



LE PETIT ATLAS DE L'ECONOMIE FRANÇAISE

SEPTEMBRE 2023



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



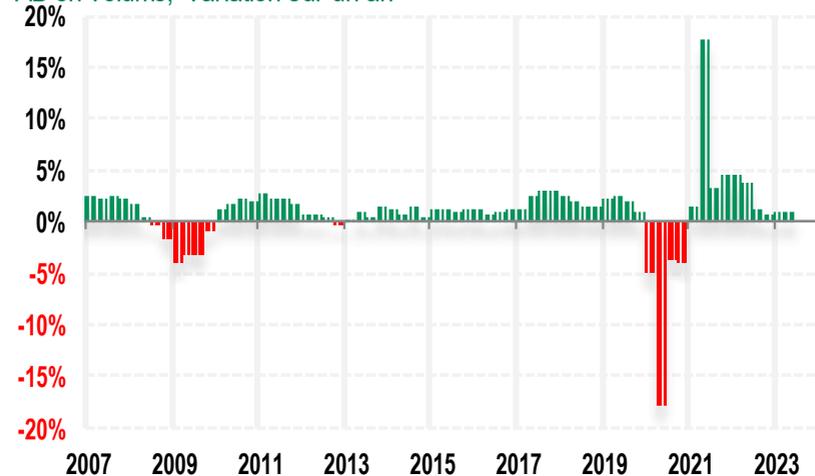
Chiffres clés

Chiffres clés

		France	Allemagne	Italie	Espagne	Pays-Bas	Belgique	Zone euro
PIB annuel en valeur [EUR milliards]	2022	2 643	3 867	1 909	1 327	941	549	13 334
Croissance du PIB [volume, sur un an, %]	juin-23	+1.0	-0.1	+0.4	+2.2	+0.0	+0.9	+0.5
Taux d'inflation annuel [%]	août-23	+5.7	+6.3	+5.5	+2.4	+3.4	+2.4	+5.2
Taux de chômage [harmonisé, %]	juil.-23	7.4	2.9	7.6	11.6	3.6	5.5	6.4
Balance courante [12m, % PIB]	juil.-23	-1.7	5.3	-0.2	2.0	-	-	0.3
Parts de marché à l'exportation [est. %]	2022	2.5	6.7	2.6	1.7	3.9	2.6	23.8
Excédent ou déficit [-] public [est. % PIB]	2022	-4.7	-2.6	-8.0	-4.8	0.0	-3.9	-3.6
Dettes publiques [est. % PIB]	2022	111.6	66.3	144.4	113.2	51.0	105.1	93.3
Taux d'intérêt à 10a [Emprunts d'Etats, %]	25/09/23	3.31	2.76	4.52	3.81	3.13	3.43	-

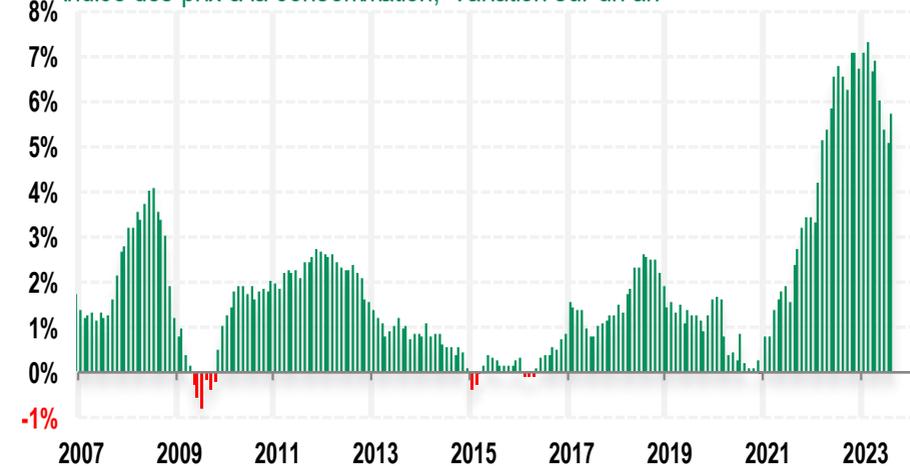
France, taux de croissance annuel

PIB en volume, variation sur un an



France, taux d'inflation annuel

Indice des prix à la consommation, variation sur un an



Sources : Insee, Eurostat, Commission européenne [AMECO], Thomson Reuters



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, est.]	2022	38 585	46 149	32 391	27 872	53 165	46 990	38 696
PIB annuel [EUR milliards, est.]	2022	2 643	3 867	1 909	1 327	941	549	13 334
Variation en volume sur un an, %	juin-23	+1.0	-0.1	+0.4	+2.2	+0.0	+0.9	+0.5
Variation cumulée en volume sur dix ans, %	juin-23	+11.2	+11.7	+7.0	+19.3	+21.9	+16.4	+15.1
Valeur ajoutée des branches [EUR milliards]	2022	2 365.4	3 498.5	1 714.1	1 206.5	841.7	492.5	12 003.0
Services [EUR milliards]	2022	1 858.3	2 424.0	1 237.0	899.0	647.9	375.0	8 715.5
Services [% valeur ajoutée]	2022	78.6	69.3	72.2	74.5	77.0	76.1	73.6
Industrie hors construction [EUR milliards]	2022	330.1	820.5	351.1	212.4	138.0	87.4	2 413.0
Industrie hors construction [% val. ajoutée]	2022	14.0	23.5	20.5	17.6	16.4	17.7	20.1
Variation en volume sur un an, %	juil.-23	+2.8	-2.7	-2.0	-1.7	-6.6	-4.3	-2.0
Variation en volume sur dix ans, %	juil.-23	+0.5	-4.0	+2.7	+9.5	-1.1	+18.4	+9.6
Consommation privée [%PIB]	2022	53.8	51.2	60.3	57.0	43.7	50.6	52.5
Variation en volume sur un an, %	juin-23	-0.6	-0.5	+1.3	+2.2	+0.2	+2.7	+0.2
Investissement des entreprises [%PIB]	2022	14.2	12.4	13.3	11.8	12.8	15.1	-
Variation en volume sur un an, %	juin-23	+7.4	+5.3	+4.0	-1.2	+10.9	-	+4.0
Exportations de biens & services [%PIB]	2022	34.0	50.3	37.1	41.6	92.6	95.3	54.7
Variation en volume sur un an, %	juin-23	+4.6	-0.7	+0.4	-0.8	-0.7	-0.9	+0.2

Notes

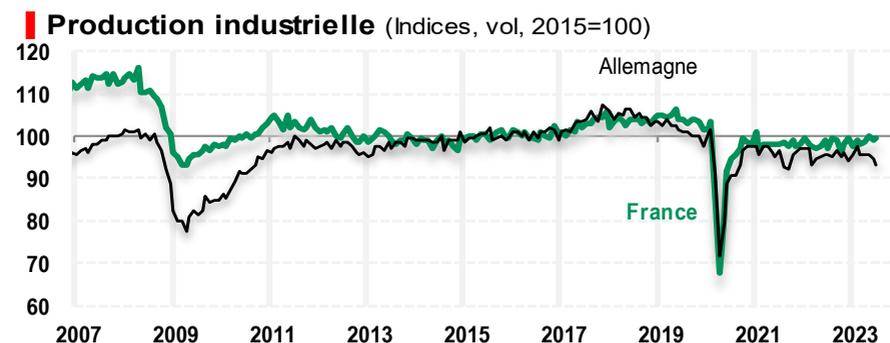
Les services recouvrent les services marchands (commerce, transports, immobilier, finance, services aux entreprises et aux particuliers...) et non marchands (éducation, santé, administration...).

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.



Population, marché du travail

Population, marché du travail		France	Allemagne	Italie	Espagne	Pays-Bas	Belgique	Zone euro
Population [Millions, est.]	déc.-22	68.5	83.8	58.9	47.6	17.7	11.7	344.6
Taux de chômage harmonisé [%]	juil.-23	7.4	2.9	7.6	11.6	3.6	5.5	6.4
Jeunes [15 - 24 ans]	juil.-23	16.2	5.6	22.1	27.0	8.7	14.2	16.5
Longue durée [12 mois et plus]	juin-23	1.8	0.9	4.2	4.1	0.5	2.3	2.5
Taux d'activité [15 - 64 ans, %]	juin-23	73.8	79.9	66.7	74.4	85.4	69.7	73.5
Femmes [15 - 64 ans]	juin-23	71.2	76.1	57.5	70.5	81.9	65.9	67.9
Hommes [15 - 64 ans]	juin-23	76.5	83.6	75.9	78.4	89.0	73.6	74.9
Jeunes [15 - 24 ans]	juin-23	41.6	53.9	26.4	32.7	83.9	30.2	42.1
Séniors [55 - 64 ans]	juin-23	61.8	76.5	60.1	66.8	76.6	59.5	66.7
Durée annuelle effective du travail en heure [est.]	2022	1 493.7	1 337.9	1 696.5	1 643.6	1 434.8	1 427.5	-
Ratio de dépendance, %	2022	34.1	34.7	37.5	30.5	31.1	30.6	33.7
Salaire mensuel minimum [€]	août-23	1 747.2	1 997.0	-	1 260.0	1 995.0	1 955.0	-

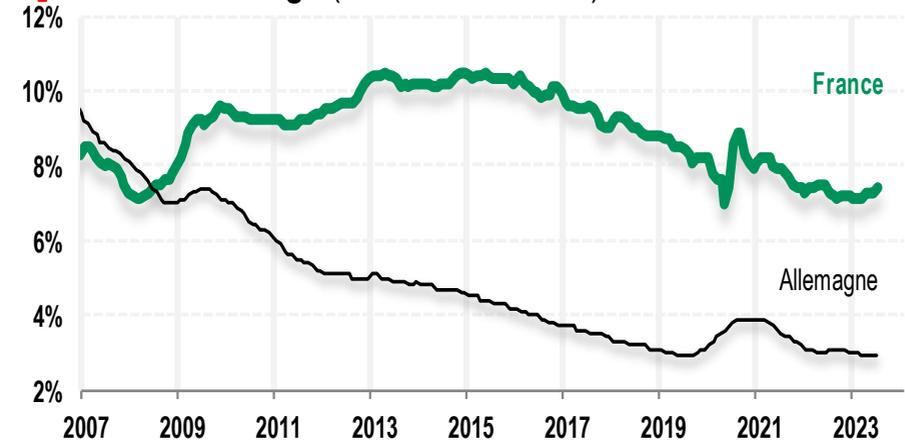
Notes

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 du travail à temps partiel, des congés, du chômage partiel, des arrêts maladie, maternité et accidents du travail, des 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. Source : OCDE.

Taux de chômage (harmonisé Eurostat)



Sources : Insee, Eurostat, OCDE, Commission européenne (AMECO), ONS



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, est.]	2022	-125	-101	-152	-64	0	-21	-484
Total, % PIB	2022	-4.7	-2.6	-8.0	-4.8	0.0	-3.9	-3.6
Primaire, % PIB	2022	-2.8	-1.9	-3.6	-2.4	0.6	-2.4	-1.9
Structurel, % PIB	2022	-4.7	-2.3	-8.6	-4.0	-0.7	-4.2	-3.7
Dépenses totales [EUR milliards, est.]	2022	1 536.3	1 922.1	1 083.3	634.3	418.6	294.2	6 770.0
% PIB	2022	58.1	49.7	56.7	47.8	44.5	53.5	50.8
Transfert sociaux	2022	513.5	618.7	406.9	228.8	94.9	95.4	2 250.4
Charge d'intérêts [EUR milliards, est.]	2022	49.7	26.1	83.2	31.6	5.2	8.4	225.8
% PIB	2022	1.9	0.7	4.4	2.4	0.5	1.5	1.7
% Dette [Taux d'intérêt apparent]	2022	1.8	1.0	3.1	2.2	1.1	1.5	1.9
Dette [EUR milliards, est.]	2022	2 950	2 563	2 757	1 503	480	578	12 434
% PIB	2022	111.6	66.3	144.4	113.2	51.0	105.1	93.3

Notes

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

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

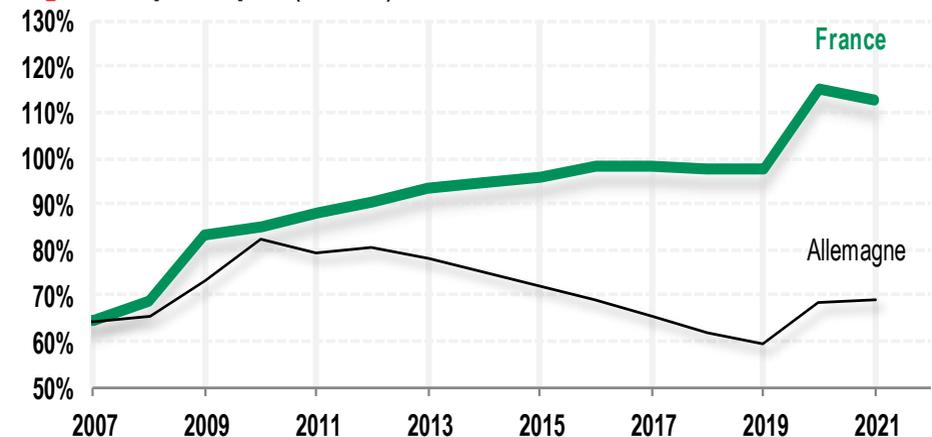
Le solde structurel exprime le solde financier des administrations publiques corrigé du cycle conjoncturel.

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.

Sources : Commission européenne [AMECO], Insee

Dette publique (% PIB)



Comptes extérieurs

Comptes extérieurs		France	Allemagne	Italie	Espagne	Pays-Bas	Belgique	Zone euro
Balance courante [12m, EUR milliards]	juil.-23	-47.3	211.7	-3.0	28.8	-	-	43.7
% PIB	juil.-23	-1.7	5.3	-0.2	2.0	-	-	0.3
Dont : échanges de biens [12m, EUR mds]	juil.-23	-136.4	147.8	0.9	-50.9	0.1	-	-153.2
% PIB	juil.-23	-5.0	3.7	0.0	-3.6	0.0	-	-1.1
Investissements directs [12m, EUR mds]	juil.-23	-1.1	-92.8	12.3	11.5	-	-	-41.5
% PIB	juil.-23	-0.0	-2.3	0.6	0.8	-	-	-0.3
Invest. de portefeuille [12m, EUR mds]	juil.-23	211.9	-37.4	-50.0	-4.0	-	-	211.8
% PIB	juil.-23	7.8	-0.9	-2.5	-0.3	-	-	1.5
Parts de marché à l'exportation [% , est.]	2022	2.5	6.7	2.6	1.7	3.9	2.6	23.8
Variation depuis 1999 (UEM) [point de %]	2022	-3.5	-3.4	-1.9	-0.4	-0.1	-0.9	-10.7
Position extérieure nette [% PIB]	mars-23	-29.4	70.7	3.5	-60.7	68.8	53.6	-

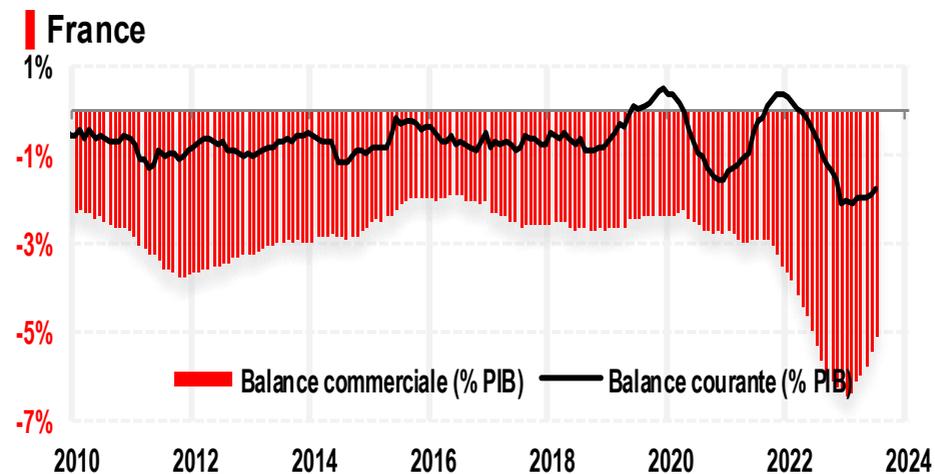
Notes

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, un 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, un signe positif à une entrée nette.

Sources : Eurostat, Banques centrales



Inflation, crédit, taux d'intérêt

Inflation, crédit, taux d'intérêt

		France	Allemagne	Italie	Espagne	Pays-Bas	Belgique	Zone euro
Prix à la consommation [var. sur un an, %]	août-23	+5.7	+6.3	+5.5	+2.4	+3.4	+2.4	+5.2
Hors énergie & alim. [var. sur un an, %]	août-23	+4.0	+6.3	+4.0	+4.3	+7.0	+6.5	+5.3
Énergie [var. sur un an, %]	août-23	+6.9	+39.8	-0.2	-21.2	-28.6	-28.9	-3.3
Alimentation [var. sur un an, %]	août-23	+11.0	+16.2	+9.1	+10.1	+10.2	+11.6	+9.7
Crédit au secteur privé [var. sur un an %]	juil.-23	+2.4	+3.6	-	-2.1	+2.0	+3.3	+1.6
Ménages [var. sur un an, %]	juil.-23	+2.9	+1.7	+1.5	-1.8	+0.5	+3.5	+1.3
Entreprises non financières [var. sur un an, %]	juil.-23	+4.6	+5.0	-1.6	-2.6	+1.2	+3.9	+2.2
Dette des ménages [% PIB]	mars-23	64.7	54.3	40.8	51.1	43.1	52.2	57.2
Dette des entreprises [% PIB]	mars-23	145.8	106.8	106.5	113.5	122.4	122.4	117.0
Taux moyen des prêts aux entreprises [%]	juil.-23	4.50	5.07	5.09	4.84	4.29	4.99	4.91
Dont prêts à moins d'un an et 1M d'euros, %	juil.-23	4.40	6.24	5.50	4.82	5.25	4.98	5.27
Taux d'intérêt à 10 ans [Etats, %]	25/09/23	3.31	2.76	4.52	3.81	3.13	3.43	-

Notes :

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

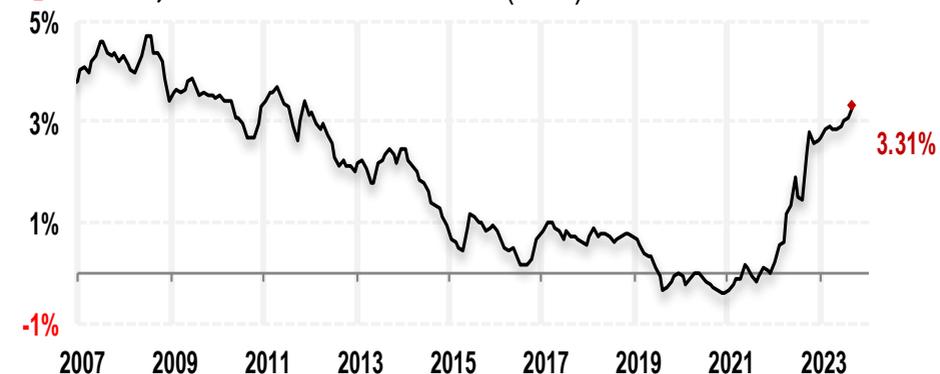
Les crédits au secteur privé sont ceux accordés par les institutions monétaires et financières (IFM) aux ménages, entreprises (non financières), compagnies d'assurance, fonds de pension, de la zone euro, avant opérations de cessions et titrisations.

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

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>. Elle sont exprimées respectivement en pourcentage du revenu disponible brut (RDB) et de la valeur ajoutée brute (VA).

Sources : Eurostat, BCE, Banques centrales

France, taux d'intérêt à 10 ans (OAT)



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]	mars-23	1 417	2 313	931	719	571	308	7 227
Rémunération des salariés [12m, EUR mds]	mars-23	924	1 405	524	411	337	186	4 271
% Valeur ajoutée		65.2	60.7	56.3	57.2	58.9	60.3	59.1
Salaires et traitements [12m, EUR mds, est.]	mars-23	718	-	385	311	-	-	-
% Valeur ajoutée		50.7	-	41.4	43.3	-	-	-
Cotisations employeurs [12m EUR mds, est.]	mars-23	206	-	139	100	-	-	-
% Valeur ajoutée		14.5	-	14.9	13.8	-	-	-
Excédent brut d'exploitation [12m, EUR mds]	mars-23	456	922	405	307	243	132	2 948
% Valeur ajoutée (taux de marge brute)		32.2	39.9	43.6	42.7	42.6	43.0	40.8
Revenu disponible brut [12m, EUR mds]	mars-23	316	554	226	218	120	94	1 730
% Valeur ajoutée (taux d'épargne)		22.3	23.9	24.2	30.4	21.0	30.6	23.9
Formation brute de cap. fixe [12m, EUR mds]	mars-23	369	492	227	168	101	82	1 743
Taux d'autofinancement [%]	mars-23	85.7	112.6	99.5	130.0	118.4	114.2	99.2

Notes :

Les entreprises désignent les sociétés non financières.

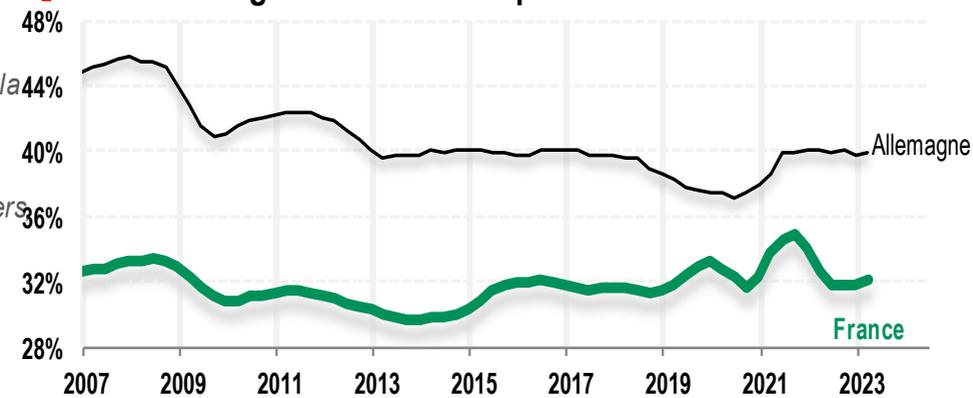
La rémunération des salariés comprend les salaires et traitements bruts ainsi que les cotisations sociales à la charge des employeurs. Ces deux dernières sous-composantes font l'objet d'une estimation sur la base des derniers comptes annuels disponibles.

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

Taux d'autofinancement \approx revenu disponible brut (ou épargne brute) / formation brute de capital fixe.

Source : Eurostat

Taux de marge brute des entreprises



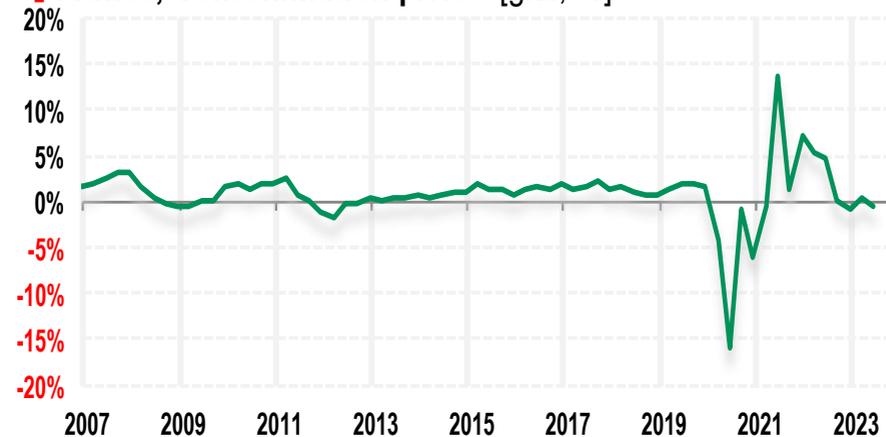
BNP PARIBAS

La banque d'un monde qui change

Comptes des ménages

Comptes des ménages		France	Allemagne	Italie	Espagne	Pays-Bas	Belgique	Zone euro
PIB par tête [EUR, est.]	2022	38 585	46 149	32 391	27 872	53 165	46 990	38 696
Taux de chômage harmonisé [%]	juil.-23	7.4	2.9	7.6	11.6	3.6	5.5	6.4
Consommation privée [%PIB]	2022	53.8	51.2	60.3	57.0	43.7	50.6	52.5
Variation en volume sur un an, %	juin-23	-0.6	-0.5	1.3	2.2	0.2	2.7	0.2
Crédit aux ménages [var. sur un an, %]	juil.-23	2.9	1.7	1.5	-1.8	0.5	3.5	1.3
Dette des ménages [% PIB]	mars-23	64.7	54.3	40.8	51.1	43.1	52.2	57.2
Taux d'épargne brut (% du RDB)	mars-23	17.8	20.0	9.6	11.8	17.5	13.9	14.2
Revenue Disponible Brut en niveau [EUR mds]	juin-23	439.2	591.1	336.6	241.6	258.4	-	2 142.4
Variation en niveau sur un an, %	juin-23	+8.6	+7.4	+8.2	+9.4	+8.9	-	+8.3
Déflateur de la conso. privée [var. sur un an, %]	juin-23	7.5	8.3	8.5	-0.6	11.9	7.4	8.1

France, Consommation privée [g.a., %]



Sources : Eurostat, ONS



BNP PARIBAS

La banque d'un monde qui change

ÉTUDES ÉCONOMIQUES | 26/09/2023 | 10
DIRECTION DES AFFAIRES INSTITUTIONNELLES

ÉTUDES ÉCONOMIQUES DE BNP PARIBAS

William De Vijlder
Chef économiste +33 1 55 77 47 31 william.devijlder@bnpparibas.com

ÉCONOMIES DE L'OCDE ET STATISTIQUES

Hélène Baudchon
Adjointe au chef économiste - Responsable - États-Unis +33 1 58 16 03 63 helene.baudchon@bnpparibas.com

Stéphane Colliac
France, Allemagne +33 1 42 98 26 77 stephane.colliac@bnpparibas.com

Guillaume Derrien
Zone euro, Europe du Sud, Japon, Royaume-Uni - Commerce international +33 1 55 77 71 89 guillaume.a.derrien@bnpparibas.com

Veary Bou, Tarik Rharrab
Statistiques

PROJECTIONS ÉCONOMIQUES, RELATIONS AVEC LE RÉSEAU FRANCE

Jean-Luc Proutat
Responsable +33 1 58 16 73 32 jean-luc.proutat@bnpparibas.com

ÉCONOMIE BANCAIRE

Laurent Quignon
Responsable +33 1 42 98 56 54 laurent.quignon@bnpparibas.com

Céline Choulet +33 1 43 16 95 54 celine.choulet@bnpparibas.com

Thomas Humblot +33 1 40 14 30 77 thomas.humblot@bnpparibas.com

Marianne Mueller +33 1 40 14 48 11 marianne.mueller@bnpparibas.com

ÉCONOMIES ÉMERGENTES ET RISQUE PAYS

François Faure
Responsable - Argentine, Turquie, méthodologie, modélisation +33 1 42 98 79 82 francois.faure@bnpparibas.com

Christine Peltier
Adjointe - Grande Chine, Vietnam, méthodologie +33 1 42 98 56 27 christine.peltier@bnpparibas.com

Stéphane Alby
Afrique francophone +33 1 42 98 02 04 stephane.alby@bnpparibas.com

Pascal Devaux
Moyen-Orient, Philippines +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 Hamad
Amérique latine +33 1 42 98 74 26 salim.hamad@bnpparibas.com

Cynthia Kalasopatan Antoine
Ukraine, Europe centrale +33 1 53 31 59 32 cynthia.kalasopatanantoine@bnpparibas.com

Johanna Melka
Inde, Asie du Sud, Russie, Kazakhstan +33 1 58 16 05 84 johanna.melka@bnpparibas.com

Lucas Plé
Afrique anglophone et lusophone lucas.ple@bnpparibas.com

CONTACT MEDIA

Mickaëlle Fils Marie-Luce +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'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 SA, dont le siège est situé à Paris, France. BNP Paribas SA 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