

2

ÉDITORIAL

« Le coronavirus et le profil de la croissance en 2020 : V, U ou L? »

3-4

REVUE DES MARCHÉS

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

5

BAROMÈTRE

L'analyse des principales données économiques d'un pays et de l'écart par rapport au consensus.

6

SCÉNARIO ÉCONOMIQUE

Les principales prévisions économiques et financières.

7-8

CALENDRIER

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

9

DERNIÈRES PUBLICATIONS

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

LE CORONAVIRUS ET LE PROFIL DE LA CROISSANCE EN 2020 : V, U OU L ?

D'un point de vue économique, l'épidémie du coronavirus combine chocs de demande, d'offre et de confiance. Le poids de la Chine dans l'économie mondiale, sa contribution à la croissance du PIB mondial et son rôle dans les chaînes de valeur induisent des répercussions internationales bien plus profondes que la crise du SRAS en 2003. Il faut s'attendre à des chiffres économiques médiocres en février et mars. La vraie question est celle de savoir si une reprise apparaîtra dans les enquêtes en avril. Dans le cas contraire, on peut craindre un impact plus durable de l'épidémie sur l'économie, ce qui ouvrirait la voie à un scénario de reprise de type U. Un scénario en L semble encore peu probable, alors qu'une reprise en V suppose une baisse rapide des nouveaux cas de contamination.

Une reprise en J de la croissance mondiale semblait se dessiner pour 2020. Non pas un J pentu, mais plutôt une croissance molle en début d'année, suivie d'une reprise progressive au second semestre grâce à un redressement des enquêtes de conjoncture, à une baisse de l'incertitude et à des conditions monétaires et financières accommodantes. L'épidémie de coronavirus a changé le scénario et, désormais, la question est de savoir si la reprise sera en V, en U ou en L.

D'un point de vue économique, l'épidémie combine chocs de demande, d'offre et de confiance. Du côté de la demande, on distingue différents canaux de transmission. La consommation des ménages chinois diminue, ces derniers étant confinés chez eux, souffrant d'une perte de revenu et de l'incertitude, et reportant donc les achats importants. Leurs voyages à l'étranger baissent ainsi que leurs achats de biens étrangers, de sorte que les importations diminuent. Les dépenses publiques augmenteront légèrement - i.e. les investissements en infrastructure de santé - et on ne peut pas exclure des mesures pour soutenir la croissance. L'investissement des entreprises aussi diminuera en raison de la baisse de la demande et, en particulier, d'une incertitude accrue.

La baisse des importations et du tourisme chinois affectent les exportations, et donc le PIB du reste du monde. Les effets sectoriels peuvent être considérables (tourisme, restauration, informatique, matières premières, industrie automobile, etc.).

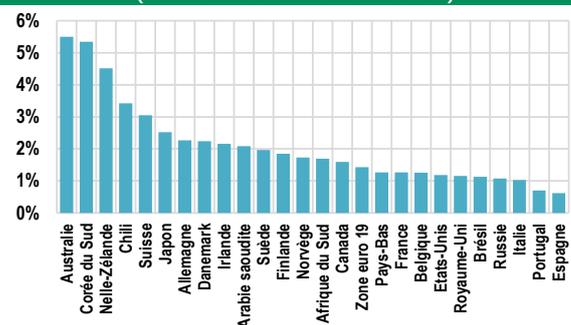
Les pays, dont les exportations vers la Chine baissent, importeront à leur tour moins d'intrants intermédiaires destinés à leurs exportations. Pour évaluer l'exposition à un choc de croissance en Chine, il convient d'étudier la quantité de valeur ajoutée d'un pays dans la demande finale - demande intérieure et exportations - en Chine. Cette quantité peut à son tour être ramenée au PIB du pays concerné. Comme le montre le graphique, ce ratio est très faible pour la plupart des pays. On estime que l'épidémie de SRAS, en 2003, a eu un impact de 1% du PIB chinois pour l'ensemble de l'année. Bien sûr, le poids de la Chine dans le PIB mondial est aujourd'hui démultiplié par rapport à 2003 mais, même en supposant une chute considérable de la croissance chinoise, le tableau montre un effet limité. Certes, les conséquences indirectes de l'épidémie, telles que les effets multiplicateurs négatifs, une baisse de confiance et une rupture d'approvisionnement, ne sont pas prises en compte. Sur ce dernier point, la situation est très différente de celle de 2003 où il n'y a pas eu de fermeture d'usine en Chine. Les répercussions mondiales sont également beaucoup plus

importantes en raison de l'intégration de la Chine dans les chaînes de valeur mondiales. La multiplication d'illustrations anecdotiques de rupture d'approvisionnement en provenance de Chine, dans l'industrie de la téléphonie mobile ou l'automobile notamment, touchant les entreprises occidentales, peuvent même conduire à une surestimation du véritable impact macroéconomique de l'épidémie.

Une épidémie est un choc temporaire. La question est donc de savoir à quoi ressemblera la reprise. Sera-t-elle en V, si le nombre de nouvelles victimes diminue rapidement, entraînant alors une chute rapide de l'incertitude, une demande inassouvie en Chine et le restockage, avec des répercussions mondiales positives ? Sera-t-elle en U, si le pic de victimes est atteint plusieurs semaines plus tard, ce qui provoquerait une disruption plus durable de la consommation et de l'investissement des entreprises et pèserait sur les décisions d'embauches ? Les marchés financiers seraient également affectés. Ou bien une reprise en L, une version plus extrême qui stopperait net la croissance et ne laisserait entrevoir aucune reprise. Un tel scénario semble encore peu probable. Il faut s'attendre à des chiffres médiocres en février et mars. La vraie question est celle de savoir si une reprise apparaîtra dans les enquêtes réalisées auprès des entreprises en avril. Dans le cas contraire, on peut craindre un impact plus durable de l'épidémie sur l'économie, ce qui ouvrirait la voie à un scénario de reprise de type U.

William De Vijlder & Christine Peltier

**VALEUR AJOUTÉE PAR PAYS DANS LA DEMANDE FINALE CHINOISE
(EN % DU PIB DU PAYS D'ORIGINE)**



SOURCES : OCDE, BNP PARIBAS

” Une reprise en J de la croissance mondiale semblait se dessiner pour 2020. L'épidémie de coronavirus a modifié le scénario et, désormais, la question est de savoir si la reprise sera en V, en U ou en L.



REVUE DES MARCHÉS

VUE D'ENSEMBLE

Semaine du 31-1-20 au 6-2-20

➔ CAC 40	5 806	▶ 6 038	+4.0 %
➔ S&P 500	3 226	▶ 3 346	+3.7 %
➔ Volatilité (VIX)	18.8	▶ 15.0	-3.9 pb
➔ Euribor 3m (%)	-0.39	▶ -0.40	-0.6 pb
➔ Libor \$ 3m (%)	1.75	▶ 1.74	-1.0 pb
➔ OAT 10a (%)	-0.22	▶ -0.15	+7.2 pb
➔ Bund 10a (%)	-0.48	▶ -0.37	+11.0 pb
➔ US Tr. 10a (%)	1.52	▶ 1.64	+12.5 pb
➔ Euro vs dollar	1.11	▶ 1.10	-0.9 %
➔ Or (once, \$)	1 587	▶ 1 564	-1.4 %
➔ Pétrole (Brent, \$)	58.2	▶ 55.2	-5.3 %

MARCHÉS MONÉTAIRE ET OBLIGATAIRE

Taux d'Intérêt (%)	+haut 20	+bas 20	Rendements (%)	+haut 20	+bas 20	
€ BCE	0.00	0.00 le 01/01	0.00 le 01/01	€ Moy. 5-7a -0.12	0.10 le 02/01	-0.18 le 03/02
Eonia	-0.45	-0.45 le 01/01	-0.46 le 07/01	Bund 2a -0.63	-0.58 le 14/01	-0.67 le 31/01
Euribor 3m	-0.40	-0.38 le 02/01	-0.40 le 28/01	Bund 10a -0.37	-0.19 le 01/01	-0.48 le 31/01
Euribor 12m	-0.27	-0.24 le 03/01	-0.29 le 03/02	OAT 10a -0.15	0.08 le 01/01	-0.22 le 31/01
\$ FED	1.75	1.75 le 01/01	1.75 le 01/01	Corp. BBB 0.73	0.91 le 13/01	0.70 le 31/01
Libor 3m	1.74	1.91 le 01/01	1.74 le 04/02	\$ Treas. 2a 1.45	1.59 le 08/01	1.34 le 31/01
Libor 12m	1.83	2.00 le 01/01	1.77 le 03/02	Treas. 10a 1.64	1.91 le 01/01	1.52 le 31/01
£ Bque Angl.	0.75	0.75 le 01/01	0.75 le 01/01	High Yield 5.55	5.69 le 01/01	5.50 le 20/01
Libor 3m	0.77	0.80 le 08/01	0.69 le 28/01	£ Gilt. 2a 0.47	0.61 le 08/01	0.39 le 27/01
Libor 12m	0.91	0.98 le 01/01	0.79 le 27/01	Gilt. 10a 0.59	0.83 le 01/01	0.51 le 27/01

TAUX DE CHANGE

1€ =	+haut 20	+bas 20	2020	
USD	1.10	1.12 le 01/01	1.10 le 06/02	-2.2%
GBP	0.85	0.86 le 13/01	0.84 le 31/01	+0.2%
CHF	1.07	1.09 le 01/01	1.07 le 27/01	-1.6%
JPY	120.73	122.70 le 16/01	119.92 le 30/01	-1.0%
AUD	1.63	1.66 le 31/01	1.60 le 01/01	+2.0%
CNY	7.65	7.82 le 01/01	7.60 le 20/01	-2.2%
BRL	4.68	4.74 le 31/01	4.51 le 02/01	+3.7%
RUB	69.55	70.83 le 31/01	67.75 le 10/01	-0.2%
INR	78.16	80.49 le 06/01	78.16 le 06/02	-2.5%

Au 6-2-20

Variations

MATIÈRES PREMIÈRES

Prix spot, \$	+haut 20	+bas 20	2020 2020(€)	
Pétrole, Brent	55.2	69.1 le 06/01	54.9 le 03/02	-16.8% -15.0%
Or (once)	1 564	1 587 le 31/01	1 521 le 01/01	+2.9% +5.2%
Métaux, LMEX	2 679	2 894 le 20/01	2 593 le 03/02	-5.8% -3.7%
Cuivre (tonne)	5 722	6 270 le 14/01	5 504 le 03/02	-6.9% -4.8%
CRB Aliments	336	341.5 le 21/01	334 le 05/02	-0.8% +1.4%
Blé (tonne)	228	2.4 le 21/01	227 le 06/01	-0.3% +1.9%
Mais (tonne)	148	1.5 le 23/01	146 le 16/01	-1.1% +1.2%

Au 6-2-20

Variations

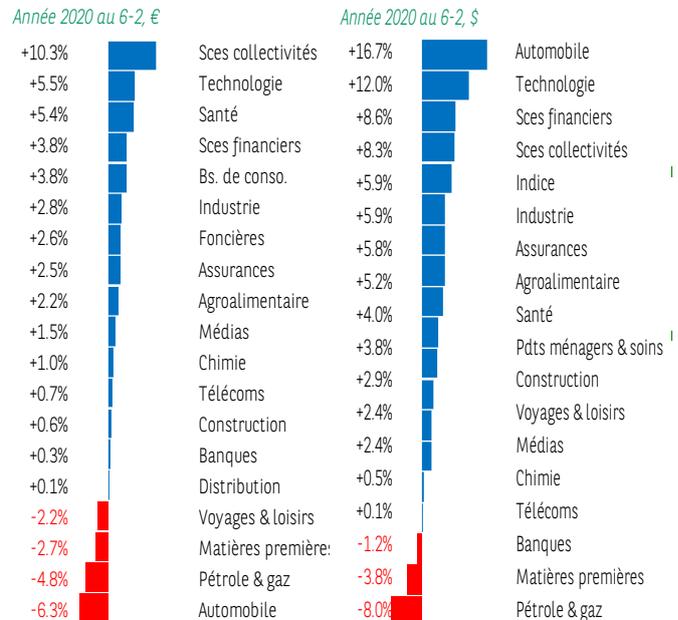
INDICES ACTIONS

	Cours	+haut 20	+bas 20	2020
Monde				
MSCI Monde	2 416	2 416 le 06/02	2 342 le 31/01	+2.5%
Amérique du Nord				
S&P500	3 346	3 346 le 06/02	3 226 le 31/01	+3.6%
Europe				
EuroStoxx50	3 806	3 808 le 17/01	3 641 le 31/01	+1.6%
CAC 40	6 038	6 101 le 17/01	5 806 le 31/01	+1.0%
DAX 30	13 575	13 577 le 24/01	12 982 le 31/01	+2.5%
IBEX 35	9 811	9 811 le 06/02	9 366 le 27/01	+2.7%
FTSE100	7 505	7 675 le 17/01	7 286 le 31/01	-0.5%
Asie Pacifique				
MSCI, loc.	1 026	1 034 le 20/01	993 le 03/02	+1.9%
Nikkei	23 874	24 084 le 20/01	22 972 le 03/02	+0.9%
Emergents				
MSCI Emergents (\$)	1 102	1 147 le 17/01	1 060 le 03/02	-1.1%
Chine	85	90 le 13/01	81 le 31/01	+0.0%
Inde	600	609 le 17/01	575 le 03/02	+1.2%
Brésil	2 222	2 429 le 02/01	2 193 le 31/01	-0.7%
Russie	788	857 le 20/01	781 le 31/01	-0.5%

Au 6-2-20

Variations

PERFORMANCE PAR SECTEUR (Eurostoxx50 & S&P500)

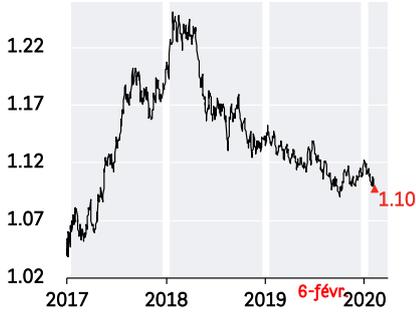


SOURCE : THOMSON REUTERS



REVUE DES MARCHÉS

EURO-DOLLAR



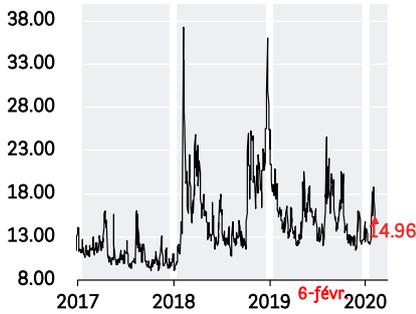
EUROSTOXX50



S&P500



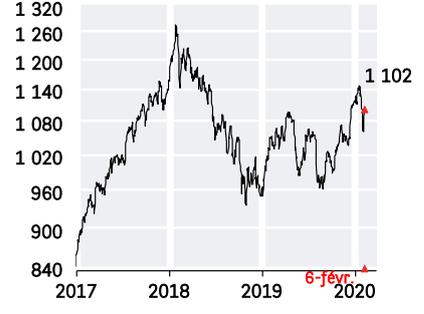
VOLATILITÉ (VIX, S&P500)



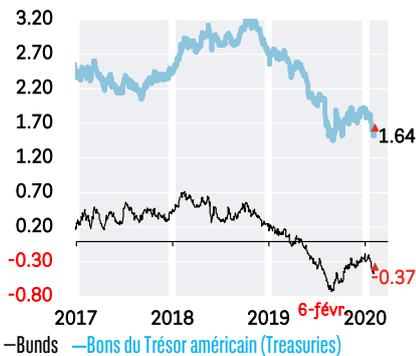
MSCI MONDE (USD)



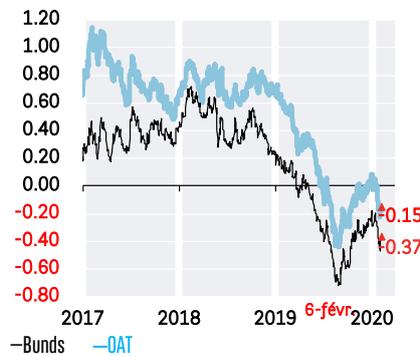
MSCI ÉMERGENTS (USD)



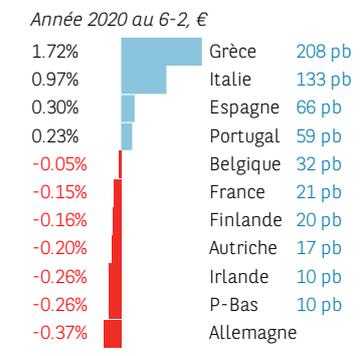
RENDEMENT OBLIGATAIRE À 10 ANS, TREASURIES VS BUND



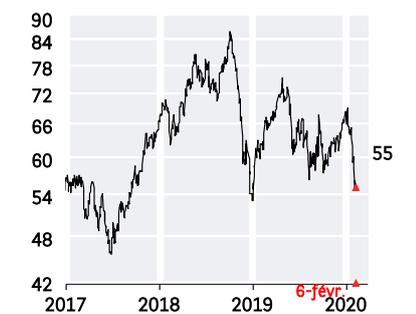
RENDEMENT OBLIGATAIRE À 10 ANS



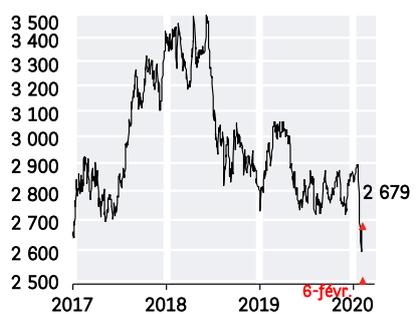
RENDEMENT OBLIGATAIRE À 10 ANS & SPREADS



PÉTROLE (BRENT, USD)



MÉTAUX (LMEX, USD)



OR (ONCE, USD)



SOURCE : THOMSON REUTERS



ÉTATS-UNIS : EMPLOI ET CONFIANCE EN NETTE AMÉLIORATION EN JANVIER

La première estimation de la croissance du T4 2019 est ressortie à 2,1% en rythme trimestriel annualisé, en ligne avec les prévisions. L'absence de mauvaise surprise, de même que le maintien de la croissance sur son rythme des deux trimestres précédents (qui correspond d'ailleurs à son rythme moyen depuis le début du cycle mi-2009), constituent une bonne nouvelle. La croissance reste toutefois modérée et, surtout, sa composition laisse une impression mitigée : c'est la contribution du commerce extérieur, très positive, qui sauve le chiffre. Or, cette contribution positive résulte d'une évolution négative, à savoir une chute des importations, elle-même à mettre en regard de la contribution très négative des variations de stocks. Du côté de la consommation des ménages, une nette décélération était attendue après deux trimestres très soutenus. En revanche, la troisième baisse consécutive de l'investissement productif est plus préoccupante.

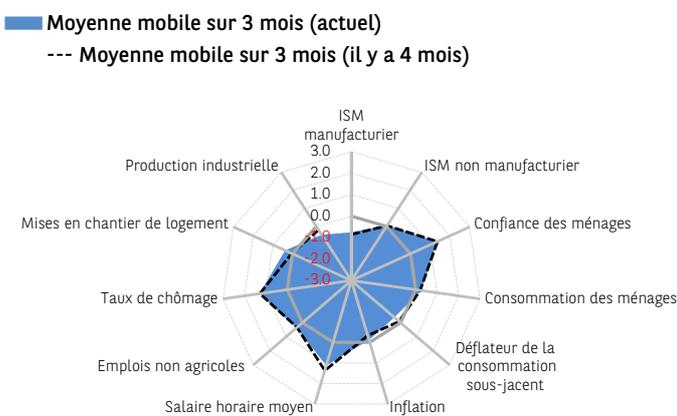
Les perspectives de croissance au T1 2020 sont mitigées. Côté positif, l'investissement résidentiel a de bonnes chances d'enregistrer un troisième trimestre de forte progression. Les variations de stocks pourraient aussi venir en renfort, un restockage technique étant envisageable après trois trimestres de contribution négative.

Les trois enquêtes phare (ISM manufacturier, ISM non manufacturier, enquête de confiance des consommateurs du Conference Board) ont surpris favorablement en janvier. L'ISM manufacturier a nettement rebondi et est repassé au-dessus de la barre des 50 pour la première fois depuis juillet 2019. L'ISM non manufacturier s'est à nouveau légèrement redressé, et se situe à son niveau moyen de long terme. La confiance des ménages s'est, elle aussi, encore améliorée, assez nettement et depuis un niveau déjà élevé. Enfin, et surtout, le rapport emploi de janvier a également réservé une bonne surprise, avec 225 000 créations nettes d'emplois salariés non agricoles, ce qui marque une amélioration certaine après le chiffre décevant de décembre (+147k).

En revanche, l'orientation en baisse, depuis la mi-2019 déjà, de l'indicateur composite avancé du Conference Board, bien que légère, est un mauvais signe à surveiller de près. Et il faut s'attendre à ce que les statistiques des deux prochains mois a minima (février et mars) soient impactées négativement par l'épidémie de coronavirus.

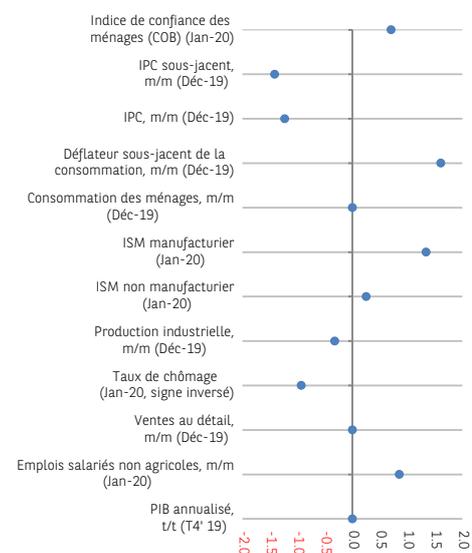
Hélène Baudchon

ÉVOLUTION TRIMESTRIELLE DES INDICATEURS



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).



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 environnement 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
	T3	T4	T1e	T2e	T3e	T4e			
Fin de période									
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									
Fin de période									
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

En janvier, les indices PMI manufacturiers sont quasiment restés sur la même ligne que ceux de janvier alors que les indices PMI composites ont un peu fléchi au Japon, en Chine et en France. Dans la zone euro, en revanche, on a observé une légère amélioration. Aux Etats-Unis, l'indice ISM manufacturier a fortement rebondi. À noter en particulier, une forte hausse des créations d'emplois non agricoles, en augmentation par rapport au mois précédent et supérieure aux attentes.

DATE	PAYS/ZONE	INDICATEUR	PÉRIODE	ACTUALISÉ	PRÉCÉDENT
03/02/2020	Japon	PMI manufacturier (Jibun Bank Japan)	Janv,	48,8	49,3
03/02/2020	Chine	PMI manufacturier (Caixin China)	Janv,	51,1	51,5
03/02/2020	France	PMI manufacturier (Markit)	Janv,	51,1	51,0
03/02/2020	Allemagne	PMI manufacturier (Markit/BME)	Janv,	45,3	45,2
03/02/2020	Eurozone	PMI manufacturier (Markit)	Janv,	47,9	47,8
03/02/2020	Royaume-Uni	PMI manufacturier (Markit)	Janv,	50,0	49,8
03/02/2020	États-Unis	PMI manufacturier (Markit)	Janv,	51,9	51,7
03/02/2020	États-Unis	ISM manufacturier	Janv,	50,9	47,2
04/02/2020	États-Unis	Commandes de biens d'équipement civils hors aéronautique	Déc,	-0,8%	-0,9%
05/02/2020	Japon	PMI composite (Jibun Bank)	Janv,	50,1	51,1
05/02/2020	Chine	PMI composite (Caixin)	Janv,	51,9	52,6
05/02/2020	France	PMI composite (Markit)	Janv,	51,1	51,5
05/02/2020	Allemagne	PMI composite (Markit/BME)	Janv,	51,2	51,1
05/02/2020	Zone euro	PMI composite (Markit)	Janv,	51,3	50,9
05/02/2020	Zone euro	Ventes de détail g.a,	Déc,	1,3%	2,2%
05/02/2020	États-Unis	PMI services (Markit)	Janv,	53,4	53,2
05/02/2020	États-Unis	ISM non manufacturier	Janv,	55,5	55,0
06/02/2020	France	Climat industriel		0	
06/02/2020	Zone euro	Bulletin économique (BCE)		0	
07/02/2020	France	Salaires du secteur privé t/t	T4	0,2%	0,2%
07/02/2020	États-Unis	Évolution des salaires non agricoles	Janv,	225000	145000
07/02/2020	États-Unis	Taux de chômage	Janv,	3,6%	3,5%

SOURCE : BLOOMBERG



CALENDRIER PRÉVISIONNEL

8

INDICATEURS À SUIVRE

Même si la semaine prochaine sera plus calme en termes de parution de données, d'importantes publications sont prévues : le PIB du 4^e trimestre pour l'Allemagne et le Royaume-Uni et une estimation révisée de ces mêmes données pour la zone euro. Nous connaissons également les chiffres du chômage pour la France et de l'emploi pour la zone euro, ainsi que les ventes au détail et l'indicateur de confiance des consommateurs de l'Université du Michigan pour les Etats-Unis. À noter que la Banque de France publiera son indice de confiance des industriels. Enfin, paraîtront, aux Etats-Unis, l'indice de confiance des petites entreprises et les chiffres de l'inflation.

DATE	PAYS/ZONE	INDICATEUR	PÉRIODE	PRÉCÉDENT
10/02/2020	Chine	IPP g.a.	Janv.	-0,50%
10/02/2020	Chine	IPC g.a.	Janv.	4,50%
10/02/2020	Japon	Enquête sur la situation actuelle (Eco Watchers)	Janv.	39,8
10/02/2020	Japon	Enquête sur les perspectives (Eco Watchers)	Janv.	45,4
10/02/2020	France	Climat des affaires dans l'industrie (Banque de France)	Janv.	97
11/02/2020	Royaume-Uni	PIB t/t	T4	0,40%
11/02/2020	Etats-Unis	Confiance des petites entreprises (NFIB)	Janv.	102,7
12/02/2020	Zone euro	Production industrielle m/m	Déc.	0,20%
13/02/2020	France	Taux de chômage métropole (ILO)	T4	8,30%
13/02/2020	Allemagne	IPC harmonisé g.a.	Janv.	1,60%
13/02/2020	Etats-Unis	IPP hors aliments et énergie g.a.	Janv.	2,30%
14/02/2020	Allemagne	PIB g.a.	T4	0,10%
14/02/2020	Zone euro	Balance commerciale	Déc.	1,92E+10
14/02/2020	Zone euro	Emploi t/t	T4	0,10%
14/02/2020	Zone euro	PIB t/t	T4	0,10%
14/02/2020	Zone euro	PIB t/t	T4	1,00%
14/02/2020	Etats-Unis	Ventes au détail	Janv.	0,50%
14/02/2020	Etats-Unis	Sentiment de l'Université du Michigan	Fév.	99,8
14/02/2020	Etats-Unis	Inflation 5-10 ans (Université du Michigan)	Fév.	2,50%

SOURCE : BLOOMBERG



LES AUTRES PUBLICATIONS DES ÉTUDES ÉCONOMIQUES

9

Conséquences économiques du coronavirus : comment sera la reprise ?	EcoTV Week	7 février 2020
Mexique : la croissance restera faible en 2020	Graphique de la semaine	5 février 2020
Le Petit Atlas de l'économie française	Petit Atlas	4 février 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
Ralentissement économique en zone euro : et si l'emploi résistait ?	EcoFlash	12 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 desquelles 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