



OCTOBRE 2025

LE PETIT ATLAS DE L'ECONOMIE FRANÇAISE



BNP PARIBAS

La banque d'un monde qui change

Sommaire

■	Chiffres clés	...p.3
■	Activité, secteurs	...p.4
■	Population, marché du travail	...p.5
■	Administrations publiques	...p.6
■	Comptes extérieurs	...p.7
■	Inflation, crédit, taux d'intérêt	...p.8
■	Comptes des entreprises	...p.9
■	Comptes des ménages	...p.10



BNP PARIBAS

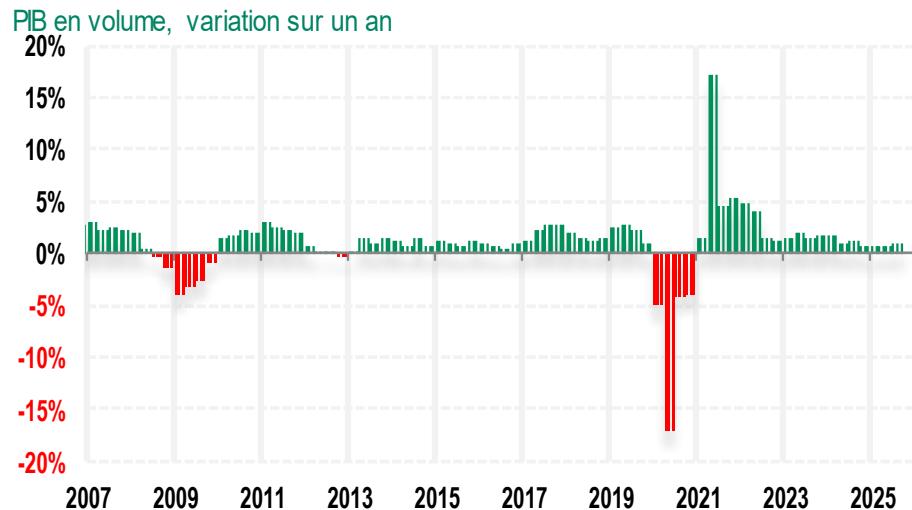
La banque d'un monde qui change

Contact : tarik.rharrab@bnpparibas.com | ECOATLAS |

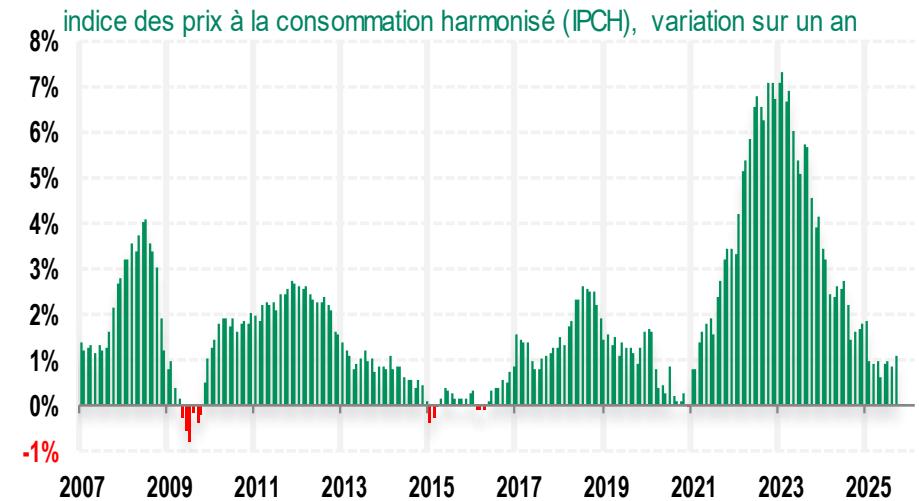
Chiffres clés

Chiffres clés		France	Allemagne	Italie	Espagne	Pays-Bas	Belgique	Zone euro
PIB annuel en valeur [EUR milliards]	2024	2.921	4.305	2.192	1.592	1.134	614	15.071
Croissance du PIB [volume, sur un an, %]	sept.-25	+0.9	+0.3	+0.4	+2.8	+1.4	+1.1	+1.3
Indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) [sur un an, %]	sept.-25	+1.1	+2.4	+1.8	+3.0	+3.0	+2.7	+2.2
Taux de chômage [harmonisé, %]	sept.-25	7.6	3.9	6.1	10.5	4.0	5.9	6.3
Balance courante [12m, % PIB]	août-25	-0.3	4.6	1.2	2.9	-	-	2.0
Parts de marché à l'exportation [%]	2024	2.7	7.0	2.8	1.8	3.8	2.2	24.3
Excédent ou déficit [-] public [% PIB]	2024	-5.8	-2.8	-3.4	-3.2	-0.9	-4.5	-3.1
Dette publique [% PIB]	2024	113	62	135	102	43	105	89
Taux d'intérêt à 10a [Emprunts d'Etats, %]	30/10/25	3.35	2.60	3.39	3.10	2.79	3.17	-

France, taux de croissance annuel



France, taux d'inflation annuel



Sources : Insee, Eurostat, Commission européenne [AMECO], BNP Paribas



BNP PARIBAS

La banque d'un monde qui change

Activité, secteurs

Activité, secteurs		France	Allemagne	Italie	Espagne	Pays-Bas	Belgique	Zone euro
PIB par tête [EUR]	2024	42.632	50.819	37.176	32.594	63.027	51.813	43.281
PIB annuel [EUR milliards]	2024	2.921	4.305	2.192	1.592	1.134	614	15.071
Variation en volume sur un an, %	sept.-25	+0.9	+0.3	+0.4	+2.8	+1.4	+1.1	+1.3
Variation cumulée en volume sur dix ans, %	sept.-25	+12.5	+7.4	+10.5	+21.7	+20.6	+16.8	+15.0
Valeur ajoutée des branches [EUR milliards]	2024	2.611.2	3.899.4	1.958.5	1.449.9	1.019.5	555.6	13.567.4
Services [EUR milliards]	2024	1.838.9	2.492.7	1.286.7	1.001.5	734.5	391.0	9.066.4
Services [% valeur ajoutée]	2024	70.4	63.9	65.7	69.1	72.1	70.4	66.8
Industrie hors construction [EUR milliards]	2024	378.2	902.2	364.5	225.8	149.1	78.7	2.591.0
Industrie hors construction [% val. ajoutée]	2024	14.5	23.1	18.6	15.6	14.6	14.2	19.1
Production industrielle, variation en volume sur un an, %	août-25	+0.4	-4.8	-2.4	+3.4	+0.6	+0.0	+0.5
Production industrielle, variation en volume sur dix ans, %	août-25	-0.7	-14.0	-2.6	+4.5	+8.2	+27.1	+2.4
Consommation privée [%PIB]	2024	54.5	52.8	57.1	55.9	43.1	51.9	52.8
Variation en volume sur un an, %	sept.-25	-0.0	+1.3	+0.6	+3.3	+1.3	+2.4	+1.4
FBCF Privée [EUR milliards]	2024	526.0	772.1	404.3	268.6	187.7	131.1	2.668.4
FBCF logement [EUR milliards]	2024	173.2	280.7	148.0	92.5	58.7	31.5	875.9
Investissement des entreprises [%PIB]	2024	12.1	11.4	11.7	11.1	11.4	16.2	-
Variation en volume sur un an, %	sept.-25	-0.7	-2.7	+0.8	+11.0	-0.5	-	-0.7
Exportations de biens & services [%PIB]	2024	33.2	42.1	32.7	37.3	84.1	79.2	49.6
Variation en volume sur un an, %	sept.-25	+2.6	-1.5	-0.4	+3.2	+1.6	-0.7	+0.4

Notes

Les **services** recouvrent les services marchands (commerce, transports, immobilier, finance, services aux entreprises et aux particuliers...) et non marchands (éducation, santé, administration...).

L'**industrie** recouvre les secteurs de l'énergie et manufacturier.

La **consommation privée** désigne celle des ménages et des institutions privées à but non lucratif.

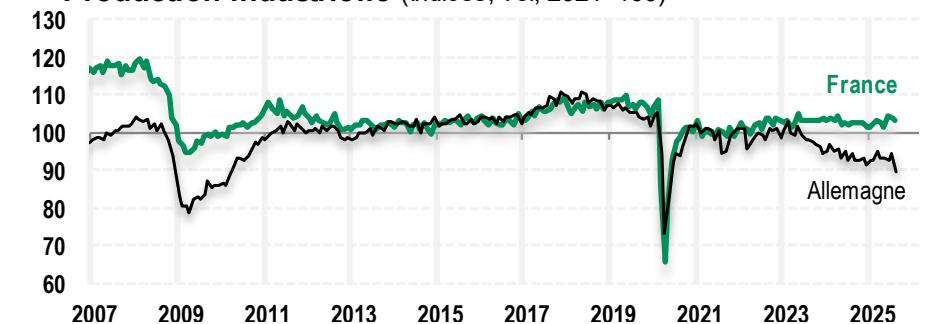
L'**investissement des entreprises** correspond ici à la formation brute de capital fixe (FBCF) du secteur privé hors logements. Les variations expriment celles de la FBCF en machines et équipements, y compris le matériel militaire.

Les données sont celles de la comptabilité nationale en base 2010.

Sources : Insee, Eurostat, OCDE, Commission européenne [AMECO], BNP Paribas

juin-25

Production industrielle (Indices, vol. 2021=100)



BNP PARIBAS

La banque d'un monde qui change

ÉTUDES ÉCONOMIQUES
FRENCH PUBLIC AFFAIRS

Population, marché du travail

Population, marché du travail		France	Allemagne	Italie	Espagne	Pays-Bas	Belgique	Zone euro
Population [Millions]	déc.-24	68.5	84.7	59.0	48.8	18.0	11.9	348.2
Taux de chômage harmonisé [%]	sept.-25	7.6	3.9	6.1	10.5	4.0	5.9	6.3
Jeunes [15 - 24 ans]	sept.-25	18.3	6.7	20.6	25.0	8.8	13.8	16.5
Longue durée [12 mois et plus]	juin-25	1.7	1.1	3.5	3.4	0.5	2.0	2.5
Taux d'activité [15 - 64 ans, %]	juin-25	75.3	80.4	67.1	74.4	85.4	71.9	75.5
Femmes [15 - 64 ans]	juin-25	72.0	76.9	58.2	70.8	82.0	67.2	71.2
Hommes [15 - 64 ans]	juin-25	77.7	83.7	76.0	78.0	88.9	75.8	79.8
Jeunes [15 - 24 ans]	juin-25	42.7	53.9	22.9	34.1	83.6	32.6	42.1
Séniors [55 - 64 ans]	juin-25	65.3	77.4	63.4	69.4	77.2	65.6	66.7
Durée annuelle effective du travail en heure	2024	1497	1333	1706	1634	1445	1446	-
Ratio de dépendance, %	2024	34.8	35.2	38.4	30.8	31.8	31.3	34.3
Salaire mensuel minimum [€]	août-25	1802	2161	-	1381	2246	2112	-

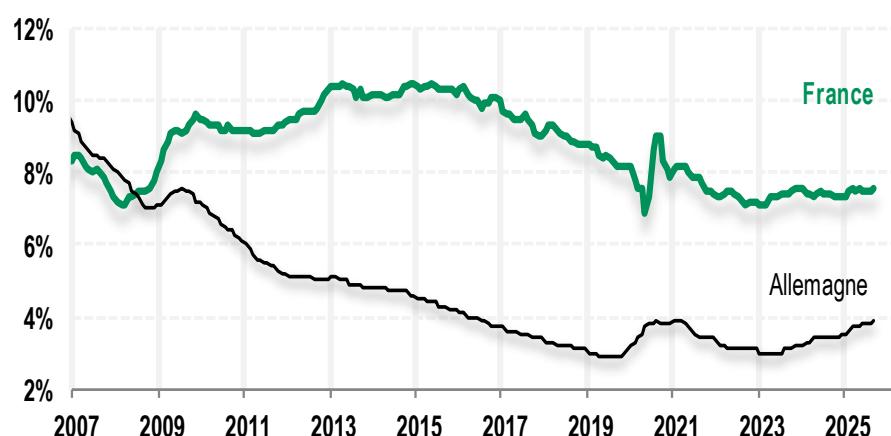
Notes

Taux d'activité = Population participant au marché du travail (occupant ou cherchant un emploi) rapportée au total de la population dans la classe d'âge indiquée.

Ratio de dépendance = population âgée de 65 ans et plus rapportée à la population des 15- 64 ans.

La durée annuelle effective du travail est le temps de travail réellement effectué par les salariés. Elle tient compte des corrections suivantes : travail à temps partiel, congés, chômage partiel, arrêts maladie, maternité et accidents du travail, grèves et heures supplémentaires dès lors que celles-ci sont déclarées et payées par l'employeur. L'hétérogénéité des sources rend, ici, la comparaison internationale difficile.

Taux de chômage (harmonisé Eurostat)



Sources : Insee, Eurostat, OCDE, Commission européenne (AMECO), BNP Paribas



BNP PARIBAS

La banque d'un monde qui change

Administrations publiques

Administrations publiques		France	Allemagne	Italie	Espagne	Pays-Bas	Belgique	Zone euro
Solde financier [EUR milliards]	2024	-170	-119	-76	-50	-10	-28	-467
Total, % PIB	2024	-5.8	-2.8	-3.4	-3.2	-0.9	-4.5	-3.1
Primaire, % PIB	2024	-3.7	-1.7	0.4	-0.7	-0.2	-2.3	-1.2
Structurel, % PIB	2024	-5.7	-2.1	-4.1	-3.2	-0.4	-4.2	-3.0
Dépenses totales [EUR milliards]	2024	1.670.2	2.131.6	1.108.4	722.8	497.4	334.5	7.478.8
% PIB	2024	57.2	49.5	50.6	45.4	43.9	54.5	49.6
Transfert sociaux	2024	561.8	703.2	446.0	269.0	118.2	109.3	2.548.1
Charge d'intérêts [EUR milliards]	2024	60.3	45.4	85.2	39.0	7.9	13.9	285.5
% PIB	2024	2.1	1.1	3.9	2.4	0.7	2.3	1.9
% Dette [Taux d'intérêt apparent]	2024	1.9	1.7	3.0	2.5	1.6	2.3	2.2
Dette [EUR milliards]	2024	3.305	2.689	2.967	1.621	492	643	13.426
% PIB	2024	113	62.5	135.3	101.8	43.3	104.7	89.1

Notes

Administrations publiques: État, organismes divers d'administration centrale (ODAC), administrations publiques locales, administrations de sécurité sociale.

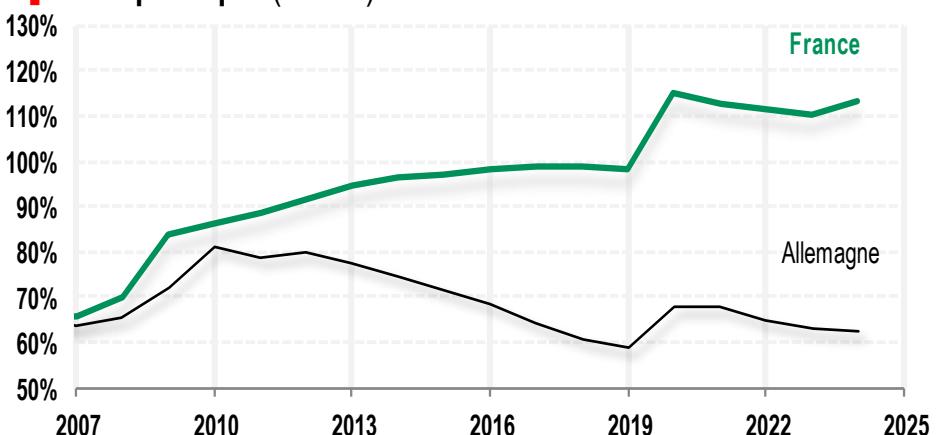
Le solde primaire exprime le solde financier des administrations publiques avant paiement des intérêts sur la dette.

Le solde structurel exprime le solde financier des administrations publiques corrigé du cycle conjoncturel.

La dette publique est définie au sens de Maastricht et recouvre la dette consolidée de l'ensemble des administrations publiques.

Les transferts sociaux sont des transferts versés (en espèces ou en nature) pour réduire la charge financière associée à six grandes catégories de risques : la vieillesse et la survie, la santé, la maternité-famille, la perte d'emploi, le logement et la pauvreté et l'exclusion.

Dette publique (% PIB)



Sources : Commission européenne [AMECO], Insee, BNP Paribas



BNP PARIBAS

La banque d'un monde qui change

Comptes extérieurs

Comptes extérieurs		France	Allemagne	Italie	Espagne	Pays-Bas	Belgique	Zone euro
Balance courante [12m, EUR milliards]	août-25	-10.2	205.8	27.2	48.6	-	-	311.4
% PIB	août-25	-0.3	4.6	1.2	2.9	-	-	2.0
Investissements directs [12m, EUR mds]	août-25	35.1	-47.1	-4.7	-22.4	-	-	-70.8
% PIB	août-25	1.2	-1.1	-0.2	-1.4	-	-	-0.5
Invest. de portefeuille [12m, EUR mds]	août-25	-51.2	-91.9	40.7	19.6	-	-	-94.0
% PIB	août-25	-1.7	-2.1	1.8	1.2	-	-	-0.6
Parts de marché à l'exportation [%]	2024	2.7	7.0	2.8	1.8	3.8	2.2	24.3
Variation depuis 1999 (UEM) [point de %]	2024	-3.3	-3.1	-1.8	-0.3	-0.1	-1.2	-10.2
Position extérieure nette [% PIB]	juin-25	-28.0	75.7	10.7	-44.2	51.4	52.7	9.2

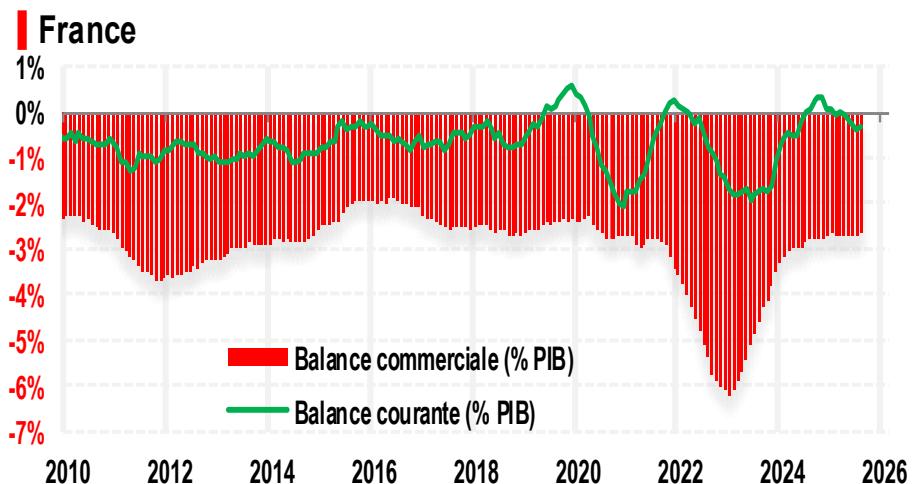
Notes

Les parts de marchés à l'exportation expriment le poids des exportations de marchandises du pays ou de la zone dans le total des exportations mondiales.

Les investissements directs expriment le solde net vis-à-vis du reste du monde des acquisitions ou cessions de capital social, prises de participations majoritaires, prêts intragroupes. Un signe négatif correspond à une sortie nette, une signe positif à une entrée nette.

Les investissements de portefeuille expriment le solde net vis-à-vis du reste du monde des acquisitions d'actions (hors investissements directs) et de titres de dette. Un signe négatif correspond à une sortie nette, une signe positif à une entrée nette.

Sources : Eurostat, BNP Paribas



Inflation, crédit, taux d'intérêt

Inflation, crédit, taux d'intérêt		France	Allemagne	Italie	Espagne	Pays-Bas	Belgique	Zone euro
indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) [var. sur un an, %]	sept.-25	+1.1	+2.4	+1.8	+3.0	+3.0	+2.7	+2.2
Hors énergie & alim. [var. sur un an, %]	sept.-25	+1.5	+2.6	+2.1	+2.7	+2.8	+2.5	+2.4
Energie [var. sur un an, %]	sept.-25	-4.3	-0.7	-3.8	+6.2	+4.0	+2.1	-0.4
Alimentation [var. sur un an, %]	sept.-25	+2.0	+2.9	+3.6	+2.7	+3.7	+3.2	+3.0
Crédit au secteur privé [var. sur un an %]	sept.-25	+1.8	+1.7	-	+3.3	+5.0	+5.7	+2.8
Ménages [var. sur un an, %]	sept.-25	+1.3	+1.9	-	+3.9	+5.2	+3.8	+2.6
Entreprises non financières [var. sur un an, %]	sept.-25	+3.6	+0.3	-	+3.0	+8.4	+7.7	+2.9
Dette des ménages [% PIB]	mars-25	59.8	49.7	36.1	43.5	43.0	52.2	54.4
Dette des entreprises [% PIB]	mars-25	77.5	47.5	58.6	52.8	-	-	54.5
Taux moyen des prêts aux entreprises [%]	août-25	3.40	3.24	3.38	3.25	3.40	3.37	3.33
Dont prêts à moins d'un an et 1M d'euros, %	août-25	3.65	4.18	3.94	3.25	4.22	3.52	3.77
Taux moyen des prêts aux ménages pour l'achat de logements [%]	août-25	3.01	3.71	3.28	2.69	3.49	3.29	3.31
Taux d'intérêt à 10 ans [Etats, %]	30/10/25	3.35	2.60	3.39	3.10	2.79	3.17	-

Notes :

Les indices de prix à la consommation sont ceux harmonisés par Eurostat.

Les crédits au secteur privé sont ceux accordés par les institutions financières et monétaires (IFM) aux ménages, entreprises (non financières), compagnies d'assurance, fonds de pension, de la zone euro, avant opérations de cessions et titrisations.

Le taux moyen des prêts aux entreprises sont ceux pratiqués par les IFM pour toutes les périodes initiales de fixation des taux d'intérêt (PFI)

Les dettes brutes des ménages et des entreprises sont harmonisées par la Banque de France pour les besoins de la comparaison internationale, cf. <http://webstat.banque-france.fr/fr-comptes-financiers>.



Sources : Eurostat, BCE, BNP Paribas



BNP PARIBAS

La banque d'un monde qui change

Comptes des entreprises

Comptes des entreprises		France	Allemagne	Italie	Espagne	Pays-Bas	Belgique	Zone euro
Valeur ajoutée brute [12m, EUR milliards]	juin-25	1.521	2.542	1.070	860	674	352	8.393
Rémunération des salariés [12m, EUR mds]	juin-25	1.005	1.647	598	526	393	209	5.066
% Valeur ajoutée		66.1	64.8	55.9	61.1	58.2	59.3	60.4
Salaires et traitements [12m, EUR mds]	juin-25	762	-	442	405	-	-	-
% Valeur ajoutée		50.1	-	41.3	47.1	-	-	-
Cotisations employeurs [12m EUR mds]	juin-25	243	-	156	120	-	-	-
% Valeur ajoutée		16.0	-	14.6	14.0	-	-	-
Excédent brut d'exploitation [12m, EUR mds]	juin-25	479	920	460	330	286	155	3.303
% Valeur ajoutée (taux de marge brute)		31.5	36.2	43.0	38.3	42.4	44.1	39.4
Revenu disponible brut [12m, EUR mds]	juin-25	296	547	253	228	172	97	1.869
% Valeur ajoutée (taux d'épargne)		19.5	21.5	23.6	26.6	25.5	27.5	22.3
Dette des entreprises [% PIB]	mars-25	77.50	47.50	58.60	52.80	-	-	54.50
Formation brute de cap. fixe [12m, EUR mds]	juin-25	327	477	241	207	110	95	1.817
Taux d'autofinancement [%]	juin-25	90.5	114.6	104.9	110.2	156.6	102.1	102.9

Notes :

Les entreprises désignent les sociétés non financières.

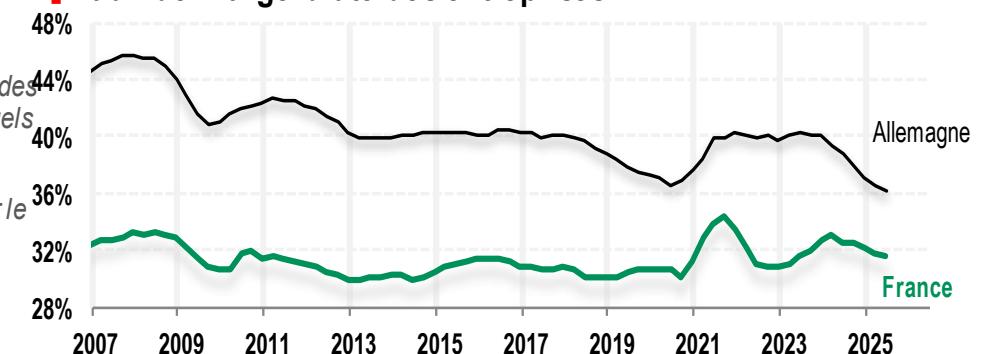
La rémunération des salariés comprend les salaires et traitements bruts ainsi que les cotisations sociales à la charge des employeurs. Ces deux dernières sous-composantes font l'objet d'une estimation sur la base des derniers comptes annuels disponibles.

Revenu disponible brut ≈ Excédent brut d'exploitation - charges financières (intérêts, loyers, dividendes) - impôts sur le revenu et le patrimoine - transferts courants et sociaux.

Taux d'autofinancement ≈ revenu disponible brut / formation brute de capital fixe .

Sources : Eurostat, BNP Paribas

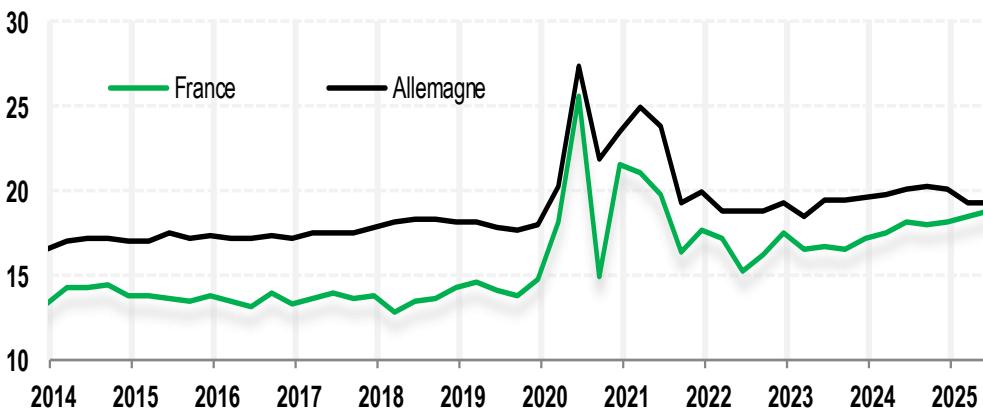
Taux de marge brute des entreprises



Comptes des ménages

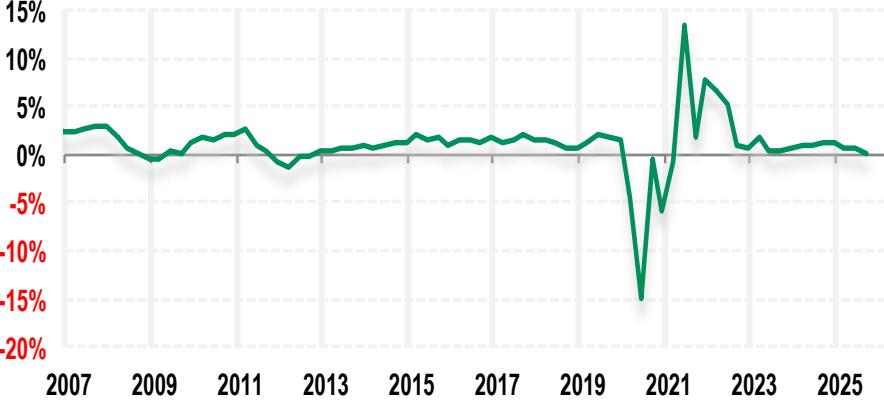
Comptes des ménages		France	Allemagne	Italie	Espagne	Pays-Bas	Belgique	Zone euro
PIB par tête [EUR]	2024	42.632	50.819	37.176	32.594	63.027	51.813	43.281
Taux de chômage harmonisé [%]	sept.-25	7.6	3.9	6.1	10.5	4.0	5.9	6.3
Consommation privée [%PIB]	2024	54.5	52.8	57.1	55.9	43.1	51.9	52.8
Variation en volume sur un an, %	sept.-25	-0.0	+1.3	+0.6	+3.3	+1.3	+2.4	+1.4
Crédit aux ménages [var. sur un an, %]	sept.-25	1.3	1.9	-	3.9	5.2	3.8	2.6
Dette des ménages [% PIB]	mars-25	59.8	49.7	36.1	43.5	43.0	52.2	54.4
Taux d'épargne brute [% du RDB]	juin-25	18.7	19.2	12.3	12.4	17.0	12.9	15.2
Revenue Disponible Brut en niveau [EUR mds]	juin-25	472	657	366	340	284	-	2393
Variation sur un an, %	juin-25	+1.8	+2.5	+3.0	+5.5	+2.8	-	+8.9
Déflateur de la conso. privée [var. sur un an, %]	juin-25	0.5	2.4	2.0	0.2	2.0	2.2	2.0

Taux d'épargne brute [% du RDB]



juin-25

France, Consommation privée [g.a., %]



Sources : Eurostat, BNP Paribas



BNP PARIBAS

La banque d'un monde qui change

ÉTUDES ÉCONOMIQUES | 31/10/2025 | 10
FRENCH PUBLIC AFFAIRS

ÉTUDES ÉCONOMIQUES DE BNP PARIBAS

Isabelle Mateos y Lago Cheffe économiste Groupe	+33 1 87 74 01 97	isabelle.mateosylago@bnpparibas.com
Hélène Baudchon Cheffe économiste adjointe, Resp. de la recherche macroéconomique	+33 1 58 16 03 63	helene.baudchon@bnpparibas.com

Stéphane Alby Maghreb, Moyen-Orient	+33 1 42 98 02 04	stephane.alby@bnpparibas.com
Lucie Barette Europe, Europe du Sud	+33 1 87 74 02 08	lucie.barette@bnpparibas.com
Anis Bensaidani Etats-Unis, Japon	+33 1 87 74 01 51	anis.bensaidani@bnpparibas.com
Céline Choulet Économie bancaire	+33 1 43 16 95 54	celine.choulet@bnpparibas.com
Stéphane Collac Responsable de l'équipe Économies avancées - France	+33 1 42 98 26 77	stephane.collac@bnpparibas.com
Guillaume Derrien Europe, Zone euro, Royaume-Uni - Commerce international	+33 1 55 77 71 89	guillaume.a.derrien@bnpparibas.com
Pascal Devaux Moyen-Orient, Balkans occidentaux - Energie	+33 1 43 16 95 51	pascal.devaux@bnpparibas.com
Hélène Drouot Amérique latine	+33 1 42 98 33 00	helene.drouot@bnpparibas.com
François Faure Responsable du Risque pays - Turquie	+33 1 42 98 79 82	francois.faure@bnpparibas.com
Salim Hammad Responsable de l'équipe Data et analytique - Brésil	+33 1 42 98 74 26	salim.hammad@bnpparibas.com
Thomas Humblot Économie bancaire	+33 1 40 14 30 77	thomas.humblot@bnpparibas.com
Cynthia Kalasopatan Antoine Europe centrale, Ukraine, Russie, Kazakhstan	+33 1 53 31 59 32	cynthia.kalasopatanantoine@bnpparibas.com
Johanna Melka Asie	+33 1 58 16 05 84	johanna.melka@bnpparibas.com
Martanne Mueller Europe, Allemagne, Pays-Bas	+33 1 40 14 48 11	marianne.mueller@bnpparibas.com
Christine Peltier Responsable de l'équipe Économies émergentes - Asie	+33 1 42 98 56 27	christine.peltier@bnpparibas.com
Lucas Plé Afrique subsaharienne, Colombie, Amérique centrale	+33 1 40 14 50 18	lucas.ple@bnpparibas.com
Jean-Luc Proutat Responsable des Projections économiques	+33 1 58 16 73 32	jean-luc.proutat@bnpparibas.com
Laurent Quignon Responsable de l'équipe Économie bancaire	+33 1 42 98 56 54	laurent.quignon@bnpparibas.com
Tarik Rharrab Data scientist	+33 1 43 16 95 56	tarik.rharrab@bnpparibas.com
Mickaelle Fils Marie-Luce Contact media	+33 1 42 98 48 59	mickaelle.filsmarie-luce@bnpparibas.com



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'emploi 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 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 aucun 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 Frankfurt sur le Main, une succursale de BNP Paribas SA dont le siège est situé à Paris, France. BNP Paribas S.A. Niederlassung Frankfurt sur le Main, Europa Allee 12, 60327 Frankfurt, est autorisée et supervisée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et est autorisée et soumise à une réglementation limitée par le Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

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

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

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

Les informations contenues dans le présent document peuvent, en tout ou partie, avoir déjà été publiées sur le site <https://globalmarkets.bnpparibas.com>

© BNP Paribas (2015). Tous droits réservés.



BNP PARIBAS

La banque d'un monde qui change

ÉTUDES ÉCONOMIQUES | ECOATLAS | 11