.1	93.5	80.7	86.4	81.3		64.5	51.4	79.1	59.4	89.1	79.4	65.8	70.0	57.9		51.4		52.0	56.2	55.3	56.3	66.2	65.7
sept-21	71.2	77.4	87.0	86.9	90.2	79.6	85.5	90.3	89.6	82.9	82.3	87.8	82.7	84.4	78.1		68.0	51.7	78.1	55.3	86.5	78.1	65.0	70.2	59.3		52.5		51.4	58.6	57.3	57.5	65.7	66.0
oct-21	74.4	77.3	86.9	89.5	91.5	70.7	88.4	91.3	92.3	87.8	86.6	91.2	87.7	87.4	81.8		70.4	51.8	77.6	62.9	88.5	80.8	63.7	74.8	64.5		52.6		51.1	65.1	56.7	60.3	69.5	67.5
nov-21	71.5	74.5	87.6	88.9	89.5	84.2	84.6	91.0	94.5	84.5	88.0	90.4	89.0	89.7	78.3		72.3	51.7	81.4	62.4	90.7	82.3	66.6	87.3	63.7		52.4		50.9	52.3	56.5	60.1	71.0	70.4
déc-21	69.7	71.7	83.1	86.7	85.1	80.1	81.0	88.9	86.6	83.1	87.8	88.6	85.9	86.0			71.9	51.4	77.5	67.8	85.0	81.9	66.7	92.1	59.3		53.0		52.3	50.8	57.0	58.8	71.4	59.4
janv-22	68.3	69.4	80.1	83.5	83.9	80.6	81.3	86.7	87.9	79.0	81.3	81.1	80.8	82.9	82.3		72.0	51.6	73.2	67.4	87.3	82.5	70.2	82.4	59.5		52.0		52.6	52.6	56.8	58.4	69.1	60.2
févr-22	68.5	70.1	79.3	82.1	81.3	75.6	80.6	83.9	85.8	83.6	79.9	80.0	79.2	82.4	75.6		74.0	51.7	68.1	65.5	81.3	77.8	72.2	78.8	54.5		51.5		52.2	54.6	56.4	57.3	67.6	60.3
mars-22	71.5	78.6	79.5	87.0	89.2	77.7	84.6	87.2	87.3	92.7	85.1	87.7	86.8	85.3	82.4		75.2	51.9	75.0	69.8	90.1	83.1	90.0	78.5	58.6		54.4		53.5	57.8	57.6	57.5	67.9	71.1
avr-22	71.6	75.4	81.9	87.8	90.5	78.2	88.9	88.0	86.7	85.3	87.1	89.2	86.2	89.5	84.4		75.6	52.1	71.4	69.7	86.0	82.6	76.3	73.1	58.3		52.8		53.4	56.9	55.7	59.2	68.8	70.7
mai-22	70.5	73.0	84.2	84.2	87.0	76.2	84.1	84.8	85.8	88.0	81.4	84.5	80.3	86.4	86.5		76.0	52.3	72.4	71.9	84.8	77.4	62.5	69.9					53.9	55.0	58.9	67.4	65.7	



SOURCES : MARKIT, BNP PARIBAS



ÉTATS-UNIS : FACE AU RALENTISSEMENT DE LA CROISSANCE, L'EMPLOI SE MAINTIEN

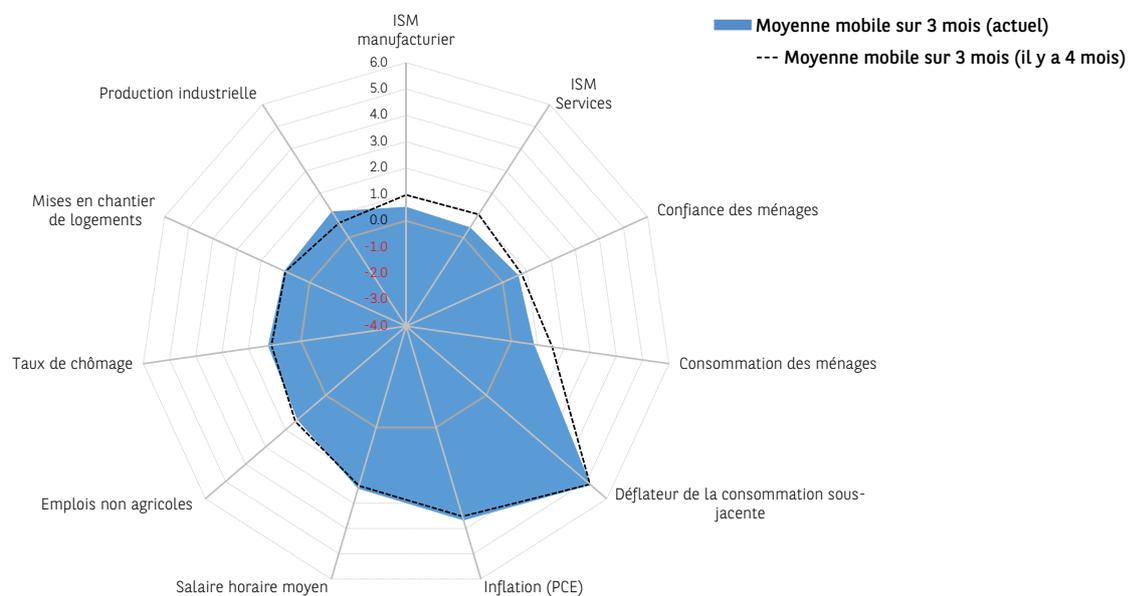
La croissance américaine a fait l'objet d'une légère révision à la baisse au T1 2022 (-0,1 point), ce qui porte la contraction du PIB à -1,5% en rythme trimestriel annualisé, alors que les anticipations misaient sur une révision moins marquée (-1,3% en rythme trimestriel annualisé). Cette correction est imputable à un déstockage plus important qu'annoncé (-1,1 point de contribution) ainsi qu'à une moindre contribution de l'investissement (+1,2 point), notamment résidentiel. Ces révisions sont en partie compensées par la hausse de la consommation des biens comme des services (+2,1 points). De leur côté, la hausse des exportations et celle des importations de biens se sont neutralisées, laissant la contribution du commerce extérieur inchangée (-3,2 points).

Si elle est rassurante, la forte progression de la consommation des ménages au T1 n'en est pas moins étonnante compte tenu de l'environnement inflationniste, d'autant plus qu'elle s'est poursuivie en avril (+0,7% m/m après +0,5% m/m en mars en termes réels). On peut toutefois s'attendre à ce que la consommation ralentisse dans les prochains mois. En mai, la confiance des ménages, mesurée par l'indice du *Conference Board*, a perdu 2,2 points en mai (106,4 contre 108,6 en avril), la détérioration du jugement sur la situation présente étant notablement plus marquée (-3,3 points) que celle de leurs anticipations (-1,5 point). L'indice final de la confiance des consommateurs, publié par l'Université du Michigan, a diminué en mai (58,4), en grande partie en raison d'anticipations négatives dans les secteurs de l'immobilier et des biens durables. Du côté du climat des affaires, les indices ISM se situent toujours confortablement en zone d'expansion. L'indice manufacturier a même légèrement rebondi en mai (56,1 contre 55,4 en avril) alors que l'indice des services s'est légèrement détérioré (56 contre 57 en avril).

Du côté du marché du travail, la robustesse de ce rempart déterminant contre le choc inflationniste se confirme. Le taux de chômage s'établit à 3,6%, son niveau le plus bas depuis 50 ans. Les créations d'emplois ralentissent mais restent dynamiques (+390 000 emplois m/m), notamment dans les secteurs des loisirs, de l'hôtellerie, des services aux entreprises et des transports. Le taux d'activité se s'améliore légèrement pour s'établir à 62,3% mais reste très en dessous de son niveau d'avant-crise du Covid-19 (63,4% en février 2020). Le dynamisme du marché du travail se retrouve aussi dans les augmentations de salaires, plus vigoureuses. Les salaires horaire moyen (AHE) ont augmenté de 0,3% en avril, principalement portés par les augmentations dans les secteurs informatiques, des services financiers et des services aux entreprises.

Félix Berte

ÉTATS-UNIS : ÉVOLUTION TRIMESTRIELLE DES INDICATEURS



SOURCES : REFINITIV, BNP PARIBAS

Les indicateurs du radar sont transformés en « z-scores » (écarts par rapport à la valeur moyenne de long terme exprimée en écart-type). Ces z-scores ont une moyenne de zéro et leur valeur fluctue ici entre -4 et +6. 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.

RÉUNION DE LA BCE DU 9 JUIN : SUR LA RAMPE DE LANCEMENT, VERS LA NEUTRALITÉ ET AU-DELÀ ?

Lors de sa réunion du 10 mars, la BCE avait ouvert la voie à la remontée du taux de dépôt. Le timing de la première hausse restait néanmoins incertain : septembre apparaissait moins probable comparé à quelques semaines plus tôt, juillet était exclu, restait décembre. La temporisation semblait toujours de mise compte tenu des risques baissiers croissants que le choc inflationniste en cours, la guerre en Ukraine et la stratégie zéro-Covid de la Chine font peser sur la croissance de la zone euro. Les données économiques publiées depuis ainsi que les discours *hawkish*, prononcés par nombre de membres de la BCE, ont accéléré le tempo.

Du côté des données, c'est la combinaison entre inflation forte, euro faible et croissance du PIB relativement résistante qui fait bouger les lignes. L'inflation continue en effet de se renforcer : 8,1% en glissement annuel en mai selon l'estimation flash d'Eurostat (+0,7 point par rapport à avril) ; inflation sous-jacente à 3,8% (+0,3 point par rapport à avril) ; hausse de 4,2% sur 1 an des prix des produits manufacturés et de 3,5% des prix des services ; environ 50% de l'inflation encore due à la composante « énergie », 20% à la composante « alimentation » ; près de 70% des composantes de l'IPCH avec un glissement annuel supérieur à 2% en avril. A l'exception notable des Pays-Bas, tous les autres pays de la zone euro sont concernés par l'accélération des prix. S'agissant de l'euro, la devise européenne porte la trace du différentiel de politique monétaire entre les deux rives de l'Atlantique : l'euro a perdu 12% contre le dollar depuis un an qu'il a repris le chemin de la baisse (-5% en taux de change effectif nominal). Vers la mi-mai 2022, la parité semblait en ligne de mire, la monnaie unique s'étant dépréciée jusqu'à 1,04 dollar, un niveau qu'elle n'avait pas atteint depuis la mi-décembre 2016. Un tel affaiblissement de l'euro, s'il est favorable aux exportations, est aussi et surtout une source inopportune d'inflation importée. Concernant la croissance, la résistance évoquée est celle des enquêtes sur le climat des affaires (dont la baisse reste limitée mais on peut craindre qu'elles sous-estiment l'impact négatif du choc inflationniste) et du marché du travail (taux de chômage stable à 6,8% en avril, pour le troisième mois d'affilée).

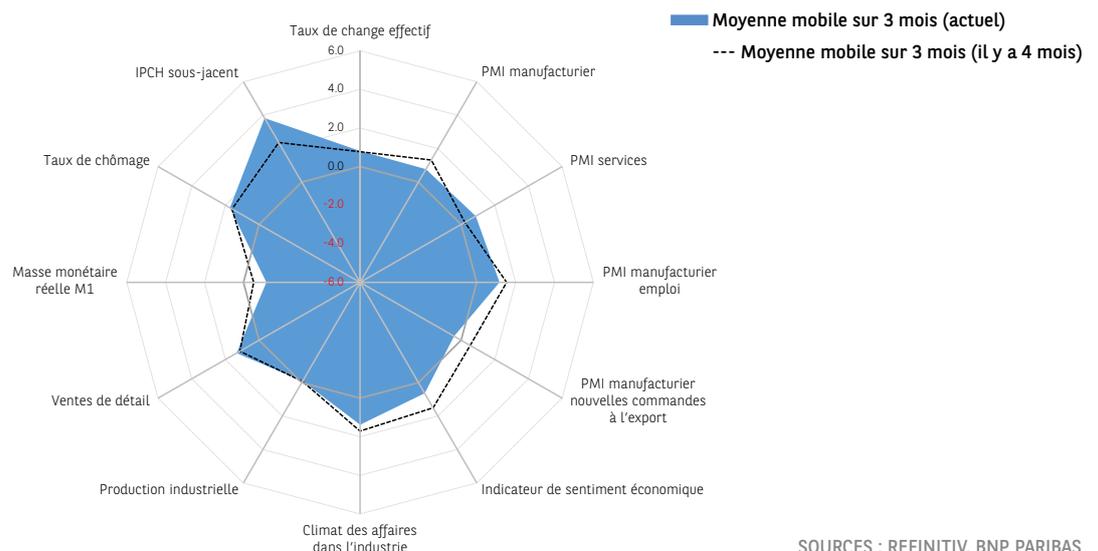
Dans ce contexte, le mois de juillet devrait marquer le coup d'envoi de la normalisation monétaire de la BCE. Christine Lagarde a en effet annoncé, chose inédite, dans un billet pour le blog de la BCE daté du 23 mai¹, que la remontée de son taux de dépôt pourrait être amorcée lors de la réunion de juillet et que la BCE serait en position de sortir des taux d'intérêt négatifs à la fin du T3, ce qui suggère une autre hausse en septembre. On devrait retrouver, dans le nouveau jeu de prévisions que la BCE communiquera lors de sa réunion la semaine prochaine, les conditions de croissance et d'inflation sous-tendant ces propos, c'est-à-dire une inflation nettement plus forte et une croissance moins élevée mais sans qu'il faille s'en alarmer². La première hausse du taux de dépôt suivrait donc de très près l'arrêt de l'APP, annoncé au T3, qui se fera donc tout début juillet (lors de la réunion de la BCE, le 21). Dans ce même billet, la présidente de la BCE plaide pour une approche graduelle, ce que l'on peut traduire par des hausses de taux de 25 pb et non de 50 comme certains le défendent. Maintenant que le calendrier des prochains mois est plus clair, l'ampleur de chaque hausse de taux à venir alimente le débat. S'y ajoute, à l'horizon 2023, la question du rythme (à chaque réunion ou pas) et du niveau final (retour au taux neutre ou au-delà), sans parler de l'efficacité de ce resserrement pour juguler l'inflation sans trop peser sur la croissance.

Hélène Baudchon

1 [Monetary policy normalisation in the euro area \(europa.eu\)](#)

2 Pour mémoire, en mars, la prévision d'inflation de la BCE pour 2022 était de 5,1%, puis 2,1% en 2023 et 1,9% en 2024. Les prévisions de croissance étaient de, respectivement, 3,7%, 2,8% et 1,6%.

ZONE EURO : 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 -6 et +6. 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.



COVID-19 : LA SITUATION CONTINUE DE S'AMÉLIORER DANS LA PLUPART DES RÉGIONS DU MONDE

La situation épidémiologique liée à la Covid-19 continue de s'améliorer dans la plupart des régions du monde. Pour la première fois depuis mi-novembre 2021, le nombre de contaminations est repassé sous la barre symbolique des 3,5 millions hebdomadaires (en moyenne sur sept jours glissants). Ainsi, on a enregistré 3,3 millions de nouveaux cas entre le 25 et le 31 mai, soit une baisse de 11% par rapport à la semaine précédente (graphique 1). Au niveau régional, le chiffre continue de fortement baisser en Europe (-24%), en Afrique (-18%) et, dans une moindre mesure, en Asie (-7%), alors qu'en Amérique du Nord (-8%) on enregistre une première baisse après deux mois de hausse quasi continue. En Amérique du Sud (+52%), le nombre de cas continue d'augmenter fortement. Par ailleurs, 66% de la population mondiale a reçu au moins une dose de vaccin (graphique 2).

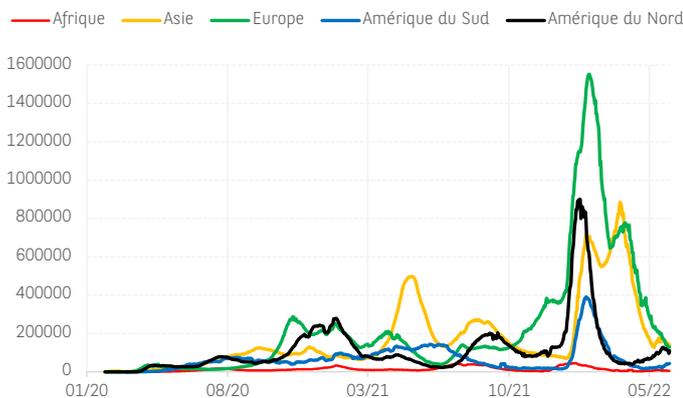
Dans le même temps, la fréquentation des commerces et des lieux de loisirs se maintient à son niveau pré-pandémique en Belgique, en Allemagne et en France, alors qu'en Italie, on s'en approche. En revanche, la fréquentation demeure toujours inférieure au niveau pré-Covid dans les autres pays (États-Unis, Espagne, Royaume-Uni et Japon, graphique 3, courbe bleue).

Enfin, l'indicateur de substitution hebdomadaire du PIB continue de baisser aux États-Unis, en Allemagne, en Italie, en Belgique et au Japon et, dans une moindre mesure, en France. Le Royaume-Uni et l'Espagne se distinguent par un léger rebond de l'indicateur sur le dernier point (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 le rapport sur la mobilité de Google.

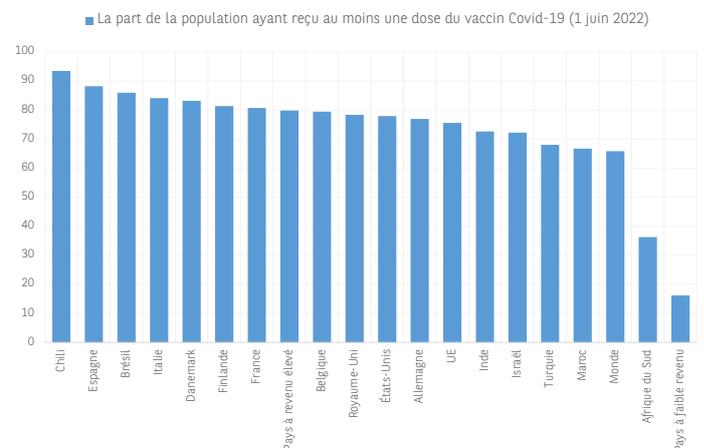
**NOMBRE DE NOUVEAUX CAS DE COVID-19 PAR JOUR
(MOYENNE MOBILE SUR 7 JOURS)**



GRAPHIQUE 1

SOURCES : UNIVERSITE DE JOHNS-HOPKINS (02/06/2022), BNP PARIBAS

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



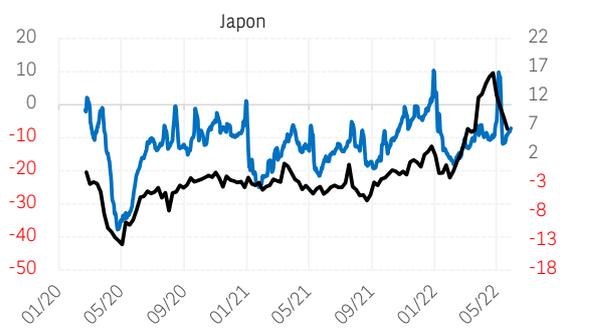
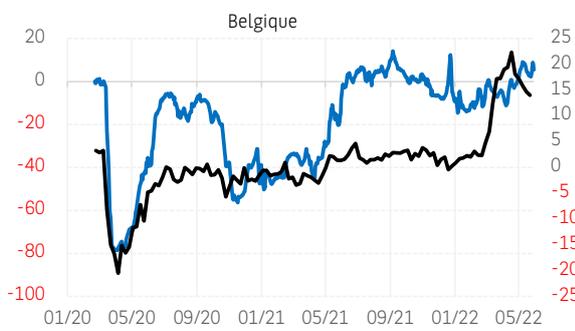
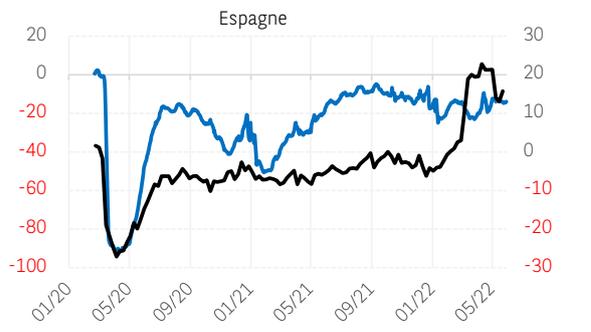
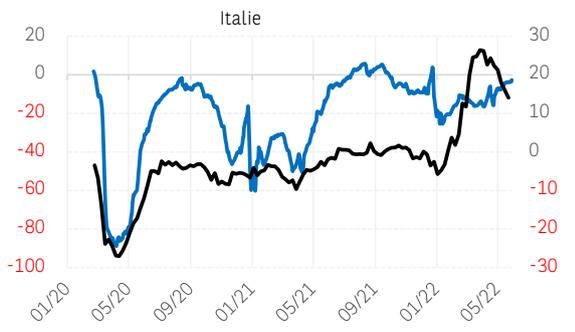
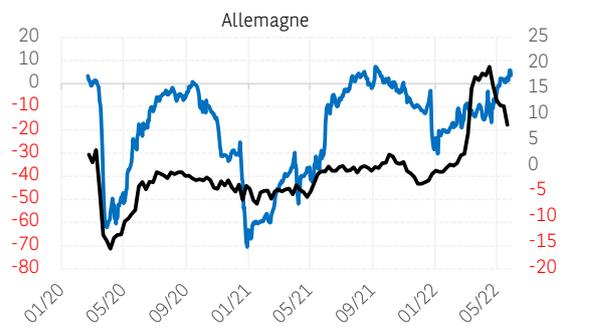
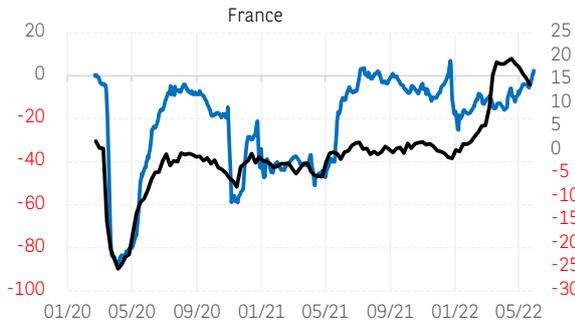
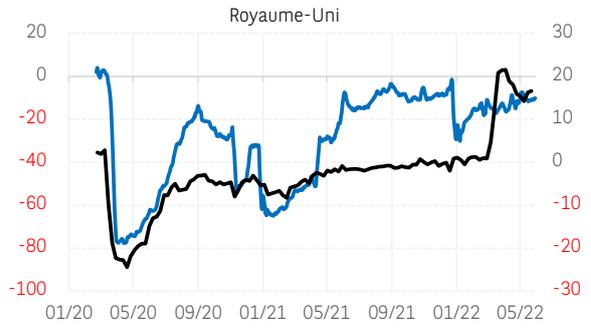
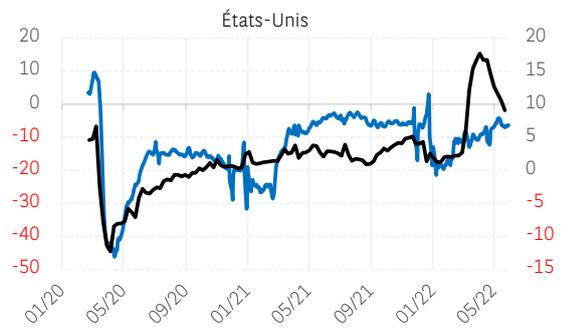
GRAPHIQUE 2

SOURCES : OUR WORLD IN DATA (02/06/2022), 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.]

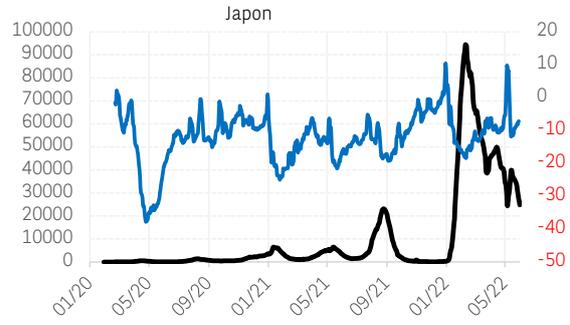
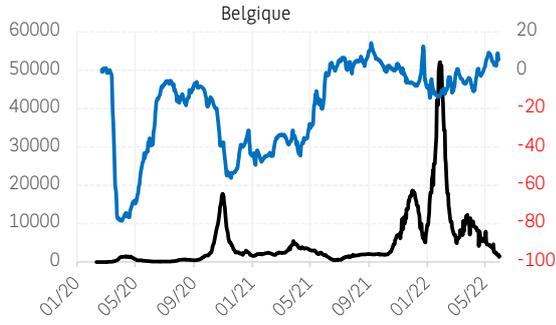
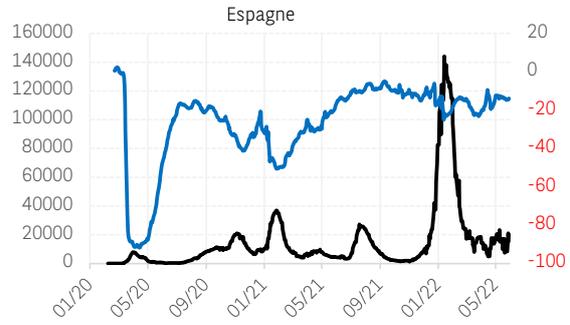
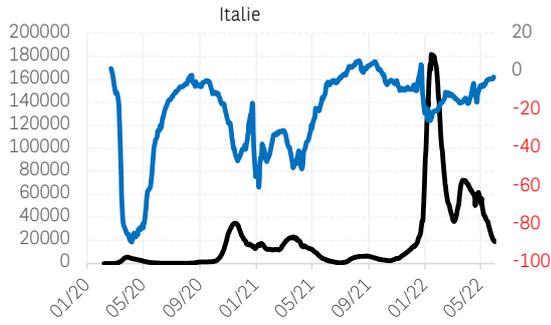
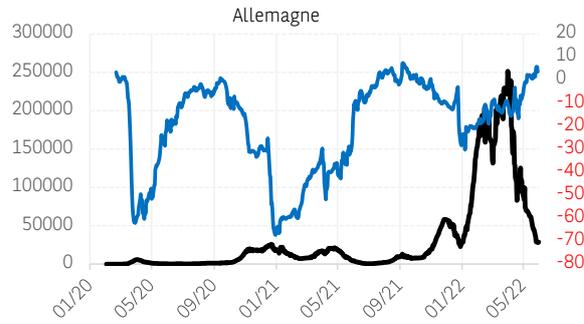
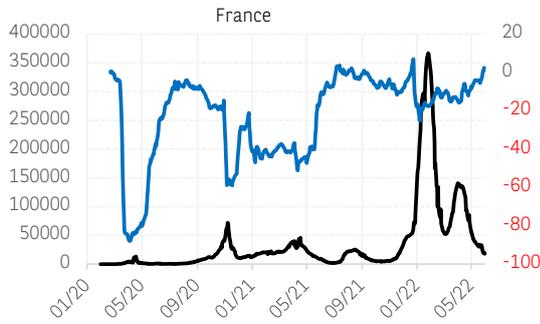
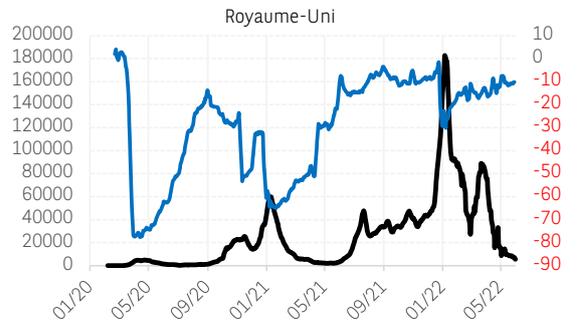
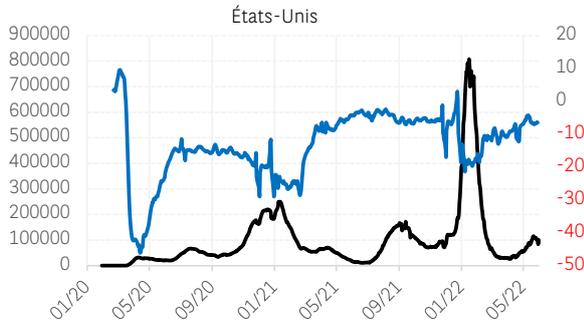


SOURCES : OCDE (02/06/2022), GOOGLE (02/06/2022), BNP PARIBAS



NOUVEAUX CAS QUOTIDIENS ET FRÉQUENTATION DES COMMERCES 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 (02/06/2022), GOOGLE (02/06/2022), BNP PARIBAS



SCÉNARIO ÉCONOMIQUE

14

ÉTATS-UNIS

L'économie américaine, toujours dynamique malgré une contraction de son PIB au T1 2022, est portée par ses moteurs traditionnels que sont la consommation des ménages et l'investissement des entreprises. La robustesse du marché du travail, qui opère au plein-emploi, soutient les salaires et la consommation des ménages. En revanche, l'inflation, au plus haut depuis 40 ans, réduit fortement le pouvoir d'achat. Et, face à une inflation plus forte et persistante qu'attendu, la Réserve fédérale accélère la remontée de ses taux et annonce son calendrier de réduction de son bilan. Le blocage des ambitions budgétaires du gouvernement, notamment ses volets sociaux et environnementaux, est également un facteur de frein à la croissance mais aussi de transition de l'économie américaine. Dans ce contexte, tout en échappant à la récession à court terme, la croissance américaine devrait perdre assez nettement en dynamisme.

CHINE

La croissance économique ralentit de nouveau fortement depuis mars, après une amélioration sur les deux premiers mois de 2022. Les mesures de confinement imposées dans de nombreuses régions pour contenir l'épidémie de Covid-19, la poursuite de la correction dans le secteur immobilier, la fragilité persistante de la consommation privée et les répercussions du conflit en Ukraine sur les prix des matières premières et la demande mondiale sont autant de facteurs négatifs qui continueront de peser sur la croissance à court terme. En conséquence, les autorités multiplient les mesures de soutien budgétaire et d'assouplissement monétaire.

ZONE EURO

Après le T4 2021, la zone euro a de nouveau enregistré, au T1 2022, une croissance positive mais faible. La poussée d'inflation, amorcée depuis début 2021, s'est transformée en choc inflationniste. Cette inflation reste essentiellement énergétique mais elle n'en cesse pas moins de grimper pour atteindre de nouveaux points hauts historiques. En outre, elle se généralise et devient plus persistante au passage. Si la détérioration des enquêtes sur le climat des affaires est restée d'ampleur limitée jusqu'en avril, celle de la confiance des ménages est bien plus marquée. Le risque de récession à court terme augmente mais, s'il devait y en avoir une, elle pourrait n'être que "technique" (limitée dans le temps et en ampleur). Le marché du travail reste robuste et l'économie bénéficie toujours de la dynamique conjoncturelle préexistante à la guerre en Ukraine, des mesures budgétaires qui cherchent à amortir l'impact de l'inflation sur le pouvoir d'achat, de l'excès d'épargne disponible et des besoins d'investissement. D'après notre scénario (sans récession), la croissance de la zone euro atteindrait 2,8% en 2022 en moyenne annuelle et conserverait ce rythme en 2023 (2,7%). Ce scénario est en ligne avec le consensus d'avril pour 2022 mais plus optimiste pour 2023. Les risques sont baissiers.

FRANCE

La croissance du PIB a marqué le pas au 1^{er} trimestre 2022 (0% t/t après 0,8% t/t au 4^e trimestre 2021) du fait de la forte détérioration de la consommation des ménages (-1,3% t/t). L'augmentation de l'inflation a grevé le pouvoir d'achat des ménages et devrait peser sur les anticipations du T2. L'investissement des entreprises a maintenu sa croissance (0,7% t/t), celles-ci faisant face à des contraintes de capacité. En 2022, nous tablons sur une croissance annuelle de 3,2% (contre 7% en 2021) dans un contexte de forte inflation (4,8% attendu en 2022 contre 1,6% en 2021).

TAUX & CHANGES

Aux États-Unis, la Réserve fédérale va poursuivre son cycle soutenu de resserrement monétaire. Nous attendons des hausses de 50 pb lors des réunions de juin, juillet et septembre, puis de 25 pb en novembre et décembre ; son taux directeur devrait ainsi atteindre 3,00 à 3,25% au T3 2023. En outre, la réduction de la taille du bilan (resserrement quantitatif) influera sur le niveau des taux d'intérêts. La position ferme de la Fed s'explique par une inflation particulièrement élevée, une économie forte et des taux directeurs très faibles. Ces changements ne devraient exercer qu'une pression à la hausse limitée sur les rendements à long terme des *Treasuries*, le marché ayant anticipé dans une large mesure le resserrement de la politique monétaire. De plus, avec la poursuite du cycle de remontée des taux, les investisseurs obligataires vont commencer à intégrer dans les prix la perspective d'un ralentissement de la croissance et de la baisse de l'inflation.

Dans la zone euro, le bond de l'incertitude et des prix des matières premières pèse sur le sentiment des entreprises et des ménages. Face à une inflation forte et étendue, le ton de la BCE a changé. Nous prévoyons un premier relèvement du taux de rémunération des dépôts en septembre mais il est de plus en plus probable qu'il ait lieu avant, après la réunion de juillet. Une autre hausse devrait porter le taux à 0% fin 2022. Plusieurs autres augmentations devraient avoir lieu en 2023, portant le taux des dépôts à 1,25% à la fin de l'année. Cela devrait pousser les rendements obligataires à la hausse, mais aussi conduire à un élargissement de certains écarts de taux souverains.

La Banque du Japon devrait maintenir son orientation actuelle de politique monétaire dans l'immédiat, mais porter son taux directeur à court terme de -0,10%, actuellement, à un niveau compris dans une fourchette de zéro à 0,10% à la fin de l'année 2023, tout en laissant remonter le rendement du JGB à 10 ans. Ces décisions se fonderaient sur l'importance accrue accordée aux effets secondaires de la politique de taux d'intérêt négatifs et sur l'inquiétude à l'égard du risque d'un nouveau fléchissement du yen et de son impact sur les ménages, via la hausse des prix à l'importation.

Nous anticipons une baisse du dollar face à l'euro pour les raisons suivantes : la Réserve fédérale comme la BCE vont resserrer leur politique monétaire, le différentiel de taux d'intérêt à long terme devrait se réduire et 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. Nous prévoyons néanmoins une appréciation du yen à la fin de 2023, du fait du changement de politique monétaire de la Banque du Japon.

PIB & INFLATION

%	Croissance du PIB			Inflation		
	2021	2022 e	2023 e	2021	2022 e	2023 e
États-Unis *	5.7	3.7	2.5	4.7	6.5	2.8
Japon	1.7	1.6	2.0	-0.2	1.5	1.1
Royaume-Uni*	7.5	3.6	1.7	2.5	7.4	3.3
Zone euro*	5.3	2.8	2.7	2.6	7.3	4.0
Allemagne	2.9	2.1	3.4	3.2	6.6	3.6
France	7.0	3.2	2.5	2.1	5.3	2.5
Italie	6.6	2.8	2.2	2.0	6.4	2.6
Espagne	5.0	4.8	2.7	3.0	8.1	3.5
Chine	7.7	4.8	5.1	0.9	2.4	2.7
Inde**	8.1	9.5	7.3	5.1	6.3	5.2
Brésil	5.0	-0.5	0.0	8.3	9.0	5.7
Russie	4.5	-8.5	3.1	7.0	18.2	5.0

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
** MISE À JOUR LE 06/05/2022

TAUX D'INTÉRÊT ET TAUX DE CHANGE

Taux d'intérêt, %

Fin de période		T1 2022	T2 2022 e	T3 2022 e	T4 2022 e	T4 2023 e
E-Unis	Fed Funds (borne supérieure) **	0.50	1.50	2.50	3.00	3.25
	Treas. 10a	2.33	2.50	2.60	2.70	2.60
	Z. euro	-0.50	-0.50	-0.25	0.00	1.25
R-Uni	Bund 10a	0.51	0.75	0.90	1.00	1.20
	OAT 10a	0.84	1.20	1.40	1.50	1.70
	BTP 10 ans	1.97	2.45	2.75	3.00	3.20
	BONO 10 ans	1.37	1.75	2.00	2.15	2.35
	Taux BoE	0.75	1.00	1.25	1.25	1.75
Japon	Gilt 10a	1.59	1.75	1.90	2.00	2.00
	Taux BoJ	-0.02	-0.10	-0.10	-0.10	0.10
	JGB 10a	0.21	0.25	0.25	0.25	0.45

Taux de change

Fin de période		T1 2022	T2 2022 e	T3 2022 e	T4 2022 e	T4 2023 e
USD	EUR / USD	1.11	1.11	1.13	1.14	1.20
	USD / JPY	121	125	124	123	115
	GBP / USD	1.32	1.29	1.31	1.33	1.40
EUR	EUR / GBP	0.85	0.86	0.86	0.86	0.86
	EUR / JPY	135	139	140	140	138

Pétrole

Fin de période		T1 2022	T2 2022 e	T3 2022 e	T4 2022 e	T4 2023 e
Pétrole *	USD/baril	107	113	115	110	105

PRÉVISIONS MISES À JOUR AU 02/05/2022
SOURCE : BNP PARIBAS (E: ESTIMATIONS ET PRÉVISIONS) MARKET ECONOMICS, INTEREST RATE STRATEGY, FX STRATEG, COMMODITIES DESK STRATEGY
*SCENARIO DE BASE **MISE À JOUR LE 06/05/2022



CALENDRIER ACTUALISÉ

15

DERNIERS INDICATEURS

Les données PMI en Chine ont été sources de soulagement. Elles se sont améliorées par rapport à avril à la faveur de la levée des restrictions de mobilité, tout en restant encore en dessous de la barre des 50. La confiance économique dans la zone euro est demeurée stable : l'industrie marquant un certain fléchissement mais le secteur des services se redressant. La confiance des consommateurs continue de pâtir d'une inflation élevée. Les données de mai ont été décevantes, reflétant une inflation mensuelle et une inflation annuelle plus élevées, au-delà des prévisions. Cela vaut également pour l'inflation sous-jacente. Les données PMI ont peu évolué par rapport aux estimations « flash ». L'inflation des prix à la production a augmenté sur une base annuelle, mais a diminué plus que prévu par rapport au mois précédent. En diminuant en avril comparativement à mars, le chiffre des ventes au détail a créé la déception. L'inflation française a augmenté en mai et les dépenses de consommation mensuelles se sont contractées alors que le consensus s'attendait à une progression. L'estimation actualisée de la croissance du PIB au premier trimestre a déçu, affichant une légère contraction de -0,2%. En Allemagne, l'inflation a enregistré une hausse significative et les ventes au détail ont chuté en avril par rapport à mars. Le ralentissement de la baisse du taux de chômage a été plus marqué qu'attendu. La confiance des consommateurs japonais s'est légèrement améliorée tout comme les indicateurs PMI. Aux États-Unis, l'indice de confiance des consommateurs du Conference Board n'a guère évolué. Les demandes de prêts immobiliers ont encore fléchi, plus qu'en avril. L'indice ISM manufacturier a augmenté de façon inattendue alors que les indices des prix payés et des perspectives d'emploi sont à la baisse et celui des nouvelles commandes est à la hausse. L'ISM des services a marqué un déclin. Enfin, le rapport sur le marché du travail affiche toujours des données très solides.

DATE	PAYS/ZONE	INDICATEUR	PÉRIODE	CONSENSUS	ACTUALISÉ	PRÉCÉDENT
30/05/2022	Zone euro	Confiance économique	Mai	104,9	105,0	104,9
30/05/2022	Zone euro	Confiance industrielles	Mai	7,5	6,3	7,7
30/05/2022	Zone euro	Confiance du secteur des services	Mai	13,7	14,0	13,6
30/05/2022	Zone euro	Confiance des consommateurs	Mai	--	-21,1	-21,1
30/05/2022	Allemagne	IPC harmonisé m/m	Mai	0,5%	1,1%	0,7%
30/05/2022	Allemagne	IPC harmonisé g.a.	Mai	8,1%	8,7%	7,8%
30/05-06/01/22	Allemagne	Ventes au détail m/m	Avr.	-0,5%	-5,4%	0,9%
31/05/2022	Japon	Ventes au détail m/m	Avr.	0,9%	0,8%	1,7%
31/05/2022	Japon	Production industrielle m/m	Avr.	-0,2%	-1,3%	0,3%
31/05/2022	Chine	PMI composite	Mai	--	48,4	42,7
31/05/2022	Chine	PMI manufacturier	Mai	49,0	49,6	47,4
31/05/2022	Chine	PMI non-manufacturier	Mai	45,5	47,8	41,9
31/05/2022	Japon	Confiance des consommateurs	Mai	33,8	34,1	33,0
31/05/2022	France	IPC harmonisé m/m	Mai	0,7%	0,7%	0,5%
31/05/2022	France	IPC harmonisé g.a.	Mai	5,8%	5,8%	5,4%
31/05/2022	France	Dépenses de consommation m/m	Apr	0,5%	-0,4%	-1,4%
31/05/2022	France	PIB t/t	T1	0,0%	-0,2%	0,0%
31/05/2022	Allemagne	Évolution du chômage	Mai	-15,5k	-4,0k	-13,0k
31/05/2022	Zone euro	IPC estimé g.a.	Mai	7,8%	8,1%	7,5%
31/05/2022	Zone euro	IPC m/m	Mai	0,6%	0,8%	0,6%
31/05/2022	Zone euro	IPC sous-jacent g.a.	Mai	3,6%	3,8%	3,5%
31/05/2022	États-Unis	Indice des prix immobiliers dans les 20 principales villes des États-Unis m/m	Mars	1,9%	2,4%	2,4%
31/05/2022	États-Unis	Indice des prix immobiliers dans les 20 principales villes des États-Unis g.a.	Mars	20,0%	21,2%	20,3%
31/05/2022	États-Unis	Confiance des consommateurs (Conference Board)	Mai	103,6	106,4	108,6
31/05/2022	États-Unis	Situation actuelle (Conference Board)	Mai	--	149,6	152,9
31/05/2022	États-Unis	Attentes (Conference Board)	Mai	--	77,5	79,0



DATE	PAYS/ZONE	INDICATEUR	PÉRIODE	CONSENSUS	ACTUALISÉ	PRÉCÉDENT
01/06/2022	Japon	PMI manufacturier (Jibun Bank)	Mai	--	53,3	53,2
01/06/2022	Chine	PMI manufacturier (Caixin)	Mai	49,0	48,1	46,0
01/06/2022	France	PMI manufacturier (S&P Global)	Mai	54,5	54,6	54,5
01/06/2022	Allemagne	PMI manufacturier (S&P Global/BME)	Mai	54,7	54,8	54,7
01/06/2022	Zone euro	PMI manufacturier (S&P Global/CIPS)	Mai	54,4	54,6	54,4
01/06/2022	United Kingdom	PMI manufacturier (S&P Global/CIPS)	Mai	54,6	54,6	54,6
01/06/2022	Zone euro	Taux de chômage	Apr	6,8%	6,8%	6,8%
01/06/2022	États-Unis	Demandes de crédit (MBA)	Mai	--	-2,3%	-1,2%
01/06/2022	États-Unis	PMI manufacturier (S&P Global)	Mai	57,5	57,0	57,5
01/06/2022	États-Unis	Dépenses de construction m/m	Avr.	0,5%	0,2%	0,3%
01/06/2022	États-Unis	ISM manufacturier	Mai	54,5	56,1	55,4
01/06/2022	États-Unis	ISM prix payés	Mai	81,0	82,2	84,6
01/06/2022	États-Unis	ISM nouvelles commandes	Mai	52,9	55,1	53,5
01/06/2022	États-Unis	ISM emploi	Mai	52,0	49,6	50,9
01/06/2022	États-Unis	Offres d'emploi (JOLTS)	Avr.	11350k	11400k	11855k
01/06/2022	États-Unis	Livre beige de la Réserve fédérale				
02/06/2022	Zone euro	IPP m/m	Avr.	2,0%	1,2%	5,3%
02/06/2022	Zone euro	IPP g.a.	Avr.	38,2%	37,2%	36,9%
02/06/2022	États-Unis	Demandes initiales d'assurance chômage	Mai	210k	200k	211k
02/06/2022	États-Unis	Commandes de biens d'équipement civils hors aéronautique	Avr.	0,4%	0,4%	0,3%
03/06/2022	Japon	PMI des services (Jibun Bank)	Mai	--	52,6	51,7
03/06/2022	Japon	PMI composite (Jibun Bank)	Mai	--	52,3	51,4
03/06/2022	Allemagne	Exportations m/m	Avr.	1,0%	4,4%	-3,0%
03/06/2022	France	Production industrielle m/m	Avr.	0,2%	-0,1%	-0,4%
03/06/2022	France	PMI des services (S&P Global)	Mai	58,4	58,3	58,4
03/06/2022	France	PMI composite (S&P Global)	Mai	57,1	57,0	57,1
03/06/2022	Allemagne	PMI des services (S&P Global)	Mai	56,3	55,0	56,3
03/06/2022	Allemagne	PMI composite (S&P Global)	Mai	54,6	53,7	54,6
03/06/2022	Zone euro	PMI des services (S&P Global)	Mai	56,3	56,1	56,3
03/06/2022	Zone euro	PMI composite (S&P Global)	Mai	54,9	54,8	54,9
03/06/2022	Zone euro	Ventes au détail m/m	Avr.	0,1%	-1,3%	0,3%
03/06/2022	Zone euro	Ventes au détail g.a.	Avr.	5,4%	3,9%	1,6%
03/06/2022	États-Unis	Evolution dans l'emploi non agricole	Mai	318k	390k	436k
03/06/2022	États-Unis	Taux de chômage	Mai	3,5%	3,6%	3,6%
03/06/2022	États-Unis	Salaires hebdomadaires moyens (m/m)	Mai	0,4%	0,3%	0,3%
03/06/2022	États-Unis	Nombre d'heures travaillées par semaine	Mai	34,6	34,6	34,6
03/06/2022	États-Unis	Taux de participation au marché du travail	Mai	62,3%	62,3%	62,2%
03/06/2022	États-Unis	PMI des services (S&P Global)	Mai	53,5	53,4	53,5
03/06/2022	États-Unis	PMI composite (S&P Global)	Mai	53,8	53,6	53,8
03/06/2022	États-Unis	ISM des services	Mai	56,5	55,9	57,1

SOURCE : BLOOMBERG



CALENDRIER PRÉVISIONNEL

17

INDICATEURS À SUIVRE

La réunion du Conseil des gouverneurs de la BCE constituera le temps fort de la semaine. Un récent billet publié sur le blog de la BCE ayant pré-annoncé que des hausses de taux seront décidées au cours des prochaines réunions de juillet et de septembre, les questions posées lors de la conférence de presse porteront sur la possibilité que l'augmentation du taux de dépôt soit de 50 pb plutôt que de 25 pb en juillet. La publication de données sur l'inflation aux États-Unis marquera également la semaine. Nous disposerons de diverses données d'enquête (PMI Caixin en Chine, PMI au Royaume-Uni, PMI du secteur de la construction en Allemagne, sentiment industriel de la Banque de France, enquête EcoWatchers au Japon, sentiment de l'Université du Michigan) ainsi que des estimations actualisées de la croissance du PIB au premier trimestre en Chine et dans la zone euro. La Chine publiera des données sur le commerce international. L'OCDE publiera ses Perspectives économiques.

DATE	PAYS/ZONE	INDICATEUR	PÉRIODE	CONSENSUS	PRÉCÉDENT
06/06/2022	Chine	PMI composite (Caixin)	Mai	--	37,2
06/06/2022	Chine	PMI des services (Caixin)	Mai	46,0	36,2
07/06/2022	Allemagne	PMI secteur construction (S&P Global)	Mai	--	46,0
07/06/2022	Zone euro	Confiance des investisseurs (Sentix)	Juin	--	-22,6
07/06/2022	Royaume-Uni	PMI des services (S&P Global/CIPS)	Mai	--	51,8
07/06/2022	Royaume-Uni	PMI composite (S&P Global)	Mai	--	51,8
08/06/2022	Japon	PIB t/t	T1	-0,3%	-0,2%
08/06/2022	Japon	Situation actuelle (Eco Watchers)	Mai	--	50,4
08/06/2022	Japon	Perspectives (Eco Watchers)	Mai	--	50,3
08/06/2022	Allemagne	Production industrielle m/m	Avr.	--	-3,9%
08/06/2022	Royaume-Uni	PMI secteur construction (S&P Global/CIPS)	Mai	--	58,2
08/06/2022	Zone euro	Perspectives économiques de l'OCDE	Juin		
08/06/2022	Zone euro	Formation brute de capital fixe t/t	T1	--	3,5%
08/06/2022	Zone euro	Consommation des ménages t/t	T1	--	-0,6%
08/06/2022	Zone euro	Emploi t/t	T1	--	0,5%
08/06/2022	Zone euro	Emploi g.a.	T1	--	2,6%
08/06/2022	Zone euro	PIB t/t	T1	--	0,3%
08/06/2022	Zone euro	PIB g.a.	T1	--	5,1%
08/06/2022	Zone euro	Dépenses publiques t/t	T1	--	0,5%
08/06/2022	États-Unis	Demandes de prêts immobiliers	Juin	--	--
09/06/2022	France	Salariés du secteur privé t/t	T1	--	0,3%
09/06/2022	Zone euro	Taux de facilité de dépôt de la BCE	Juin	--	-0,500%
09/06/2022	États-Unis	Demandes initiales d'assurance chômage	Juin	--	--
09/06/2022	France	Sentiment industriel de la Banque de France	Mai	--	--



DATE	PAYS/ZONE	INDICATEUR	PÉRIODE	CONSENSUS	PRÉCÉDENT
09/06/2022	Chine	Balance commerciale	Mai	\$60,60b	\$51,12b
09/06/2022	Chine	Exportations g.a.	Mai	8,9%	3,9%
09/06/2022	Chine	Importations g.a.	Mai	2,9%	0,0%
09/06/2022	Chine	Exportations g.a.	Mai	--	1,9%
09/06/2022	Chine	Importations g.a.	Mai	--	-2,0%
09/06/2022	Chine	Balance commerciale	Mai	--	325,08b
10/06/2022	Chine	IPP g.a.	Mai	6,6%	8,0%
10/06/2022	Chine	IPC g.a.	Mai	2,3%	2,1%
10/06/2022	États-Unis	IPC m/m	Mai	0,7%	0,3%
10/06/2022	États-Unis	IPC hors alimentation et énergie m/m	Mai	0,5%	0,6%
10/06/2022	États-Unis	IPC g.a.	Mai	8,2%	8,3%
10/06/2022	États-Unis	IPC hors alimentation et énergie g.a.	Mai	5,9%	6,2%
10/06/2022	États-Unis	Sentiment de l'Université du Michigan	Juin	59,0	58,4
10/06/2022	États-Unis	Conjoncture (Université du Michigan)	Juin	--	63,3
10/06/2022	États-Unis	Attentes (Université du Michigan)	Juin	--	55,2
10/06/2022	États-Unis	Inflation à 1 an (Université du Michigan)	Juin	--	5,3%
10/06/2022	États-Unis	Inflation à 5 ans (Université du Michigan)	Juin	--	3,0%

SOURCE : BLOOMBERG



LES AUTRES PUBLICATIONS DES ÉTUDES ÉCONOMIQUES

19

Continuons de parler de changement climatique	EcoTVWeek	3 juin 2022
Italie : Le ratio des prêts nouvellement non-performants des SNF repart à la hausse	Graphique de la semaine	1er juin 2022
Inflation : déplacement de l'attention et des préoccupations	EcoWeek	30 mai 2022
Émirats Arabes Unis : des perspectives économiques favorables	EcoTVWeek	27 mai 2022
Colombie : comment se comportent les flux de capitaux à l'approche de l'élection présidentielle?	Graphique de la semaine	25 mai 2022
Union européenne : L'incertitude face à la Covid-19 et à la guerre en Ukraine	EcoWeek	23 mai 2022
Chine : nouveau ralentissement économique, nouvelle augmentation des risques de crédit	EcoTVWeek	20 mai 2022
Inflation des prix de l'énergie en zone euro : réactions des gouvernements et implications sur le pouvoir d'achat des ménages	EcoFlash	20 mai 2022
De la nécessité de retraiter le PMI manufacturier pour comprendre le choc sur l'industrie allemande	Graphique de la semaine	18 mai 2022
Zone euro : Inflation et soutenabilité de la dette publique	EcoWeek	16 mai 2022
Zone euro : boucle prix-salaires, un risque faible mais sous surveillance	EcoTVWeek	13 mai 2022
États-Unis : la masse monétaire, en perte de vitesse	Graphique de la semaine	11 mai 2022
Banques centrales : la nécessité et le courage d'agir	EcoWeek	10 mai 2022
Relation complexe entre les conditions financières et les taux d'intérêt nominaux et réels	EcoTVWeek	6 mai 2022
Exportations chinoises : important ralentissement en vue	Graphique de la semaine	5 mai 2022
BCE : dépréciation de l'euro, aubaine ou casse-tête ?	EcoWeek	2 mai 2022
France : contraintes d'offre et inflation pèsent sur la croissance	EcoTVWeek	29 avril 2022
Marché immobilier en Espagne : un optimisme à relativiser	EcoFlash	29 avril 2022
France : contraintes d'offre et inflation pèsent sur la croissance	EcoTVWeek	29 avril 2022
Royaume-Uni : La hausse de l'inflation rend négative la croissance des salaires réels	Graphique de la semaine	27 avril 2022
Économie mondiale : pourquoi la persistance de l'inflation a de l'importance	EcoWeek	25 avril 2022
D'une crise à l'autre, quelles réponses en Europe ?	EcoTVWeek	22 avril 2022
Pays émergents : Les émergents plient mais ne rompent pas	EcoEmerging	22 avril 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 - Climat

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

Felix Berte
États-Unis, Royaume-Uni

+33 1 40 14 01 42 felix.berte@bnpparibas.com

Stéphane Colliac
France

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

Guillaume Derrien
Europe du Sud, Japon - Commerce international

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

Anthony Morlet-Lavidalie
Allemagne, Europe du Nord

+33 1 53 31 59 14 anthony.morletlavidalie@bnpparibas.com

Veary Bou, Patrick Capeillère, Tarik Rharrab
Statistiques

PROJECTIONS ÉCONOMIQUES, RELATIONS AVEC LE RÉSEAU FRANCE

Jean-Luc Proutat
Responsable

+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, Turquie, méthodologie, modélisation

+33 1 42 98 79 82 francois.faure@bnpparibas.com

Christine Peltier
Adjointe – Grande Chine, Vietnam, méthodologie

+33 1 42 98 56 27 christine.peltier@bnpparibas.com

Stéphane Alby
Afrique francophone

+33 1 42 98 02 04 stephane.alby@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 du Sud, pays d'Afrique anglophones et lusophones

+33 1 42 98 43 86 perrine.guerin@bnpparibas.com

Salim Hammad
Amérique latine

+33 1 42 98 74 26 salim.hammad@bnpparibas.com

Cynthia Kalasopatan Antoine
Ukraine, Europe centrale

+33 1 53 31 59 32 cynthia.kalasopatan@bnpparibas.com

Johanna Melka
Inde, Asie du Sud, Russie, Kazakhstan

+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 agréé 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