

2

ÉDITORIAL

«Accord commercial entre Washington et Pékin : peu de raisons de se réjouir»

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.

DIRECTION DES ÉTUDES ÉCONOMIQUES



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

ACCORD COMMERCIAL ENTRE WASHINGTON ET PÉKIN : PEU DE RAISONS DE SE RÉJOUIR

L'accord commercial entre les Etats-Unis et la Chine a apporté un certain répit. Il évite de nouveaux relèvements des droits de douane, par les Etats-Unis, et le risque d'une nouvelle escalade. L'accord devrait être le bienvenu en Chine compte tenu du ralentissement actuel de la croissance, mais aussi aux Etats-Unis, où les entreprises ont été de plus en plus nombreuses à faire part de leur inquiétude face à la guerre commerciale. Le reste du monde surveillera de près l'ampleur de la réorientation des échanges qui pourrait en découler. L'attention va à présent se porter sur les négociations de la phase « 2 », qui pourraient très bien signifier une nouvelle aggravation de l'incertitude commerciale à un moment donné.

Dans une perspective contrefactuelle, un accord commercial, quel qu'il soit, est préférable à l'absence d'accord. Il en va de même en politique monétaire : des taux bas peuvent ne pas réussir à faire remonter l'inflation mais la situation serait pire si les taux directeurs n'avaient été abaissés. Compte tenu des chiffres sur le PIB chinois publiés cette semaine (croissance de 6,1% en 2019, le taux le plus faible depuis 1990), Pékin ne peut que se féliciter d'avoir à présent moins d'obstacles majeurs à surmonter. Parmi ces derniers figurent notamment des défis structurels (le rééquilibrage d'une économie tirée par les exportations et l'investissement à une économie tournée vers la consommation) mais la guerre commerciale joue aussi un rôle important. Les exportations vers les Etats-Unis ont reculé, expliquant en partie la très grande faiblesse du rythme des investissements dans l'industrie manufacturière en 2019, en hausse d'à peine 3,1%.

En cas de conflit commercial, l'on peut supposer que le pays excédentaire en pâtira, mais le pays déficitaire n'en tirera pas pour autant avantage. Une étude récente, réalisée par le conseil des gouverneurs de la Réserve fédérale des Etats-Unis¹, conclut à l'impact négatif de cet affrontement sur les Etats-Unis également : « Les industries manufacturières américaines, les plus exposées à la hausse des droits de douane, enregistrent une diminution relative de l'emploi, l'effet positif lié à la protection contre les importations étant compensé par des effets négatifs plus importants, dus à la hausse des coûts des intrants et à la mise en place de tarifs en représailles. Les hausses de droits de douane s'accompagnent également de l'augmentation relative des prix à la production via le renchérissement du coût des intrants ».

En l'absence d'accord commercial, les facteurs ci-dessus auraient continué à jouer un rôle dans la mesure où il y aurait eu une nouvelle escalade des droits de douane et un prolongement de l'incertitude concernant les conséquences de la bataille commerciale. L'analyse contrefactuelle, qui compare une situation avec un scénario alternatif, montre que nous devons nous réjouir de cet accord. Cependant, abstraction faite de l'alternative, force est de conclure qu'il y a moins de raisons de se féliciter. L'engagement de la Chine à accroître ses achats de produits américains ne porte que sur les deux prochaines années, les choses devenant moins claires ensuite. De plus, le vice-Premier ministre chinois aurait indiqué que ces achats seraient basés sur la demande du marché chinois². Les pays tiers, réduits au rôle d'observa-

teurs de cet accord « commercial aménagé » au niveau bilatéral, s'intéresseront, pour leur part, à ses conséquences en termes de réorientation des échanges commerciaux. Cette préoccupation a été exprimée par Phil Hogan, commissaire européen au commerce, dans un discours prononcé à Washington DC, qui a, par ailleurs, salué les dispositions adoptées sur la protection des droits de propriété intellectuelle³.

Comme il s'agit d'un accord de phase « 1 », l'attention des entreprises et des gouvernements ne tardera pas à se porter inévitablement sur la prochaine phase des négociations. Le Président Trump a déclaré que la conclusion d'un accord de phase « 2 » avec la Chine pourrait être reportée après les élections de 2020, dans l'idée que cela lui permettrait de négocier un meilleur accord pour les Etats-Unis. Comme les négociations s'apparentent fort au jeu de la carotte et du bâton, cela pourrait très bien signifier qu'après le soulagement, l'incertitude liée aux échanges commerciaux risque d'augmenter de nouveau.

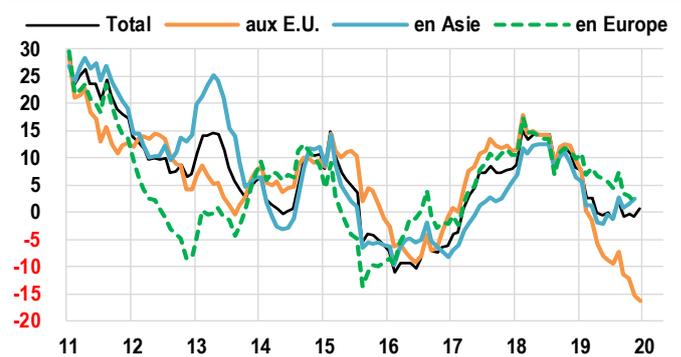
William De Vijlder

¹Flaen, Aaron, and Justin Pierce (2019), *Disentangling the effects of the 2018-2019 tariffs on a globally connected U.S. manufacturing sector*, Finance and Economics Discussion Series 2019-086, Board of governors of the Federal Reserve System, <https://doi.org/10.17016/FEDS.2019.086>.

² What's in (and Not in) the U.S.-China Trade Deal, New York Times, 15 January 2020

³ EU trade commissioner criticises US-China trade deal, Financial Times, 16 January 2020

EXPORTATIONS DE BIENS EN USD (G.A., %), MOYENNE MOBILE SUR 6 MOIS



SOURCES : DOUANES CHINOISES, BNP PARIBAS



L'accord commercial entre les États-Unis et la Chine apporte un répit bienvenu, mais une fois l'attention portée sur les négociations de la phase 2, l'incertitude devrait s'intensifier.



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

REVUE DES MARCHÉS

VUE D'ENSEMBLE

Semaine du 10-1-20 au 16-1-20

↗ CAC 40	6 037	▶ 6 039	+0.0 %	
↗ S&P 500	3 265	▶ 3 317	+1.6 %	
↘ Volatilité (VIX)	12.6	▶ 12.3	-0.2 pb	
↗ Euribor 3m (%)	-0.40	▶ -0.39	+0.2 pb	
↘ Libor \$ 3m (%)	1.84	▶ 1.84	-0.2 pb	
↘ OAT 10a (%)	0.00	▶ -0.01	-1.2 pb	
↘ Bund 10a (%)	-0.23	▶ -0.25	-1.9 pb	
↘ US Tr. 10a (%)	1.83	▶ 1.81	-1.8 pb	
↗ Euro vs dollar	1.11	▶ 1.11	+0.3 %	
↘ Or (once, \$)	1 560	▶ 1 550	-0.6 %	
↘ Pétrole (Brent, \$)	65.6	▶ 64.9	-1.1 %	

MARCHÉS MONÉTAIRE ET OBLIGATAIRE

Taux d'intérêt (%)		+haut 20		+bas 20	
€ BCE	0.00	0.00	le 01/01	0.00	le 01/01
Eonia	-0.45	-0.45	le 01/01	-0.46	le 07/01
Euribor 3m	-0.39	-0.38	le 02/01	-0.40	le 10/01
Euribor 12m	-0.25	-0.24	le 03/01	-0.26	le 09/01
\$ FED	1.75	1.75	le 01/01	1.75	le 01/01
Libor 3m	1.84	1.91	le 01/01	1.83	le 13/01
Libor 12m	1.95	2.00	le 01/01	1.95	le 08/01
£ Bque Angl	0.75	0.75	le 01/01	0.75	le 01/01
Libor 3m	0.73	0.80	le 08/01	0.73	le 15/01
Libor 12m	0.83	0.98	le 01/01	0.83	le 15/01

Au 16-1-20

Rendements (%)		+haut 20		+bas 20	
€ Moy. 5-7a	0.06	0.10	le 02/01	0.01	le 06/01
Bund 2a	-0.59	-0.58	le 14/01	-0.62	le 07/01
Bund 10a	-0.25	-0.19	le 01/01	-0.29	le 03/01
OAT 10a	-0.01	0.08	le 01/01	-0.03	le 07/01
Corp. BBB	0.87	0.91	le 13/01	0.84	le 06/01
\$ Treas. 2a	1.57	1.59	le 08/01	1.53	le 03/01
Treas. 10a	1.81	1.91	le 01/01	1.79	le 03/01
High Yield	5.52	5.69	le 01/01	5.52	le 16/01
£ Gilt 2a	0.44	0.61	le 08/01	0.44	le 16/01
Gilt. 10a	0.65	0.83	le 01/01	0.65	le 16/01

Au 16-1-20

TAUX DE CHANGE

1€ =		+haut 20		+bas 20		2020
USD	1.11	1.12	le 01/01	1.11	le 09/01	-0.7%
GBP	0.85	0.86	le 13/01	0.85	le 01/01	+0.6%
CHF	1.07	1.09	le 01/01	1.07	le 16/01	-1.2%
JPY	122.70	122.70	le 16/01	120.61	le 03/01	+0.6%
AUD	1.62	1.62	le 07/01	1.60	le 01/01	+1.1%
CNY	7.67	7.82	le 01/01	7.66	le 14/01	-1.9%
BRL	4.66	4.66	le 16/01	4.51	le 02/01	+3.1%
RUB	68.67	69.72	le 01/01	67.75	le 10/01	-1.5%
INR	79.03	80.49	le 06/01	78.83	le 14/01	-1.4%

Au 16-1-20

Variations

MATIERES PREMIERES

Prix spot, \$		+haut 20		+bas 20		2020	2020(€)
Pétrole, Brent	64.9	69.1	le 06/01	64.0	le 15/01	-2.1%	-1.4%
Or (once)	1 550	1 570	le 07/01	1 521	le 01/01	+2.0%	+2.7%
Métaux, LMEX	2 894	2 894	le 16/01	2 831	le 03/01	+1.8%	+2.5%
Cuivre (tonne)	6 251	6 270	le 14/01	6 104	le 03/01	+1.7%	+2.4%
CRB Aliments	338	340.9	le 14/01	336	le 08/01	-0.3%	+0.5%
Blé (tonne)	234	2.4	le 15/01	227	le 06/01	+2.1%	+2.9%
Maïs (tonne)	146	1.5	le 02/01	146	le 16/01	-2.1%	-1.4%

Au 16-1-20

Variations

INDICES ACTIONS

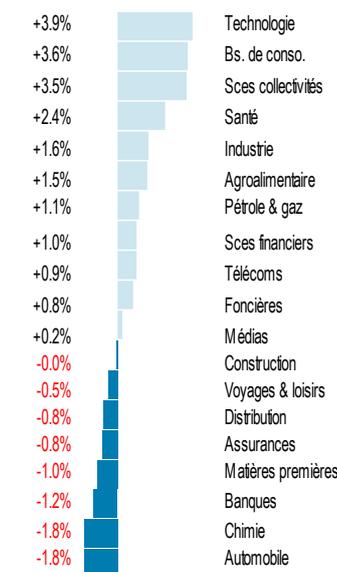
	Cours	+haut 20		+bas 20		2020
Monde						
MSCI Monde 'All Ctry'	2 406	2 406	le 16/01	2 358	le 01/01	+2.0%
Amérique du Nord						
S&P500	3 317	3 317	le 16/01	3 231	le 01/01	+2.7%
Europe						
EuroStoxx50	3 774	3 796	le 09/01	3 745	le 01/01	+0.8%
CAC 40	6 039	6 044	le 03/01	5 978	le 01/01	+1.0%
DAX 30	13 429	13 495	le 09/01	13 127	le 06/01	+1.4%
IBEX 35	9 573	9 691	le 02/01	9 512	le 15/01	+0.2%
FTSE100	7 610	7 643	le 15/01	7 542	le 01/01	+0.9%
Asie Pacifique						
MSCI, loc.	1 028	1 029	le 14/01	1 000	le 06/01	+2.0%
Nikkei	23 933	24 025	le 14/01	23 205	le 08/01	+1.2%
Emergents						
MSCI Emergents (\$)	1 141	1 144	le 13/01	1 111	le 08/01	+2.3%
Chine	89	90	le 13/01	85	le 01/01	+4.1%
Inde	608	609	le 15/01	580	le 06/01	+2.2%
Brésil	2 298	2 429	le 02/01	2 295	le 15/01	+0.6%
Russie	842	847	le 13/01	807	le 01/01	+3.7%

Au 16-1-20

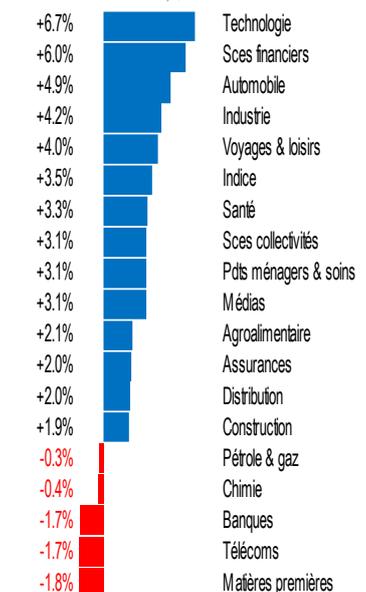
Variations

PERFORMANCE PAR SECTEUR (Eurostoxx50 & S&P500)

Année 2020 au 16-1, €



Année 2020 au 16-1, \$



REVUE DES MARCHÉS

EURO-DOLLAR



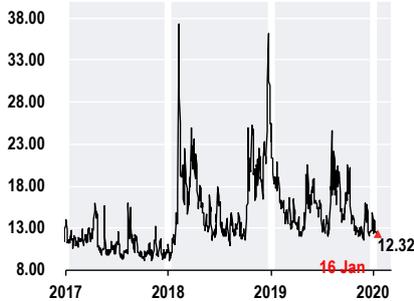
EUROSTOXX50



S&P500



VOLATILITÉ (VIX, S&P500)



MSCI MONDE (USD)



MSCI ÉMERGENTS (USD)

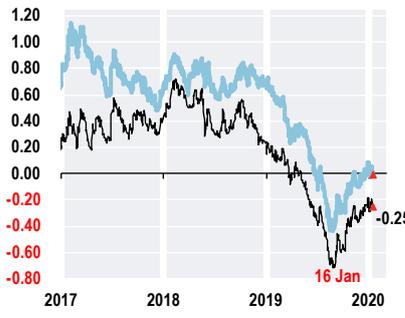


RENDEMENT OBLIGATAIRE À 10 ANS, TREASURIES VS BUND



—Bunds —Bons du Trésor américain (Treasuries)

RENDEMENT OBLIGATAIRE À 10 ANS



—Bunds —OAT

RENDEMENT OBLIGATAIRE À 10 ANS & SPREADS

Année 2020 au 16-1, €

1.95%	Grèce	219 pb
1.35%	Italie	160 pb
0.47%	Espagne	72 pb
0.41%	Portugal	66 pb
0.02%	Belgique	27 pb
-0.01%	France	24 pb
-0.03%	Finlande	22 pb
-0.04%	Autriche	20 pb
-0.13%	P-Bas	11 pb
-0.15%	Irlande	10 pb
-0.25%	Allemagne	

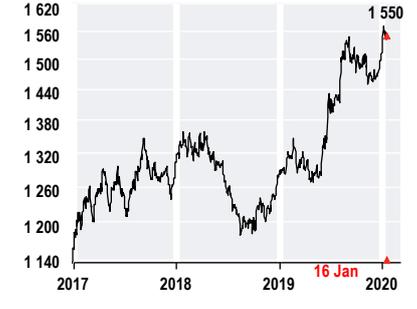
PÉTROLE (BRENT, USD)



MÉTAUX (LMEX, USD)



OR (ONCE, USD)



ALLEMAGNE : PREMIERS SIGNES DE STABILISATION DANS L'INDUSTRIE

La situation conjoncturelle reste pratiquement inchangée au quatrième trimestre par rapport aux trois mois précédents. Les difficultés sont concentrées dans le secteur manufacturier où la production et les commandes sont bien inférieures à leur moyenne de long terme. La dynamique de la croissance provient des secteurs davantage tournés vers l'activité domestique comme la construction et les services. La confiance des consommateurs et les ventes au détail restent bien orientées grâce au taux de chômage faible, aux taux d'intérêt bas et aux fortes augmentations de salaires.

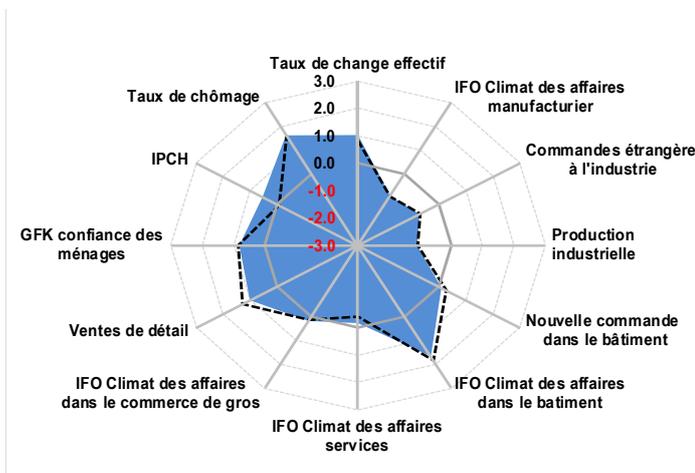
Cependant, en janvier, l'indicateur de confiance des ménages a chuté plus que prévu en raison d'une baisse des attentes concernant les revenus. Cela pourrait indiquer que la faiblesse du secteur manufacturier se répercute sur le reste de l'économie. En revanche, certains signes de stabilisation dans le secteur manufacturier ont été notés.

En décembre, l'indice ifo du climat des affaires s'est renforcé, en partie en raison d'un fort rebond des attentes dans le secteur manufacturier, et l'activité manufacturière s'est renforcée plus que prévu en novembre. Certes, les commandes à l'industrie ont déçu en novembre, mais cela est dû en partie à un très bon résultat le mois précédent. Dans l'ensemble, la production manufacturière pourrait avoir dépassé le creux.

Raymond Van Der Putten

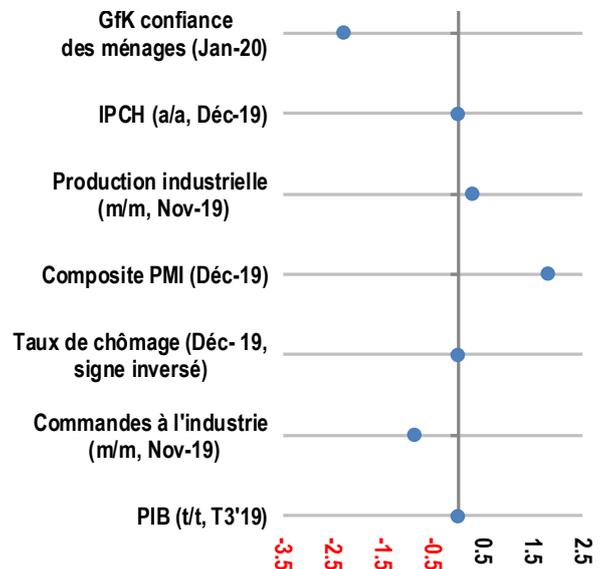
ÉVOLUTION TRIMESTRIELLE DES INDICATEURS

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



SOURCES : THOMSON REUTERS, BNP PARIBAS

SURPRISE (Z-SCORE)



SOURCES : BLOOMBERG, BNP PARIBAS



SCÉNARIO ÉCONOMIQUE

6

ETATS-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 bénéficiaires, incertitude sur les échanges commerciaux) et au moindre dynamisme du secteur du logement (tendance à la baisse de l'accessibilité à la propriété malgré un récent rebond). La consommation privée devrait mieux résister mais pourrait ralentir en raison d'un marché du travail moins dynamique.
- En conséquence, nous anticipons deux baisses du taux objectif des fonds fédéraux au premier semestre 2020.

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, nous anticipons deux baisses de son taux officiel par la Fed durant la première moitié de 2020 en réaction au ralentissement de

l'économie, au niveau modéré de l'inflation et à l'incertitude. Cela devrait soutenir les perspectives de croissance à moyen-terme, ce qui explique pourquoi, après un déclin initial, nous anticipons une hausse 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		
	déc-19	déc-20	déc-21	déc-19	déc-20	déc-21
%	2019 e	2020 e	2021 e	2019 e	2020 e	2021 e
Avancés	1.7	1.1	1.6	1.5	1.6	1.4
États-Unis	2.3	1.5	2.0	1.8	2.4	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	1.0
Allemagne	0.5	0.4	1.2	1.4	1.2	1.2
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
Espagne	2.0	1.7	1.6	0.8	0.8	0.9
Emergents	3.8	4.0	4.2	4.6	4.6	3.6
Chine	6.1	5.7	5.8	2.8	3.5	1.5
Inde*	5.8	5.5	6.0	3.0	3.3	3.5
Brésil	1.0	2.0	3.0	3.7	3.4	3.7
Russie	0.9	1.5	1.5	4.7	3.8	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			
E-Unis Fed Funds	2.00	1.75	1.50	1.25	1.25	1.25	2.50	1.75	1.25
Libor 3m \$	2.09	1.91	1.40	1.20	1.20	1.25	2.81	1.91	1.25
Treas. 10a	1.67	1.92	1.60	1.80	2.10	2.00	2.69	1.92	2.00
Z. euro Refi BCE	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Euribor 3M	-0.42	-0.38	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.31	-0.38	-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
Giit 10a	0.40	0.83	1.00	1.10	1.20	1.20	1.27	0.83	1.20
Japon Taux BoJ	-0.06	-0.05	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.07	-0.05	-0.10
JGB 10a	-0.22	-0.02	-0.10	0.00	0.05	0.10	0.00	-0.02	0.10

Taux de change	2019		2020				2018	2019	2020e
	T3	T4	T1e	T2e	T3e	T4e			
USD EUR / USD	1.09	1.12	1.12	1.13	1.13	1.14	1.14	1.12	1.14
USD / JPY	108	109	104	103	103	103	110	109	103
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	116	116	116	117	125	122	117

SOURCE : BNP PARIBAS GLOBAL MARKETS (E: ESTIMATIONS)



CALENDRIER

7

INDICATEURS RÉCENTS

En Allemagne, le chiffre du PIB pour 2019 montre la poursuite du ralentissement économique par rapport à 2018 (de 1,5% à 0,6%). Aux Etats-Unis, les enquêtes régionales indiquent une reprise en janvier (Empire State, Philadelphie) tandis que l'indice du marché immobilier (NAHB) est stable. Concernant la Chine, les données sont en phase avec les attentes mais la croissance continue de ralentir.

DATE	PAYS/ZONE	INDICATEUR	PÉRIODE	ACTUALISÉ	PRÉCÉDENT
14/01/2020	États-Unis	IPC hors aliments et énergie g.a.	Déc.	2.3%	2.3%
14/01/2020	Chine	Balance commerciale	Déc.	3.2927e+11	2.7421e+11
15/01/2020	France	IPC harmonisé g.a.	Déc.	1.6%	1.6%
15/01/2020	Allemagne	PIB g.a.	2019	0.6%	1.5%
15/01/2020	Royaume-Uni	IPC g.a.	Déc.	1.3%	1.5%
15/01/2020	Zone euro	Production industrielle m/m	Nov.	0.2%	-0.5%
15/01/2020	Zone euro	Balance commerciale	Nov.	1.92e+10	2.45e+10
15/01/2020	États-Unis	Demandes de crédit immobilier (MBA)	Janv.	30.2%	13.5%
15/01/2020	États-Unis	IPP hors aliments et énergie g.a.	Déc.	1.1%	1.3%
15/01/2020	États-Unis	Empire Manufacturing	Janv.	4.8	3.5
15/01/2020	États-Unis	Livre beige de la Fed	--	--	--
16/01/2020	Japon	Commande de machine g.a.	Nov.	5.3%	-6.1%
16/01/2020	Allemagne	IPC harmonisé g.a.	Déc.	1.5%	1.5%
16/01/2020	États-Unis	Ventes de détail m/m	Déc.	0.3%	0.2%
16/01/2020	États-Unis	Perspectives de la Fed de Philadelphie	Janv.	17.0	0.3
16/01/2020	États-Unis	Indice du marché immobilier (NAHB)	Janv.	75	76
17/01/2020	Chine	Ventes de détail g.a.	Déc.	8.0%	8.0%
17/01/2020	Chine	Investissement immobilier g.a.	Déc.	9.9%	10.2%
17/01/2020	Chine	Production industrielle g.a.	Déc.	5.7%	5.6%
17/01/2020	Chine	Investissements g.a.	Déc.	5.4%	5.2%
17/01/2020	Chine	PIB g.a.	4T	6.0%	6.0%
17/01/2020	Royaume-Uni	Ventes de détail hors automobiles et énergie g.a.	Déc.	--	0.8%
17/01/2020	Zone euro	IPC g.a.	Déc.	--	1.0%
17/01/2020	États-Unis	Permis de construire m/m	Déc.	--	1.4%
17/01/2020	États-Unis	Nouveaux chantiers m/m	Déc.	--	3.2%

CALENDRIER SUITE

8

INDICATEURS À SUIVRE

Une semaine chargée s'annonce avec la tenue des réunions de la BCE et de la Banque du Japon, ainsi que la publication des premiers indicateurs pour janvier : les indices PMI flash pour plusieurs pays, les anticipations de l'enquête ZEW, le climat des affaires en France et au Royaume-Uni, et la confiance des consommateurs pour la zone euro.

A paraître également, l'indice des indicateurs économiques avancés du Conference Board aux Etats-Unis et les résultats de l'enquête des prévisionnistes professionnels de la BCE.

DATE	PAYS/ZONE	INDICATEUR	PÉRIODE	PRÉVISION	PRÉCÉDENT
19/01/2020	Royaume-Uni	Climat des affaires (CBI)	janv.	--	-44
20/01/2020	Japon	Production industrielle m/m	nov.	--	-0,90%
20/01/2020	Japon	Ventes en grands magasins (Tokyo) g.a.	déc.	--	-4,7%
21/01/2020	Allemagne	Anticipations de l'enquête ZEW	janv.	--	10,7
21/01/2020	Japon	Taux de la Banque du Japon	21 janv.	--	-0,100%
22/01/2020	France	Climat des affaires	janv.	--	106
22/01/2020	États-Unis	Indice d'activité (Fed Chicago)	déc.	--	0,56
22/01/2020	États-Unis	Ventes de maisons existantes	déc.	1,9%	-1,7%
23/01/2020	Japon	Commandes de machines-outils g.a.	déc.	--	--
23/01/2020	Zone euro	Principal taux de refinancement (BCE)	23 janv.	--	0,000%
23/01/2020	Zone euro	Confiance des consommateurs	janv.	--	-8,1
23/01/2020	États-Unis	Indicateur économique avancé	déc.	-0,1%	0,0%
23/01/2020	États-Unis	Activité manufacturière (Fed de Kansas City)	janv.	--	-8
24/01/2020	Japon	PMI composite (Jibun Bank)	janv.	--	48,6
24/01/2020	France	PMI composite (Markit)	janv.	--	52,0
24/01/2020	Allemagne	PMI composite (Markit/BME)	janv.	--	50,2
24/01/2020	Zone euro	Études des Prévisionnistes professionnels de la BCE			
24/01/2020	Zone euro	PMI composite (Markit)	janv.	--	50,9
24/01/2020	États-Unis	PMI composite (Markit)	janv.	--	52,7

LES PUBLICATIONS RÉCENTES DES ÉTUDES ÉCONOMIQUES

9

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
Eco TV – Décembre 2019	Eco TV	12 décembre 2019
Colombie: qui détient la dette publique et dans quelles proportions ?	Graphique de la semaine	11 décembre 2019



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), 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

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, 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

POUR RECEVOIR NOS PUBLICATIONS

ABONNEZ-VOUS SUR LE SITE ONGLET ABONNEMENT
<http://economic-research.bnpparibas.com>

ET

SUIVEZ-NOUS SUR LINKEDIN
<https://www.linkedin.com/showcase/bnp-paribas-economic-research/>

OU TWITTER
https://twitter.com/EtudesEco_BNPP

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

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.



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change