

2-3

ÉDITORIAL

Marché actions et marché du travail aux États-Unis : deux mondes opposés?

4-5

REVUE DES MARCHÉS

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

6-9

BAROMÈTRE

Indices des directeurs d'achats (PMI) : tendances divergentes entre secteurs et entre régions.

Commerces et loisirs : une dynamique de mobilité qui se poursuit en Europe

10

SCÉNARIO ÉCONOMIQUE

Les principales prévisions économiques et financières.

11-12

CALENDRIER

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

13

DERNIÈRES PUBLICATIONS

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

MARCHÉ ACTIONS ET MARCHÉ DU TRAVAIL AUX ÉTATS-UNIS : DEUX MONDES OPPOSÉS ?

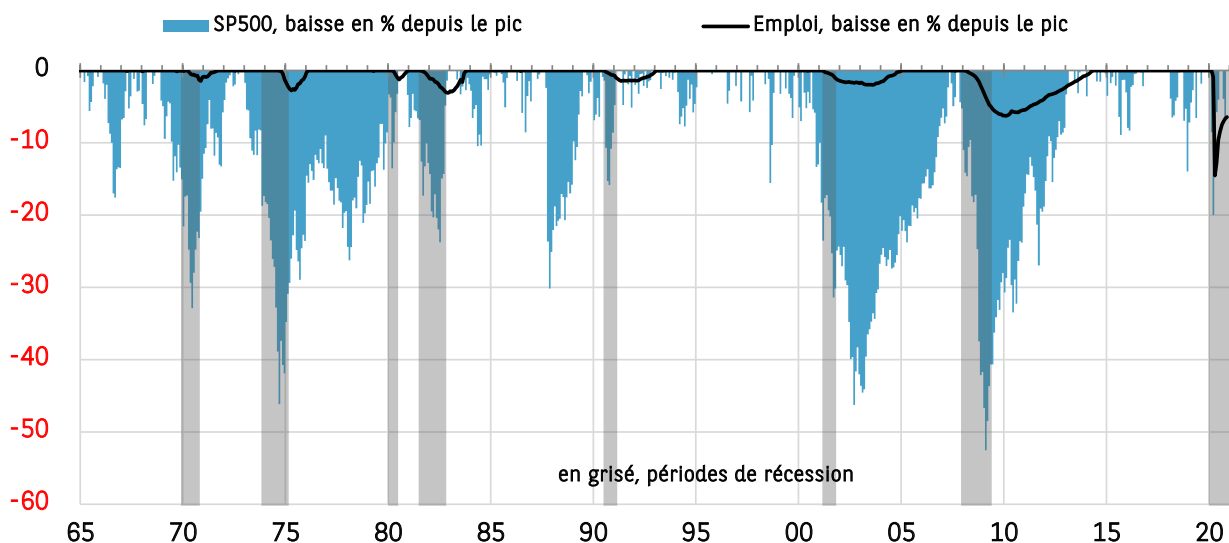
Aux États-Unis, le comportement du marché actions, par rapport au niveau d'emploi, au cours de la récession actuelle est très différent que lors des crises précédentes. La récession de 2020 se distingue par sa soudaineté et des pertes d'emplois considérables, rapidement suivies d'un rebond significatif, quoique très incomplet. Après un dévissage massif, le marché actions a rapidement rebondi et enregistré de nouvelles envolées alors même que le rebond des bénéfices – sur la base d'une moyenne mobile de douze mois – se fait toujours attendre. Pour 2021, la croissance bénéficiaire importe plus que tout autre chose.

La récession due au Covid-19 est atypique à bien des égards : sa soudaineté, sa gravité, l'ampleur du rebond, son impact sur la demande comme sur l'offre. Autre différence par rapport aux récessions précédentes : le comportement du marché actions par rapport au niveau d'emploi aux États-Unis. L'importance donnée à ce dernier, plutôt qu'au PIB par exemple, fait sens car le sentiment des ménages à l'égard de l'économie dépend, dans une très grande mesure, du marché du travail. Le premier graphique montre le repli du marché du travail américain, soit la différence, en pourcentage et au cours d'un mois donné, entre le niveau d'emploi – i.e. le nombre d'emplois non agricoles au sein de l'économie – et son tout dernier pic historique. Lorsque la crise économique accélère, le repli se creuse et lorsque l'économie se redresse, il diminue avec les nouvelles créations d'emplois. Le graphique permet d'évaluer l'ampleur de la détérioration sur le marché du travail ainsi que le temps qu'il a fallu pour recréer les emplois perdus au cours des récessions précédentes. Certaines baisses de l'emploi ont été modérées et de courte durée – au début des années 1970 et dans les années 1980 – et d'autres marquées et longues, comme pendant la Grande récession. La crise actuelle se distingue par sa soudaineté et des pertes d'emplois considérables, rapidement suivies d'un rebond significatif, quoiqu'incomplet. Le graphique montre également le recul de l'indice S&P500. Lors d'une crise, le recul en

pourcentage du marché actions a tendance à être un multiple du chiffre correspondant pour le niveau d'emploi. Cela n'a rien d'étonnant. Les actions constituent un mécanisme d'actualisation : leur cours dépend des anticipations de bénéfices à très long terme. De plus, le taux d'actualisation peut connaître des variations significatives. Même si le taux sans risque recule lorsque la croissance ralentit ou est négative, et s'il augmente une fois que l'activité s'est suffisamment redressée, l'autre composante du taux d'actualisation – la prime de risque exigée – croît sensiblement en période de difficultés économiques, et inversement lorsque la situation s'améliore. Il s'ensuit de fortes fluctuations des cours des actions. Marchés actions et niveaux d'emploi sont, à l'évidence, corrélés, grimant et chutant de concert. L'histoire montre néanmoins qu'à plusieurs reprises, le marché actions a mis plus de temps que le marché de l'emploi pour compenser les pertes et atteindre de nouveaux sommets. Les commentateurs sont souvent obnubilés par le rebond spectaculaire des actions lorsque l'économie commence à se redresser, mais cette performance n'est autre qu'un rattrapage des pertes colossales subies lors d'une récession.

Le cycle actuel est très différent. Même si le repli maximum du marché actions a été, comme d'habitude, plus important que la perte d'emplois en pourcentage (-20 % contre -14,5 % sur la base des données mensuelles), il a aussi été d'une durée extrêmement courte : après avoir atteint un

ÉTATS-UNIS : PÉRIODES DE BAISSSE DU SP500 ET DE L'EMPLOI



SOURCES : STANDARD & POOR'S, BLS, NBER, BNP PARIBAS

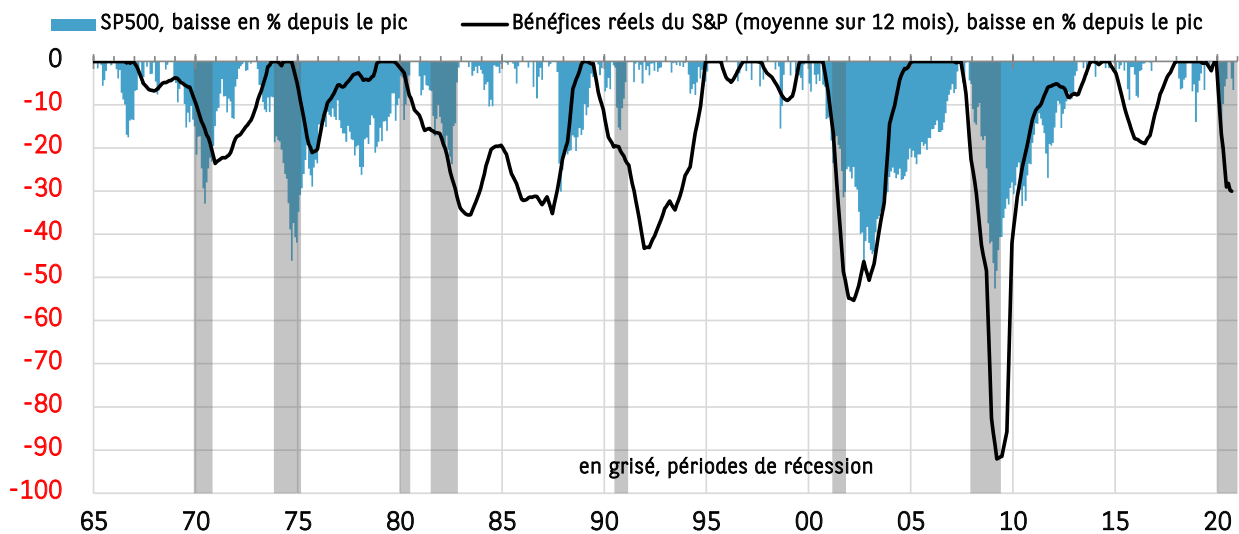


creux le 23 mars, le S&P500 a battu un nouveau record de hausse dès le 18 août. Il en va tout autrement du marché de l'emploi. En novembre, il restait un déficit de dix millions d'emplois et il faudra probablement des années avant de retrouver le niveau d'emploi antérieur à la pandémie. Après la Grande récession, il a fallu environ cinquante mois pour rattraper les huit millions d'emplois perdus précédemment. Actuellement, les créations d'emplois, en particulier dans le secteur des loisirs et de l'hôtellerie, sont freinées par les mesures de distanciation sociale et les fermetures administratives. Elles pourraient s'accélérer fortement une fois que le taux de contamination aura baissé à un niveau permettant la levée de ces restrictions. La vaccination de masse qui s'annonce contre la Covid-19 permet d'espérer que ce sera bientôt le cas. Il reste, cependant, à savoir ce que cela signifie pour l'ensemble de l'économie. Face à cette incertitude et à des pertes d'emplois cumulées toujours massives, la Réserve fédérale n'a d'autre choix que de donner des orientations sur le maintien de sa politique très accommodante pendant une longue période. Paradoxalement, les

craintes d'un manque de dynamisme de l'économie réelle favorisent de nouvelles envolées à Wall Street. On peut, dès lors, s'interroger sur le rôle des perspectives de résultats. De deux choses, l'une : soit l'influence de ces derniers est entièrement dominée par la faiblesse des taux d'intérêt, soit les investisseurs en actions sont plus optimistes que la Fed et les investisseurs sur les marchés obligataires. Or, tout le monde ne peut pas avoir raison en même temps ! Comme le montre le graphique 2, lors des deux récessions précédentes, les bénéfices réels et le marché actions ont évolué de manière assez synchronisée, en termes de calendrier et de vitesse du redressement, tandis que cette année le marché a récemment atteint des sommets alors que le rebond des bénéfices – sur la base d'une moyenne mobile de douze mois – se fait toujours attendre. Pour 2021, la croissance des bénéfices importe donc plus que tout.

William De Vijlder

ÉTATS-UNIS : PÉRIODES DE BAISSSE DU SP500 ET DE SES BÉNÉFICES RÉELS



SOURCES : STANDARD & POOR'S, ROBERT SHILLER WEBSITE, NBER, BNP PARIBAS

” Lors des deux récessions précédentes, les bénéfices et le marché actions ont évolué de manière assez synchronisée. Il en va autrement cette année. Le marché a atteint des sommets alors que le rebond des bénéfices se fait toujours attendre. Pour 2021, le plus important reste la croissance des bénéfices.



REVUE DES MARCHÉS

VUE D'ENSEMBLE

Semaine du 4-12-20 au 10-12-20

➔ S&P 500	3 699	▶	3 668	-0.8 %
➔ Volatilité (VIX)	20.8	▶	22.5	+1.7 pb
➔ Euribor 3m (%)	-0.53	▶	-0.55	-1.4 pb
➔ Libor 3m (%)	0.23	▶	0.22	-0.5 pb
➔ OAT 10a (%)	-0.36	▶	-0.40	-4.3 pb
➔ Bund 10a (%)	-0.54	▶	-0.60	-5.3 pb
➔ US Tr. 10a (%)	0.97	▶	0.91	-6.2 pb
➔ Euro vs dollar	1.21	▶	1.21	-0.1 %
➔ Or (once, \$)	1 834	▶	1 834	+0.0 %
➔ Pétrole (Brent, \$)	49.4	▶	50.4	+2.0 %

MARCHÉS MONÉTAIRE ET OBLIGATAIRE

Taux d'intérêt (%)	+haut 20	+bas 20	Rendements (%)	+haut 20	+bas 20		
\$ FED	0.25	1.75 le 01/01	0.25 le 15/03	€ May 5-7a	-0.46	0.77 le 18/03	-0.45 le 10/12
Libor 3m	0.22	1.91 le 01/01	0.20 le 20/11	Rund 7a	-0.76	-0.58 le 14/01	-1.00 le 09/03
Libor 22m	0.34	2.00 le 01/01	0.33 le 28/10	Rund 10a	-0.80	-0.17 le 19/03	-0.84 le 09/03
L'Équ Angl	0.10	0.75 le 01/01	0.10 le 19/03	OAT 10a	-0.40	0.76 le 18/03	-0.47 le 04/11
Libor 3m	0.34	0.80 le 08/01	0.33 le 08/12	Corp RBR	0.53	2.54 le 24/03	0.57 le 08/17
Libor 22m	0.11	0.98 le 01/01	0.11 le 08/12	\$ Treas 7a	0.14	1.59 le 08/01	0.11 le 04/08
Au 10-12-20							
				Treas 10a	0.91	1.91 le 01/01	0.50 le 09/03
				High Y etc.	4.95	11.29 le 23/03	4.95 le 10/12
				F Gilt 7a	-0.11	0.61 le 08/01	-0.12 le 21/09
				Gilt 10a	0.22	0.83 le 01/01	0.04 le 04/08
Au 10-12-20							

TAUX DE CHANGE

1€ =	+haut 20	+bas 20	2020	
USD	1.21	1.22 le 03/12	1.07 le 20/03	+8.1%
GBP	0.91	0.94 le 23/03	0.83 le 18/02	+7.9%
CHF	1.08	1.09 le 05/06	1.05 le 14/05	-1.0%
JPY	126.64	126.82 le 31/08	114.51 le 06/05	+3.8%
AUD	1.61	1.87 le 23/03	1.60 le 01/01	+1.1%
CNY	7.94	8.26 le 30/07	7.55 le 19/02	+1.6%
BRL	6.13	6.75 le 28/10	4.51 le 02/01	+35.9%
RUB	88.58	93.98 le 02/11	67.75 le 10/01	+27.0%
INR	89.34	89.88 le 03/12	77.21 le 17/02	+11.5%

Au 10-12-20

Variations

MATIÈRES PREMIÈRES

Prix spot, \$	+haut 20	+bas 20	2020	2020(€)
Pétrole, Brent	50.4	69.1 le 06/01	16.5 le 21/04	-24.1% -29.7%
Or (once)	1 834	2 053 le 06/08	1 475 le 19/03	+20.6% +11.7%
Métaux, LME	3 494	3 494 le 10/12	2 232 le 23/03	+22.9% +13.7%
Cuivre (tonne)	7 861	7 861 le 10/12	4 625 le 23/03	+27.8% +18.3%
Blé (tonne)	229	2.4 le 21/01	1.7 le 26/06	+0.2% -7.3%
Mais (tonne)	163	1.6 le 03/12	1.13 le 28/04	+8.7% +0.6%

Au 10-12-20

Variations

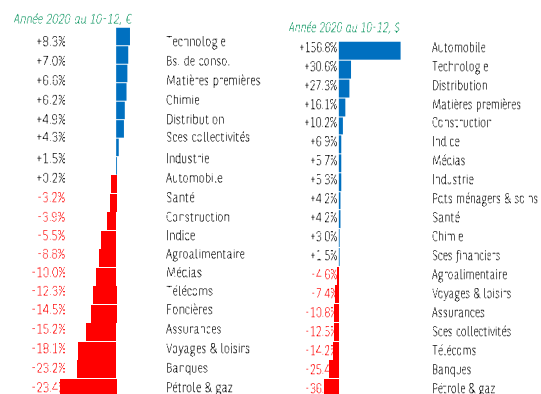
INDICES ACTIONS

	Cours	+haut 20	+bas 20	2020
Monde				
MSCI Monde	2 629	2 642 le 08/12	1 602 le 23/03	+11.5%
Amérique du Nord				
S&P500	3 668	3 702 le 08/12	2 237 le 23/03	+13.5%
Europe				
EuroStoxx50	3 522	3 865 le 19/02	2 386 le 18/03	-6.0%
CAC 40	5 550	6 111 le 19/02	3 755 le 18/03	-7.2%
DAX 30	13 296	13 789 le 19/02	8 442 le 18/03	+0.4%
IBEX 35	8 182	10 084 le 19/02	6 107 le 16/03	-14.3%
FTSE100	6 600	7 675 le 17/01	4 994 le 23/03	-12.5%
Asie Pacifique				
MSCI, loc.	1 032	1 034 le 09/12	743 le 23/03	+2.5%
Nikkei	26 756	26 818 le 09/12	16 553 le 19/03	+13.1%
Emergents				
MSCI Emergents (\$)	1 255	1 256 le 09/12	758 le 23/03	+12.6%
Chine	105	109 le 09/11	69 le 19/03	+22.6%
Inde	646	648 le 09/12	353 le 23/03	+12.7%
Bésil	1 864	2 429 le 02/01	1 036 le 23/03	-1.2%
Russie	674	857 le 20/01	419 le 18/03	-3.3%

Au 10-12-20

Variations

PERFORMANCE PAR SECTEUR (Eurostoxx50 & S&P500)

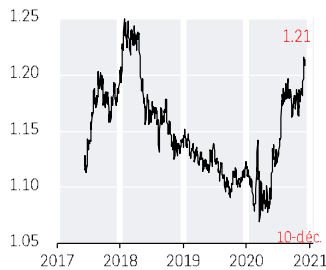


SOURCE : THOMSON REUTERS, BNP PARIBAS

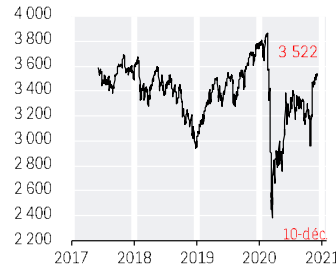


REVUE DES MARCHÉS

EURO-DOLLAR



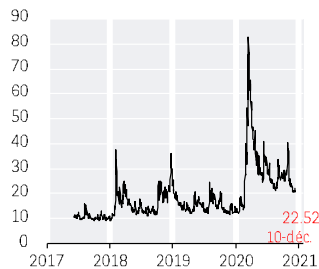
EUROSTOXX50



S&P500



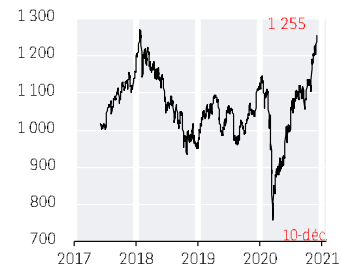
VOLATILITÉ (VIX, S&P500)



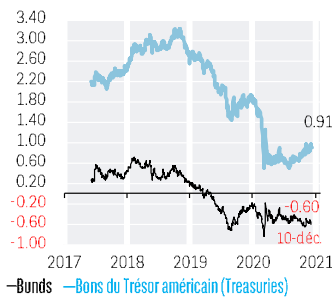
MSCI MONDE (USD)



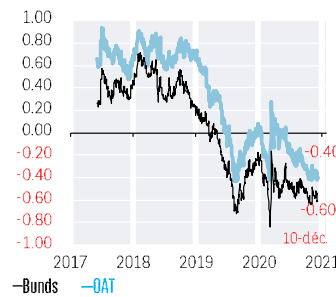
MSCI ÉMERGENTS (USD)



RENDEMENT OBLIGATAIRE À 10 ANS, TREASURIES VS BUND



RENDEMENT OBLIGATAIRE À 10 ANS

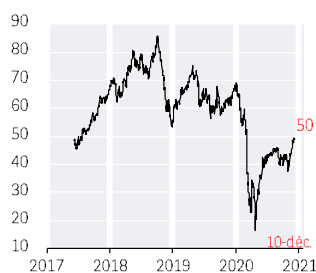


RENDEMENT OBLIGATAIRE À 10 ANS & SPREADS

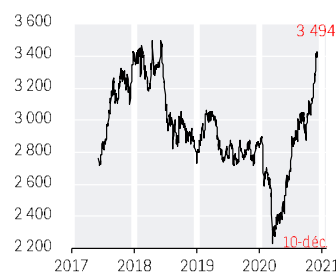
Année 2020 au 10-12, €

0.53%	Italie	112 pb
0.03%	Espagne	62 pb
-0.02%	Portugal	58 pb
-0.40%	France	19 pb
-0.40%	Belgique	19 pb
-0.49%	Finlande	10 pb
-0.50%	Autriche	9 pb
-0.57%	P-Bas	2 pb
-0.59%	Irlande	1 pb
-0.60%	Allemagne	

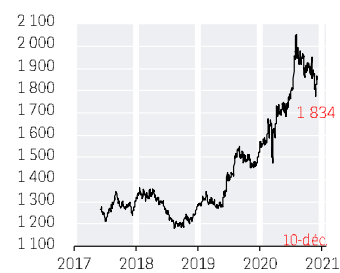
PÉTROLE (BRENT, USD)



MÉTAUX (LMEX, USD)



OR (ONCE, USD)



SOURCE : THOMSON REUTERS, BNP PARIBAS



BAROMÈTRE

INDICES DES DIRECTEURS D'ACHATS (PMI) : TENDANCES DIVERGENTES ENTRE SECTEURS ET ENTRE RÉGIONS

L'indice PMI composite se stabilise au niveau mondial mais cela masque de fortes divergences. Aux États-Unis et en Chine il continue de progresser. En Inde, il ralentit mais reste élevé, tandis qu'au Royaume-Uni, il est passé légèrement sous les 50. La zone euro accuse, quant à elle, la plus forte baisse, l'indice passant de 50,0 à 45,3. L'indice manufacturier n'est clairement pas en cause. Il n'a ralenti que légèrement au niveau de la zone mais il existe d'importants écarts entre les États membres, à la fois en termes de niveau (il est élevé en Allemagne et aux Pays-Bas mais en France, en Espagne, et surtout en Grèce, il est en dessous de la moyenne de la zone) et de variation mensuelle, la plupart des pays enregistrant des chiffres en baisse, sauf l'Irlande et les Pays-Bas qui voient une amélioration. Aux États-Unis, l'indice manufacturier a bondi, et en Chine il a poursuivi sa progression. À noter également les meilleurs chiffres de l'Indonésie.

Le tableau est très différent pour l'indice PMI des services, notamment en Europe. Pour la zone euro et les pays membres dont l'indice est disponible, la chute est brutale mais moins que les chutes constatées au printemps dernier. L'impact de la seconde vague de contaminations

est clairement moins fort. En revanche, en Chine l'indice continue d'augmenter, tout comme aux États-Unis malgré la forte hausse des contaminations.

Les commandes à l'export font moins bien que l'indice manufacturier global. Au niveau mondial, elles ont été plutôt stables au cours des trois derniers mois, l'indice PMI se maintenant au-dessus de 50. Au niveau national, l'Allemagne sort du lot - l'indice est resté élevé en novembre, bien que moins qu'auparavant -, suivie du Royaume-Uni, du Brésil et de la République tchèque, dont la tendance est en hausse, ainsi que l'Inde et la Chine. En revanche, la France et la Grèce accusent une baisse importante.

Enfin, l'indice PMI de l'emploi manufacturier se redresse légèrement en zone euro et dans la plupart des pays membres. Les chiffres pour l'Allemagne et les Pays-Bas sont particulièrement bons tandis qu'ils sont en baisse en Espagne et, surtout, en Grèce. À noter également, le redressement de cet indice PMI en Australie.

William De Vijlder

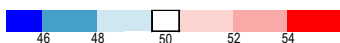
PMI COMPOSITE

	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	POLONNE	RUSSIE	TURQUIE	EGYPTE	LIBAN	A. SAOUDITE	A. DU SUD	ÉMIRATS A. UNIS	CHINE	HONG KONG	INDE	INDONÉSIE	VIETNAM		
févr-20	46.1		49.6	51.6			52.0	50.7	56.7	50.7			51.8		53.0					50.9																	
mars-20	39.2		40.9	29.7			28.9	35.0	37.3	20.2			26.7		36.0					37.6																	
avr-20	26.2		27.0	13.6			11.1	17.4	17.3	10.9			9.2		13.8					25.8																	
mai-20	36.3		37.0	31.9			32.1	32.3	25.7	33.9			29.2		30.0					27.8																	
juin-20	47.9		47.9	48.5			51.7	47.0	44.3	47.6			49.7		47.7					40.8																	
juil-20	51.1		50.3	54.9			57.3	55.3	55.9	52.5			52.8		57.0					44.9																	
août-20	52.5		54.6	51.9			51.6	54.4	54.0	49.5			48.4		59.1					45.2																	
sept-20	52.5		54.3	50.4			48.5	54.7	46.9	50.4			44.3		56.5					46.6																	
oct-20	53.3		56.3	50.0			47.5	55.0	49.0	49.2			44.1		52.1					48.0																	
nov-20	53.1		58.6	45.3			40.6	51.7	47.7	42.7			41.7		49.0					48.1																	

* Manufacturier et services

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	POLONNE	RUSSIE	TURQUIE	EGYPTE	LIBAN	A. SAOUDITE	A. DU SUD	ÉMIRATS A. UNIS	CHINE	HONG KONG	INDE	INDONÉSIE	VIETNAM
févr-20	47.1	51.8	50.7	49.2	50.2	46.5	49.8	48.0	56.2	51.2	48.7	52.9	50.4	49.5	51.7	44.3	54.2	47.8	48.7	52.3	50.0	46.5	48.2	48.2	52.4	47.1	45.4	52.5	39.7	49.1	40.3	33.1	54.5	51.9	49.0
mars-20	47.3	46.1	48.5	44.5	45.8	44.8	43.2	45.4	42.5	45.1	40.3	50.5	45.7	43.7	47.8	53.7	38.5	44.8	45.4	48.4	47.9	41.3	42.4	47.5	48.1	44.2	35.0	42.4	41.8	45.2	50.1	34.9	51.8	45.3	41.9
avr-20	39.6	33.0	36.1	33.4	31.6	38.2	31.5	34.5	29.5	36.0	31.1	41.3	30.8	40.7	32.6	35.8	26.0	41.9	44.7	36.0	35.0	35.1	31.9	31.3	33.4	29.7	30.9	44.4	30.3	44.1	49.4	36.9	27.4	27.5	32.7
mai-20	42.4	40.6	39.8	39.4	40.4	54.8	40.6	36.6	41.1	39.2	45.4	40.5	38.3	42.1	40.7	41.6	40.4	38.4	46.8	38.3	38.3	39.6	40.6	36.2	40.9	40.7	37.2	48.1	43.7	46.7	50.7	43.9	30.8	28.6	42.7
juin-20	47.9	47.8	49.8	47.4	46.5	52.8	52.3	45.2	49.4	51.0	47.5	45.2	49.0	41.9	50.1	51.5	56.4	40.1	48.0	51.6	38.6	44.9	47.2	49.4	53.9	44.6	43.2	47.7	53.3	50.4	51.2	49.6	47.2	39.1	51.1
juil-20	50.6	52.9	50.9	51.8	52.8	57.0	52.4	51.0	48.6	57.3	51.9	47.9	53.5	49.2	53.3	53.5	59.0	45.2	50.2	58.2	40.4	47.0	52.8	48.4	56.9	49.6	44.9	50.0	49.4	50.8	52.8	44.5	46.0	46.9	47.6
août-20	51.8	55.1	53.1	51.7	51.0	52.3	49.8	52.2	49.4	52.3	53.1	52.3	49.9	51.8	55.2	49.3	51.0	47.2	50.1	64.7	41.3	49.1	50.6	51.1	54.3	49.4	40.1	48.8	55.8	49.4	53.1	44.0	52.0	50.8	45.7
sept-20	52.4	56.0	53.2	53.7	51.7	54.6	51.2	56.4	50.0	50.0	53.2	52.5	50.8	53.1	54.1	46.7	54.0	47.7	50.3	64.9	42.1	50.7	50.8	48.9	52.8	50.4	42.1	50.7	58.5	51.0	53.0	47.7	56.8	47.2	52.2
oct-20	53.0	55.5	53.4	54.8	54.0	63.8	51.3	58.2	48.7	50.3	53.8	50.4	52.5	52.3	53.7	56.3	51.7	48.7	50.5	66.7	43.6	51.9	50.8	46.9	53.9	51.4	43.3	51.0	60.9	49.5	53.6	49.8	58.9	47.8	51.8
nov-20	53.7	55.8	56.7	53.8	51.7	47.7	49.6	57.8	42.3	52.2	51.5	54.4	49.8	55.2	55.6	52.1		49.0	50.4	64.0	43.7	53.9	50.8	46.3	51.4	50.9	42.4	54.7	52.6	54.9	50.1	56.3	50.6	49.9	



SOURCE: MARKIT, BNP PARIBAS



PMI DES SERVICES

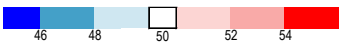
	MONDE	ETATS-UNIS	ZONE EURO	FRANCE	ALLEMAGNE	IRLANDE	ITALIE	ESPAGNE	ROYAUME-UNI	AUSTRALIE	JAPON	BRÉSIL	RUSSIE	LIBAN	CHINE	HONG KONG	INDE
févr-20	47.1	49.4	52.6	52.5	52.5	59.9	52.1	52.1	53.2	47.0	46.8	50.4	52.0	45.4	26.5	33.1	57.5
mars-20	36.8	39.8	26.4	27.4	31.7	32.5	17.4	23.0	34.5	38.7	33.8	34.5	37.1	35.0	43.0	34.9	49.3
avr-20	23.7	26.7	12.0	10.2	16.2	13.9	10.8	7.1	13.4	27.1	21.5	27.4	12.2	30.9	44.4	36.9	5.4
mai-20	35.2	37.5	30.5	31.1	32.6	23.4	28.9	27.9	29.0	31.7	26.5	27.6	35.9	37.2	55.0	43.9	12.6
juin-20	48.1	47.9	48.3	50.7	47.3	39.7	46.4	50.2	47.1	31.5	45.0	35.9	47.8	43.2	58.4	49.6	33.7
juil-20	50.7	50.0	54.7	57.3	55.6	51.9	51.6	51.9	56.5	44.0	45.4	42.5	58.5	44.9	54.1	44.5	34.2
août-20	52.0	55.0	50.5	51.5	52.5	52.4	47.1	47.7	58.8	42.5	45.0	49.5	58.2	40.1	54.0	44.0	41.8
sept-20	52.0	54.6	48.0	47.5	50.6	45.8	48.8	42.4	56.1	36.2	46.9	50.4	53.7	42.1	54.8	47.7	49.8
oct-20	52.9	56.9	46.9	46.5	49.5	48.3	46.7	41.4	51.4	51.4	47.7	52.3	46.9	43.3	56.8	49.8	54.1
nov-20	52.2	58.4	41.7	38.8	46.0	45.4	39.4	39.5	47.6	52.9	47.8	50.9	48.2	42.4	57.8	50.1	53.7

PMI MANUFACTURIER – NOUVELLES COMMANDES À L'EXPORTATION

	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	VIETNAM
févr-20	45.0	50.5	49.1	47.6	49.3		47.5	46.1	57.7	48.4	48.5	50.8	49.5		49.6	44.5	47.1	48.1	49.2	51.1	44.8	44.1	47.8	52.0	39.4	45.9	50.6	47.7	49.8	36.4	18.6	54.2	49.1	49.2	
mars-20	43.0	44.2	46.2	37.0	36.0		34.7	35.8	34.4	41.7	36.0	45.5	40.9		43.0	44.6	40.0	43.0	46.3	49.0	33.9	35.4	43.1	42.0	33.2	21.3	41.3	39.4	44.3	46.4	17.7	46.9	29.8	37.0	
avr-20	27.1	30.9	24.9	18.9	17.5		15.6	18.8	18.8	25.7	18.2	28.1	17.3		25.2	42.6	33.0	42.5	30.2	30.8	22.7	21.7	22.0	21.2	11.8	17.5	37.8	32.3	35.2	33.7	19.7	10.3	8.5	17.7	
mai-20	32.3	39.2	25.9	28.7	30.2		29.2	24.5	36.1	30.9	35.8	29.6	30.4		33.9	31.1	30.8	45.6	31.7	34.2	32.2	29.4	30.5	29.8	34.7	30.9	45.1	20.2	40.2	41.7	36.4	11.8	15.8	34.3	
juin-20	43.5	43.6	47.9	43.1	37.0		42.5	41.4	48.1	52.1	44.5	41.4	47.5		44.9	47.2	37.4	47.2	45.2	36.1	40.7	43.0	42.0	50.5	49.0	36.7	43.9	33.5	51.1	47.0	42.0	38.9	21.5	48.5	
juil-20	47.2	47.8	49.8	51.8	49.6		45.9	54.8	45.2	58.7	48.9	46.4	53.9		47.7	41.4	40.2	50.5	46.2	41.6	43.6	50.5	48.5	54.4	51.7	45.3	45.7	40.7	47.7	48.3	36.2	43.3	38.4	41.7	
août-20	49.9	52.9	52.9	51.9	50.4		48.3	55.7	46.9	52.5	46.5	55.2	49.8		51.5	52.2	47.3	50.2	46.2	44.4	47.1	50.3	48.8	53.4	53.0	33.6	45.4	38.7	48.5	50.7	38.0	47.8	40.1	42.0	
sept-20	51.7	51.3	51.2	55.5	52.7		51.5	61.2	49.3	47.7	51.3	54.6	51.4		53.4	46.5	47.3	50.4	53.9	42.0	50.2	51.0	43.8	50.9	55.3	40.8	52.0	45.8	50.9	54.4	44.8	53.8	36.4	52.9	
oct-20	51.3	52.9	49.3	56.3	56.8		50.1	51.3	46.2	49.0	55.8	53.2	51.2		54.1	52.7	50.6	50.8	54.2	42.1	52.1	53.5	50.4	51.7	54.0	42.2	48.4	49.3	50.6	51.0	47.8	55.2	37.6	50.0	
nov-20	51.7	50.2	50.5	53.0	53.7		45.4	58.4	35.9	50.1	49.6	53.9	49.2		55.8	50.0	49.2	50.9	55.3	40.4	55.9	49.7	52.4	49.5	52.4	41.4	52.0	47.1		53.3	47.6	54.8	47.5	46.8	

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
févr-20	47.2	51.1	50.6	47.7	51.1	56.2	48.6	45.0	57.7	48.4	49.2	53.9	49.2	51.0	49.7	49.5	51.4	50.9	51.7	49.4	44.1	47.3	47.9	53.2	46.8	50.0	37.1	49.4	41.2	50.4	50.6	48.4
mars-20	47.3	44.6	47.0	44.3	42.7	40.9	45.4	43.0	46.2	42.6	45.3	49.0	45.2	42.5	44.2	47.6	45.4	49.6	46.5	49.2	41.5	43.2	49.9	51.9	47.0	49.6	39.1	44.8	48.6	50.4	47.0	44.3
avr-20	41.5	25.1	36.4	35.8	33.3	40.5	32.5	37.2	30.0	30.5	39.3	39.9	30.9	40.5	28.1	38.8	41.2	46.1	39.0	34.2	35.4	38.6	33.4	44.5	46.1	47.2	26.9	46.4	47.7	43.1	34.3	38.2
mai-20	43.1	32.7	38.0	37.6	41.0	34.0	35.7	36.5	38.4	40.1	40.6	40.7	35.2	42.4	31.4	41.6	39.4	49.5	39.1	35.7	37.7	43.6	34.6	47.3	45.5	48.7	26.9	48.7	49.2	42.7	31.5	44.2
juin-20	46.0	44.8	47.9	41.3	44.1	45.4	44.6	38.8	47.9	46.1	40.3	41.2	44.6	39.0	41.4	45.9	48.3	47.7	43.7	36.8	41.1	46.5	46.9	52.8	44.6	47.0	33.2	46.4	48.6	44.3	39.1	47.8
juil-20	47.3	50.9	49.6	42.9	48.5	49.0	48.8	37.2	48.4	50.8	45.0	42.9	47.4	46.6	43.9	48.2	47.2	47.8	52.3	38.7	42.7	47.8	44.7	54.8	46.1	47.8	33.7	47.5	49.5	44.3	43.5	45.4
août-20	48.6	53.9	52.7	44.2	44.7	48.8	44.7	40.2	50.5	47.5	49.4	48.3	46.7	45.4	43.8	47.8	49.2	48.4	56.4	41.5	45.1	49.6	48.6	54.3	45.9	48.2	38.6	41.5	49.8	45.5	46.9	43.7
sept-20	49.5	54.3	52.5	47.1	49.1	45.1	46.5	44.2	50.9	49.1	51.9	47.7	50.1	47.3	46.5	51.8	51.7	49.8	56.5	44.6	48.1	51.1	45.6	55.2	48.3	49.0	44.8	47.7	50.1	45.4	46.1	48.5
oct-20	49.5	51.2	51.9	47.2	46.7	52.7	47.9	44.4	49.8	50.8	50.5	48.0	50.4	44.1	45.4	48.7	52.6	48.9	58.2	45.6	50.3	52.3	47.4	55.5	47.8	48.8	49.1	47.6	50.2	47.3	45.6	50.5
nov-20	50.1	52.5	51.7	48.7	47.4	45.1	48.7	47.2	45.0	51.2	51.5	51.7	48.3	47.6	47.2	53.1		49.1	56.8	46.3	50.7	52.8	45.4	54.4	48.5	50.1	47.2		51.3	47.4	47.0	48.4



SOURCES : MARKIT, BNP PARIBAS



COMMERCES ET LOISIRS : UNE DYNAMIQUE DE MOBILITÉ QUI SE POURSUIT EN EUROPE

La fréquentation des commerces et des établissements de loisirs en Europe poursuit sa dynamique enregistrée depuis la fin du mois de novembre, comme le montre le rapport de Google sur la mobilité (Google Mobility Report) publié le 6 décembre dernier. Cette dynamique, qui se poursuit jour après jour, est le résultat de la levée progressive du confinement et de l'allègement des restrictions en Europe.

La France enregistre une importante hausse des déplacements : 30% en moyenne mobile sur sept jours par rapport à la référence*, après une importante baisse de 59% au début du reconfinement début novembre. Cette hausse de la fréquentation intervient après la levée progressive du confinement à compter du 28 novembre dernier. La Belgique, dont le gouvernement a opté pour un déconfinement progressif mais suivant des règles plus strictes qu'en France, voit la tendance de la mobilité progresser pour atteindre 44% en moyenne mobile sur sept jours, par rapport à la référence. En Espagne, où la courbe du nombre de nouveaux cas de Coronavirus continue de fléchir, on enregistre aussi une tendance à la hausse des déplacements, avec 33% en moyenne mobile sur sept jours par rapport à la référence. En Italie, le nombre de nouveaux cas continue de baisser mais est deux fois plus élevé qu'en Espagne (20 142 cas en moyenne mobile sur sept jours). Le Royaume-Uni, premier pays au monde à autoriser le vaccin anti-Covid-19 ce mardi, enregistre une tendance à la hausse de la fréquentation, qui s'accélère depuis la fin du confinement national (effective depuis le

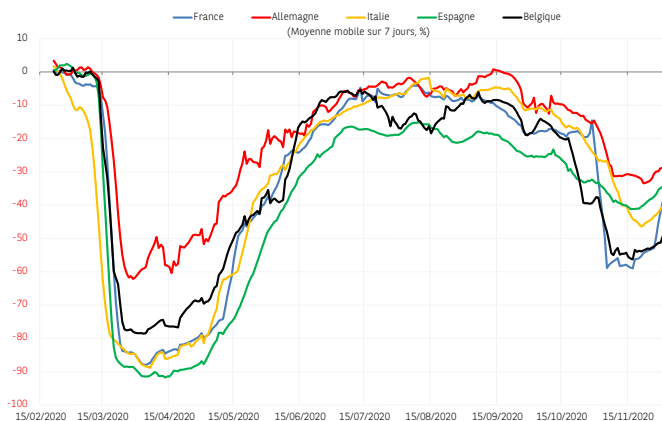
2 décembre). En Allemagne, on enregistre une tendance stable de la fréquentation depuis fin novembre, avec 29% par rapport à la référence. Néanmoins, la fréquentation dans le pays reste supérieure par rapport au reste de l'Europe. Les infections restant à un niveau très élevé, certains Länder allemands ont annoncé des restrictions plus strictes pour les semaines à venir, ce qui pourrait réduire la fréquentation.

Enfin, les États-Unis font face à un rebond spectaculaire de l'épidémie depuis plusieurs semaines. Une semaine après la fête de Thanksgiving, le nombre de contaminations de Coronavirus a atteint un nouveau record le 4 décembre, avec plus de 238 065 nouveaux cas enregistrés en 24 heures. Le pays enregistre une légère hausse de la fréquentation des commerces après le retour de Thanksgiving, avec 21% en moyenne mobile sur sept jours par rapport à la référence. Cette hausse de la fréquentation intervient après une tendance à la baisse constatée depuis le 25 novembre, la veille de la fête (graphique 2).

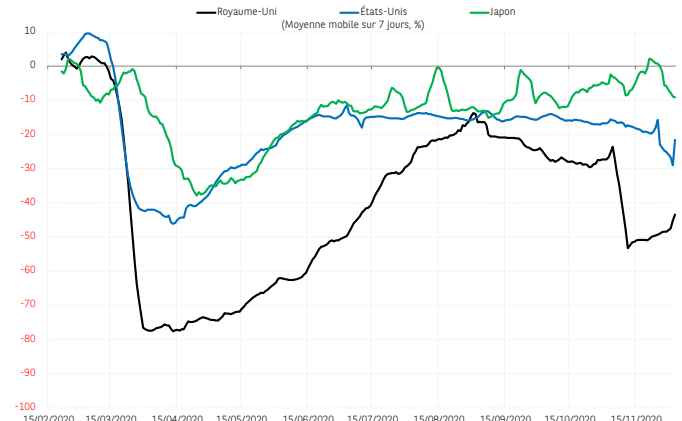
Au Japon, la tendance reste stable depuis le début du mois de juin, avec une baisse par rapport à la normale de 10% en moyenne mobile sur sept jours (graphique 2). Néanmoins, le pays est en alerte maximale pour faire face à la flambée du nombre de nouveaux cas, notamment à Tokyo, où la ville a franchi la barre des 500 cas journaliers.

Tarik Rharrab

FRÉQUENTATION DES COMMERCES ET ÉTABLISSEMENTS DE LOISIRS



GRAPHIQUE 1



GRAPHIQUE 2

SOURCES : GOOGLE (MISE À JOUR LE 06/12/2020), BNP PARIBAS

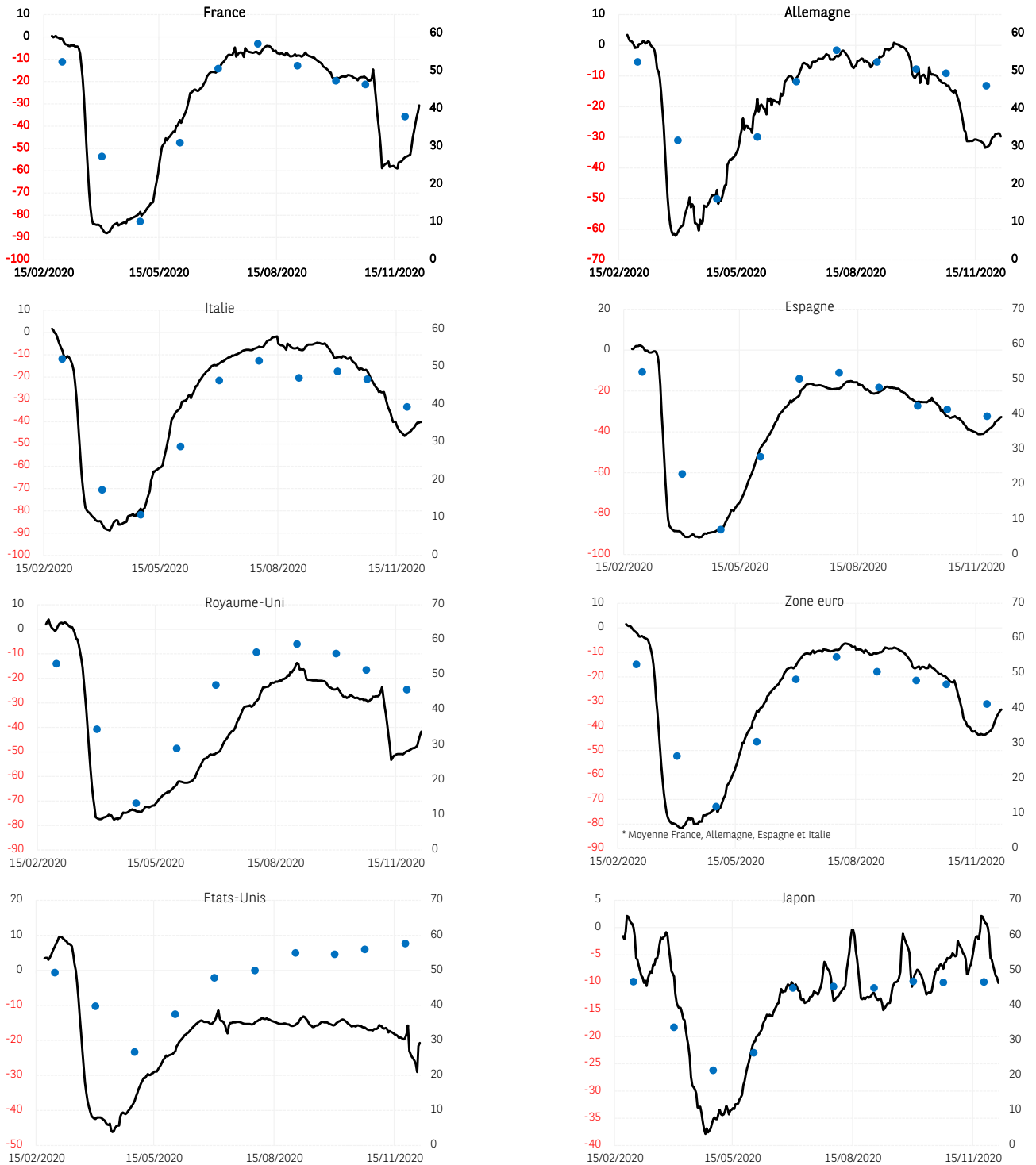
* Les rapports sur la mobilité de Google indiquent dans quelle mesure la fréquentation des différents lieux et sa durée varient par rapport à une référence. Cette référence est la valeur de la médiane, pour un jour donné, calculée sur la période de cinq semaines, comprise entre le 3 janvier et le 6 février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



BAROMÈTRE

ENQUÊTES MARKIT AUPRÈS DES DIRECTEURS D'ACHAT DU SECTEUR DES SERVICES (PMI)

● PMI Services (éch. droite) — Fréquentation des commerces et établissements de loisirs (% , moyenne mobile sur 7 jours)



SOURCES : GOOGLE (MISE À JOUR AU 06/12/2020), MARKIT, BNP PARIBAS



SCÉNARIO ÉCONOMIQUE

10

ÉTATS-UNIS

Avec un recul de leur PIB évalué à 3,6% en 2020, les États-Unis ont connu une récession historique, moins sévère cependant que dans la plupart des autres pays. Le bilan sanitaire de l'épidémie de Covid-19 est, en revanche, très lourd, les États-Unis restant à ce jour le pays le plus endeuillé de la planète et affichant un taux de mortalité bien supérieur à celui de l'Union européenne. À l'approche de l'hiver, la maladie était en nette recrudescence, forçant certains États (New-York, Californie...) à durcir les mesures de distanciation physique. Alors que l'économie paraissait pouvoir éviter la rechute, elle risque d'aborder 2021 au point mort, un retour progressif à la normale étant ensuite prévu à la faveur de la diffusion d'un vaccin.

CHINE

Après une contraction sans précédent au T1 2020, l'activité a enregistré un rebond en V depuis le T2. Le redressement a d'abord été principalement tiré par la production industrielle et l'investissement dans les infrastructures et le secteur immobilier. Les exportations ont ensuite profité du rebond de la demande externe. Enfin, les services et la consommation privée ont regagné en vigueur depuis l'été. À court terme, la politique budgétaire devrait continuer de soutenir la croissance. Les conditions de crédit, après avoir été assouplies prudemment pour soutenir les entreprises en 2020, devraient devenir moins accommodantes à partir du T4, les autorités cherchant à contenir les risques dans le système financier.

ZONE EURO

Après avoir chuté au T2 2020 (-11,8% t/t, après -3,7% au T1 2020), le PIB de la zone euro a nettement rebondi au T3 2020 (+12,6%), surprenant à la hausse les attentes. Compte tenu de la recrudescence de l'épidémie dans la plupart des États membres et des nouvelles restrictions sanitaires mises en place, la dynamique de rattrapage s'essouffle toutefois, laissant craindre une fin d'année dégradée sur le front économique. La perte d'activité causée par la crise de la Covid-19 ne sera probablement pas effacée avant la fin de l'année 2021. Les inquiétudes relatives à la situation épidémique dans les États membres de la zone euro et à l'évolution du chômage ces prochains mois pèsent sur la confiance des consommateurs, qui reste dégradée. Les risques de défaut des entreprises augmentent également en l'absence d'une maîtrise complète de l'épidémie, pénalisant l'investissement privé. Le soutien de la politique budgétaire, au niveau national et européen, ainsi que le maintien d'une politique monétaire accommodante et flexible demeurent essentiels.

FRANCE

Le risque d'un profil de croissance en W s'est matérialisé. Après le choc récessif massif au premier semestre 2020, dû au premier confinement, l'économie s'est vigoureusement redressée au T3 avant de rechuter au T4, sous l'impact du nouveau confinement mis en place pour endiguer la seconde vague épidémique de Covid-19. Le deuxième « V » devrait toutefois être moins marqué que le premier : à la baisse, notamment parce que le confinement est moins strict et moins long ; à la hausse, du fait notamment de son allègement progressif et sous conditions. D'importants moyens budgétaires ont été déployés pour amortir, efficacement, le double choc mais l'économie n'en est pas moins fragilisée, ce qui pèse sur sa capacité de rebond. Le possible démarrage d'une large campagne de vaccination en 2021 permet toutefois d'entrevoir la lumière au bout du tunnel. La croissance devrait aussi bénéficier des premiers effets attendus du plan France Relance. Le PIB retrouverait son niveau d'avant-crise courant 2022 et l'économie 100% de son niveau de fonctionnement normal. L'inflation se redresserait également mais resterait extrêmement faible.

TAUX & CHANGES

Aux États-Unis, la nouvelle stratégie de la Réserve fédérale, basée sur une inflation moyenne, reflète l'inflexion de sa politique monétaire. Celle-ci devrait être maintenue un temps considérable sachant que le FOMC souhaite que l'inflation dépasse 2% afin de compenser une hausse des prix restée trop longtemps en dessous de la cible de 2%. En cas d'aggravation de la situation économique, d'autres mesures pourraient être prises en fonction de l'ampleur et de la nature du stimulus budgétaire attendu. Les rendements des Treasuries devraient remonter vu le stimulus budgétaire et la reprise de l'activité et le choix de la Fed qui vise, du moins temporairement, une inflation supérieure à 2%.

Dans la zone euro, la BCE devrait annoncer, lors de la réunion de décembre, des mesures pour aider l'économie, vu notamment la faiblesse de l'inflation sous-jacente. Elle devrait maintenir son approche accommodante encore longtemps. Les écarts de rendement des obligations souveraines devraient ainsi être contenus, et comme toujours les taux longs en zone euro seront affectés par les rendements américains. La perspective d'une reprise plus durable suite à la mise en place d'un vaccin devrait contribuer à une hausse des rendements obligataires ; celle-ci serait toutefois assez limitée.

La Banque du Japon ne devrait pas changer son orientation, et notamment sa stratégie de contrôle de la courbe des rendements.

Nous prévoyons un affaiblissement du dollar US face à l'euro. En raison du faible écart de taux d'intérêt à court terme, les frais de couverture de l'exposition au dollar pour les investisseurs internationaux sont faibles. L'euro reste sous-évalué face au dollar et la nouvelle stratégie de la Fed, basée sur une inflation moyenne, reflète une orientation plus accommodante que celle de la BCE, ce qui devrait soutenir l'euro. Ces facteurs jouent aussi pour le dollar face au yen.

CROISSANCE ET INFLATION

%	Croissance du PIB				Inflation			
	2019	2020 e	2021 e	2022 e	2019	2020 e	2021 e	2022 e
États-Unis	2.2	-3.6	3.7	3.2	1.8	1.3	1.9	1.9
Japon	0.7	-5.4	1.5	1.8	0.5	0.0	-0.4	-0.3
Royaume-Uni	1.5	-11.5	6.4	6.8	1.8	0.9	1.5	2.1
Zone euro	1.3	-7.5	5.6	3.9	1.2	0.2	0.8	1.3
Allemagne	0.6	-5.9	4.2	3.6	1.4	-	-	-
France	1.5	-9.5	6.3	3.8	1.3	-	-	-
Italie	0.3	-9.1	6.0	3.4	0.6	-	-	-
Espagne	2.0	-11.8	7.0	4.9	0.7	-	-	-
Chine	6.1	2.0	8.6	5.3	2.9	2.6	2.3	2.8
Inde*	4.2	-11.4	11.6	5.0	4.8	5.8	4.3	3.8
Brésil	1.1	-4.5	3.0	3.0	3.7	3.1	4.0	4.0
Russie	1.3	-4.5	3.8	3.0	4.3	3.4	3.5	3.5

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 23/11/2020

TAUX D'INTÉRÊT ET TAUX DE CHANGE

Taux d'intérêt, %	2021				2021e	2022e
	T1e	T2e	T3e	T4e		
Fin de période						
Fed Funds	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
E-Unis (borne supérieure)						
Treas. 10a	1.10	1.20	1.30	1.40	1.40	1.50
Z. euro						
Taux de dépôt	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50
Bund 10a	-0.35	-0.50	-0.40	-0.20	-0.20	0.10
OAT 10a	-0.10	-0.25	-0.15	0.10	0.10	0.50
BTP 10 ans	0.75	0.60	0.80	1.20	1.20	1.70
BONO 10 ans	0.35	0.20	0.40	0.60	0.60	1.00
R-Uni						
Taux BoE	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
Gilt 10a	0.40	0.40	0.50	0.60	0.60	0.75
Japon						
Taux BoJ	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10
JGB 10a	0.05	0.05	0.10	0.10	0.10	0.15
Taux de change	2021					
Fin de période	T1e	T2e	T3e	T4e	2021e	2022e
USD						
EUR / USD	1.22	1.24	1.25	1.25	1.25	1.30
USD / JPY	101	100	98	98	98	95
GBP / USD	1.39	1.41	1.44	1.44	1.44	1.59
EUR						
EUR / GBP	0.88	0.88	0.87	0.87	0.87	0.82
EUR / JPY	123	124	123	123	123	124
Pétrole	2021					
moyenne de la période	T1e	T2e	T3e	T4e	2021e	2022e
Pétrole USD/baril	56	54	55	59	56	-

MISE À JOUR ET SPOT : 23/11/2020

SOURCE : BNP PARIBAS GLOBAL MARKETS (E: ESTIMATIONS)



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

CALENDRIER ACTUALISÉ

11

DERNIERS INDICATEURS

Le Japon a connu une révision inattendue de la croissance de son PIB au troisième trimestre, en hausse de 5,3% par rapport au trimestre précédent. L'enquête Eco Watchers enregistre une plus forte baisse que prévu, surtout en ce qui concerne les perspectives. La croissance de l'emploi du secteur privé en France a légèrement ralenti au troisième trimestre, tandis que dans la zone euro, elle est restée stable par rapport aux chiffres, revus à la hausse, pour le deuxième trimestre. Les attentes de l'enquête ZEW ont bondi en Allemagne et dans la zone euro, en lien avec l'actualité relative à l'introduction d'un vaccin. Aux États-Unis, la confiance des petites entreprises a fléchi plus que prévu et, fait encore plus inquiétant, les demandes initiales d'assurance chômage enregistrent une forte hausse, bien plus importante qu'attendu. L'inflation sous-jacente américaine s'est établie à 0,2 %, ce qui est légèrement supérieur aux attentes. La BCE a encore assoupli sa politique. Elle considère l'arrivée d'un vaccin encourageante, mais reste très prudente. De ce point de vue, elle estime que les risques restent toujours orientés à la baisse.

DATE	PAYS/ZONE	INDICATEUR	PÉRIODE	CONSENSUS	ACTUAL	PRÉCÉDENT
08/12/2020	Japon	PIB t/t	3T	5,0%	5,3%	5,0%
08/12/2020	France	Emploi dans le secteur privé	3T	--	1,6%	1,8%
08/12/2020	Zone euro	Emploi t/t	3T	--	1,0%	1,0%
08/12/2020	Allemagne	Prévisions enquête ZEW	Déc.	46,0	55,0	39,0
08/12/2020	Zone euro	Prévisions enquête ZEW	Déc.	--	54,4	32,8
08/12/2020	Zone euro	PIB t/t	3T	12,6%	12,5%	12,6%
08/12/2020	États-Unis	Optimisme des petites entreprises (NFIB)	Nov.	102,5	101,4	104,0
08/12/2020	Japon	Enquête sur la conjoncture (Eco Watchers)	Nov.	52,8	45,6	54,5
08/12/2020	Japon	Perspectives économiques (Eco Watchers)	Nov.	47,9	36,5	49,1
09/12/2020	France	Climat dans l'industrie (Banque de France)	Nov.	95	--	97
09/12/20-12/12/20	Japon	Commandes de machines-outils	Nov.	--	8,0%	-6,0%
10/12/2020	Royaume-Uni	PIB 3m/3m	Oct.	10,1%	10,2%	15,5%
10/12/2020	France	Production manufacturière m/m	Oct.	0,5%	0,5%	2,3%
10/12/2020	Zone euro	Taux de facilité des dépôts (BCE)	Déc.	-0,500%	-0,500%	-0,500%
10/12/2020	États-Unis	IPC hors alimentation et énergie m/m	Nov.	0,1%	0,2%	0,0%
10/12/2020	États-Unis	Demandes initiales d'assurance chômage	Déc.	725000	853000	716000
11/12/2020	États-Unis	IPP hors alimentation et énergie m/m	Nov.	0,2%	0,1%	0,1%
11/12/2020	États-Unis	Sentiment de l'université du Michigan	Déc.	76,0	81,4	76,9

SOURCE : BLOOMBERG



CALENDRIER PRÉVISIONNEL

12

INDICATEURS À SUIVRE

Une semaine chargée s'annonce avec les réunions de la Réserve fédérale, de la Banque d'Angleterre et de la Banque du Japon. La conférence de presse de Jerome Powell sera attendue avec impatience compte tenu du ralentissement de l'économie américaine et du nombre croissant des infections. Le Japon publiera l'enquête Tankan pour le quatrième trimestre, tandis que l'indice des ventes en grands magasins de Tokyo nous donnera un aperçu du moral des consommateurs. Comme d'habitude à cette période du mois, la Chine publiera une série de données : production industrielle, ventes de détail, investissements et taux de chômage. Aux États-Unis, paraîtront les ventes de détail, quelques données sur le logement, certaines enquêtes régionales et les données PMI Markit. Nous connaissons également les chiffres de demandes initiales d'assurance chômage et ceux de la production industrielle. Les données d'inflation dans la zone euro seront publiées et la France fera paraître son indice de confiance des entreprises. L'Allemagne publiera son important indice IFO du climat des affaires. Finalement, des données sur la confiance des consommateurs ainsi que les chiffres des ventes de détail paraîtront au Royaume-Uni.

DATE	PAYS/ZONE	INDICATEUR	PÉRIODE	CONSENSUS	PRÉCÉDENT
14/12/2020	Japon	Tankan Grandes entreprises manufacturières - Perspectives	T4	-10	-17
14/12/2020	Japon	Tankan Grandes entreprises non-manufacturières - Perspectives	T4	-7	-11
14/12/2020	Japon	Tankan Petites entreprises manufacturières - Perspectives	T4	-33	-38
14/12/2020	Japon	Tankan Petites entreprises non-manufacturières - Perspectives	T4	-22	-27
14/12/2020	Zone euro	Production industrielle m/m	Oct.	--	-0,4%
15/12/2020	Chine	Production industrielle g.a.	Nov.	7,0%	6,9%
15/12/2020	Chine	Ventes de détail g.a.	Nov.	5,0%	4,3%
15/12/2020	Chine	Investissement cumulé annuel, g.a.	Nov.	2,6%	1,8%
15/12/2020	Chine	Investissement immobilier cumulé annuel, g.a.	Nov.	6,9%	6,3%
15/12/2020	Chine	Taux de chômage urbain basé sur les sondages	Nov.	5,2%	5,3%
15/12/2020	France	IPC harmonisé g.a.	Nov.	--	--
15/12/2020	États-Unis	Empire Manufacturing	Déc.	7,0	6,3
15/12/2020	États-Unis	Production industrielle m/m	Nov.	0,3%	1,1%
15/12/2020	États-Unis	Utilisation de la capacité	Nov.	73,0%	72,8%
16/12/2020	États-Unis	IPC g.a.	Nov.	--	--
16/12/2020	États-Unis	Vente de détails (Control Group)	Nov.	0,2%	0,1%
16/12/2020	États-Unis	PMI manufacturier (Markit)	Déc.	56,3	--
16/12/2020	États-Unis	PMI des services (Markit)	Déc.	58,0	--
16/12/2020	États-Unis	PMI composite (Markit)	Déc.	--	--
16/12/2020	États-Unis	Marché de l'immobilier (NAHB)	Déc.	88	90
16/12/2020	États-Unis	Décision du FOMC concernant le taux (borne supérieure)	Déc.	0,25%	0,25%
17/12/2020	Zone euro	Nouvelles immatriculation (EU27)	Nov.	--	--
17/12/2020	France	Confiance des entreprises	Déc.	--	--
17/12/2020	Zone euro	IPC g.a.	Nov.	--	--
17/12/2020	Zone euro	IPC sous-jacent g.a.	Nov.	--	--
17/12/2020	Royaume-Uni	Taux de la Banque d'Angleterre	Déc.	--	0,100%
17/12/2020	États-Unis	Mises en chantier	Nov.	-0,5%	--
17/12/2020	États-Unis	Permis de construire m/m	Nov.	0,4%	--
17/12/2020	États-Unis	Demandes initiales d'assurance chômage	Déc.	--	--
17/12/2020	États-Unis	Perspectives économiques de la Fed de Philadelphie	Déc.	20,0	--
17/12/2020	États-Unis	Activité industrielle de la Fed de Kansas City	Déc.	--	--
17/12/2020	Japon	Ventes en grands magasins (Tokyo)	Nov.	--	--
18/12/2020	Royaume-Uni	Confiance des consommateurs (GfK)	Déc.	--	--
18/12/2020	Royaume-Uni	Ventes de détail hors automobiles et carburant m/m	Nov.	--	--
18/12/2020	Allemagne	Climat des affaires (IFO)	Déc.	--	--
18/12/2020	Allemagne	Prévisions (IFO)	Déc.	--	--
18/12/2020	Allemagne	Conjoncture (IFO)	Déc.	--	--
18/12/2020	Japon	Taux de la Banque du Japon	Déc.	--	-0,100%

SOURCE : BLOOMBERG



LES AUTRES PUBLICATIONS DES ÉTUDES ÉCONOMIQUES

13

Edition de décembre 2020	EcoTV	11 décembre
L'EBA réactive ses lignes directrices relatives aux moratoires	Graphique de la Semaine	9 décembre
Etats-Unis : Les GSE sont-elles prêtes à être libérées de la tutelle de la FHFA ?	EcoFlash	7 décembre
EW 20.45 - Edition du 4 décembre 2020	EcoWeek	4 décembre
Après avoir salué la réduction de l'incertitude, les investisseurs se concentrent sur les perspectives de croissance	EcoTVWeek	4 décembre
L'emploi va-t-il résister en 2021 ?	Graphique de la semaine	2 décembre
Union Européenne : Europe du Sud : pourquoi une croissance potentielle si faible ?	Conjoncture	30 novembre
Royaume-Uni : Quelles seront les conséquences économiques d'un Brexit dur ?	Conjoncture	30 novembre
Global : Et si l'immunisation contre la Covid-19 prenait plus de temps que prévu ?	EcoWeek	27 novembre 2020
Etats-Unis : Mauvais signaux	EcoWeek	27 novembre 2020
Royaume-Uni : Branché sur la BBC – Budget, Brexit, Covid	EcoWeek	27 novembre 2020
Italie : La reprise à l'arrêt	EcoWeek	27 novembre 2020
Espagne : Les yeux rivés sur les chiffres de l'emploi	EcoWeek	27 novembre 2020
Global : L'impact du confinement et des mesures de restriction sur le secteur des services	EcoWeek	27 novembre 2020
Fannie Mae et Freddie Mac : bientôt affranchies de la tutelle de la FHFA ?	EcoTVWeek	27 novembre 2020
France : Consommation des ménages en France. Tableau de bord : poids, vitesse et composition	Podcast	26 novembre 2020
Corée Du Sud : Début de nouvelle vague	Graphique de la semaine	25 novembre 2020
Etats-Unis : Après la victoire de Joe Biden à la présidentielle américaine, quelle suite ?	EcoFlash	23 novembre 2020
Zone Euro : La demande contenue des ménages et des entreprises devrait entraîner une accélération de l'inflation	EcoWeek	20 novembre 2020
Chine : L'économie reste sur sa lancée	EcoWeek	20 novembre 2020
Global : Commerces et loisirs : l'effet des restrictions et du confinement sur la fréquentation	EcoWeek	20 novembre 2020
Marché du travail français : état des lieux et éléments de perspective	EcoTVWeek	20 novembre 2020
La baisse des ratios de prêts non performants pourrait être en passe de s'achever	Graphique de la semaine	18 novembre 2020
Global : L'annonce d'un vaccin contre la Covid-19 réduit le risque de perte extrême (tail risk)	EcoWeek	14 novembre 2020



RECHERCHE ÉCONOMIQUE GROUPE

William De Vijlder
Chef économiste

+33 1 55 77 47 31

william.devijlder@bnpparibas.com

ECONOMIES AVANCEES 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)

+33 1 43 16 95 52

frederique.cerisier@bnpparibas.com

Hubert de Barochez

Royaume-Uni, pays nordiques

+33 1 43 16 95 52

hubert.debarochez@bnpparibas.com

Guillaume Derrien

Espagne, Portugal

+33 1 55 77 71 89

guillaume.a.derrien@bnpparibas.com

Raymond Van Der Putten

Allemagne, Pays-Bas, Autriche, Suisse - Energie, climat - Projections

+33 1 42 98 53 99

raymond.vanderputten@bnpparibas.com

Tarik Rharrab

Statistiques

+33 1 43 16 95 56

tarik.rharrab@bnpparibas.com

ECONOMIE 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

ECONOMIES EMERGENTES ET RISQUE PAYS

François Faure

Responsable, Argentine

+33 1 42 98 79 82

francois.faure@bnpparibas.com

Christine Peltier

Adjointe - Grande Chine, Vietnam, Afrique du Sud

+33 1 42 98 56 27

christine.peltier@bnpparibas.com

Stéphane Alby

Afrique francophone

+33 1 42 98 02 04

stephane.alby@bnpparibas.com

Stéphane Colliac

Turquie, Ukraine, Europe centrale

+33 1 42 98 26 77

stephane.colliac@bnpparibas.com

Perrine Guerin, Sara Confalonieri

Afrique lusophone et anglophone

+33 1 42 98 43 86

perrine.guerin@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, CEI

+33 1 58 16 05 84

johanna.melka@bnpparibas.com

CONTACT MEDIA

Michel Bernardini

+33 1 42 98 05 71

michel.bernardini@bnpparibas.com



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

RECHERCHE ÉCONOMIQUE GROUPE



CONJONCTURE

Analyse approfondie de sujets structurels ou d'actualité



EMERGING

Analyses et prévisions sur une sélection d'économies émergentes



PERSPECTIVES

Analyses et prévisions des principaux pays, développés et émergents



ECOFASH

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



ECOWEEK

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



ECOTV

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



ECOTV WEEK

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



EN ÉCO DANS LE TEXTE

Le podcast de l'actualité économique

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

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

Pour certains pays de l'Espace Economique Européen :

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

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

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

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

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

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

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

<https://globalmarkets.bnpparibas.com>

© BNP Paribas (2015). Tous droits réservés.

POUR RECEVOIR NOS PUBLICATIONS

ABONNEZ-VOUS SUR LE SITE ONGLET ABONNEMENT

[voir le site des études économiques](#)

ET

SUIVEZ-NOUS SUR LINKEDIN

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

OU TWITTER

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



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

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



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change