

“

C'est une force de l'UE que de reposer sur des moteurs de croissance différents. Cette hétérogénéité, qui complique tant la recherche du consensus, constitue aussi une source de résilience.

”

ÉTUDES **E**CONOMIQUES



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

SOMMAIRE

2

3

ÉDITORIAL

À quelque chose malheur (européen) est bon

4

SCÉNARIO ÉCONOMIQUE

Les principales prévisions économiques et financières

5

REVUE DES MARCHÉS

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

6

DERNIÈRES PUBLICATIONS

Les derniers articles, graphiques commentés, vidéos et podcasts des Études économiques



À QUELQUE CHOSE MALHEUR (EUROPÉEN) EST BON

Les nouvelles de la semaine dernière ont été déprimantes pour beaucoup en Europe. D'abord, nos amis américains ont choisi de faire revenir à la Maison Blanche un homme qui a déclaré, il y a seulement quelques semaines, que l'Union européenne devrait « payer un prix fort » s'il gagnait. Ensuite, en Allemagne, la coalition au pouvoir s'est effondrée, Volkswagen a annoncé la fermeture de certaines de ses usines puis, une semaine plus tard, les deux plus grandes banques allemandes ont communiqué une augmentation massive de leurs provisions pour créances douteuses. En France, des licenciements ont été annoncés par des entreprises de premier plan liées à l'industrie automobile, dont les difficultés actuelles sont connues, mais aussi dans la grande distribution, secteur jusque-là considéré comme bien-portant. En parallèle, les indicateurs trimestriels de confiance de la Commission européenne ont montré une détérioration du climat économique et des attentes en matière d'emploi en France et en Allemagne, où par ailleurs l'utilisation des capacités dans l'industrie est à son plus bas niveau depuis juin 2020.

Néanmoins, en y regardant de plus près, le tableau n'est pas uniformément sombre. En dehors de l'Allemagne et de la France, de nombreuses économies de l'UE se portent très bien. Dans 22 des 28 économies de la zone, l'indice des attentes en matière d'emploi est supérieur à sa moyenne de long terme et/ou se redresse. En outre, même dans les deux plus grandes économies, certains domaines connaissent une amélioration, notamment les services. Après tout, c'est une force de l'économie de l'UE que de reposer sur des moteurs de croissance différents sur le plan sectoriel comme géographique. Cette hétérogénéité, qui complique tant la recherche du consensus, constitue donc aussi une source de résilience. Par ailleurs, la zone euro peut compter sur une banque centrale qui a de la latitude pour assouplir sa politique monétaire autant que nécessaire.

En outre, l'élection de Donald Trump pourrait bien s'avérer être le choc qui sauvera l'Europe de la tergiversation sur les mesures à prendre pour préserver sa place dans le monde. La relative apathie des décideurs politiques européens après la publication des rapports Letta et Draghi commençait à en déconcerter, voire désespérer, beaucoup au sein du monde des affaires et de la société civile, pour qui il y avait urgence à s'attaquer à leurs recommandations. Un suivi audacieux semblait improbable au moins pendant un an pour trois raisons s'ajoutant à la lourdeur habituelle de la prise de décision : la paralysie politique en Allemagne – due à une coalition dysfonctionnelle –, l'instabilité du gouvernement en France, et les relations plus mauvaises que jamais entre les deux moteurs supposés de l'intégration européenne. Aujourd'hui, le sentiment d'urgence est de retour.

L'Allemagne semble maintenant en mesure de constituer un nouveau gouvernement peu après le début de l'administration Trump. Bien sûr, il est trop tôt pour prédire le résultat des élections allemandes, mais les sondages suggèrent une coalition dirigée par Friedrich Merz de la CDU, pro-business et fin connaisseur de l'Europe. Surtout, il apparaît que l'opinion publique et le monde de l'entreprise soutiennent de plus en plus l'idée de trouver des moyens de contourner le tristement célèbre « frein à l'endettement » inscrit dans la Constitution allemande de 2009. Cette règle, qui limite strictement la taille des déficits budgétaires structurels, a permis de ramener le ratio dette/PIB à 63 %, soit l'un des plus bas de la zone euro, mais elle a également empêché l'Allemagne de réaliser les investissements nécessaires pour maintenir – et encore moins améliorer – ses infrastructures et ses capacités de défense qui en ont tant besoin. L'investissement public a ainsi été inférieur de 0,5 % de PIB à la moyenne de la zone euro au cours des 10 dernières années. Une Allemagne avec un gouvernement suffisamment fort pour négocier courageusement avec ses partenaires, tant à l'intérieur qu'à l'extérieur de l'Europe, sera indubitablement un atout

pour toute l'Europe. Une Allemagne prête à investir beaucoup plus à l'appui d'objectifs communs, tels que la transition énergétique et la sécurité militaire et économique de l'Europe, le serait encore bien plus.

Les dirigeants de l'UE ont enfin reconnu que « le maintien du statu quo n'est plus une option ». C'est ce qu'indique la déclaration adoptée à l'issue de la réunion informelle du Conseil de l'UE du 8 novembre. « Nous avons bien entendu leur signal d'alarme » y lit-on en référence aux rapports Letta et Draghi. Bien sûr, passer des paroles aux actes peut durer indéfiniment, mais les dirigeants européens n'ont jamais semblé aussi déterminés ou unis depuis la pandémie de Covid-19 et, à l'époque, les actions avaient suivi. De fait, ils ont chargé la Commission européenne de revenir dans un délai relativement court – d'ici à la mi-2025 – avec des plans concrets visant à approfondir le marché unique et à alléger les formalités administratives. Or, l'absence de taille critique pour permettre des économies d'échelle et le fardeau réglementaire sont parmi les principaux freins à l'investissement privé, d'où devra venir l'essentiel du financement nécessaire. Il est également bienvenu que les dirigeants de l'UE se soient expressément engagés à « défendre une économie ouverte et à établir des partenariats internationaux ». En effet, plus les États-Unis s'éloigneront de cet objectif et des politiques industrielles de neutralité carbone, plus l'opportunité pour l'Europe de s'emparer du leadership mondial dans ces domaines sera grande. Il lui faut maintenant se donner les moyens de ses ambitions, moyens qui ont été identifiés dans leurs grandes lignes dans les rapports de Draghi et Letta.

La géopolitique intra-européenne pourrait également bénéficier d'un redémarrage. Même si la France et l'Allemagne restent trop entravées par leurs difficultés économiques pour assumer un leadership actif, la paralysie n'est pas une fatalité. Ce rôle pourrait être repris par un groupe d'économies plus petites et plus dynamiques, comme l'a récemment soutenu [Martin Sandbu du Financial Times](#), sans en exclure les très dynamiques [économies du Sud](#). Enfin, avec l'élection de Donald Trump il est difficile d'ignorer plus longtemps les points communs que partagent l'UE et le Royaume-Uni en matière de défis à relever, de modèles sociaux et de vision du monde. Personne ne veut rouvrir les cicatrices du Brexit, mais en matière de sécurité, d'intelligence artificielle et de transition énergétique, les deux parties gagneraient à unir leurs efforts, au moins en partie. Or, la probabilité qu'elles y parviennent n'a jamais été aussi élevée depuis 2016.

Isabelle Mateos y Lago



SCÉNARIO ÉCONOMIQUE

4

ÉTATS-UNIS

L'éventualité d'une récession américaine consécutive au resserrement monétaire continue d'être écartée face à la résilience d'une économie qui a progressé de 2,9% en moyenne sur l'ensemble de l'année 2023. Après un ralentissement au T1 2024 (+0,3% t/t contre +0,8% au T4 2023), la croissance du PIB a réaccélééré à +0,7% au T2 et s'est maintenue à ce niveau au T3, avec la consommation des ménages comme moteur principal. Notre scénario central table sur une croissance de +2,7% en moyenne annuelle en 2024, grâce à l'acquis de croissance mais aussi à la progression des revenus réels. Le pic de l'inflation a été atteint mi-2022 et, si les chiffres du premier trimestre avaient nourri quelques inquiétudes, les données du T2 et du début de T3 ont marqué la reprise nette de la trajectoire de désinflation. En outre, l'IPC devrait s'élever encore à +2,4% a/a au dernier trimestre 2024. Ce contexte, associé au refroidissement du marché du travail, a ouvert la voie à un assouplissement de la part de la Fed. Aussi, une baisse de 50 pb de la cible de taux été décidée en septembre, suivie par une baisse de 25 pb en novembre. Une nouvelle baisse, en décembre, devrait porter la cible à +4,25% - +4,5% en fin d'année.

CHINE

La croissance économique a accéléré au T3 2024 (+0,9% t/t contre +0,5% au T2) et s'est établie à 4,8% en g.a. sur les trois premiers trimestres de l'année. Pour atteindre la cible de croissance de « 5% environ » fixée pour 2024, l'activité devra rebondir fortement au dernier trimestre, ce qui requiert la mise en œuvre rapide des mesures de soutien au secteur immobilier et de relance budgétaire annoncées au cours des dernières semaines. L'activité a, certes, commencé à gagner un peu de vigueur en septembre. Cependant, d'une part, le secteur manufacturier devrait faire face au ralentissement de ses exportations dans les prochains mois en raison de la multiplication des barrières protectionnistes. D'autre part, la demande intérieure reste freinée par d'importants freins, tels que la crise immobilière, le ralentissement de la progression des revenus des ménages, les incertitudes réglementaires, et la faiblesse de la confiance du secteur privé. L'inflation des prix à la consommation s'est établie à +0,5% en g.a. au T3 2024, contre +0,3% au T2, mais l'inflation sous-jacente s'est affaiblie et a atteint un point bas en septembre (+0,1% en g.a.) ; le déséquilibre entre offre et demande continue d'entretenir des pressions déflationnistes.

ZONE EURO

La croissance en zone euro a surpris à la hausse au troisième trimestre 2024 à 0,4% t/t selon les estimations préliminaires d'Eurostat. Les difficultés persistantes dans l'industrie, soulignées par les niveaux actuellement faibles des indices PMI, et l'incertitude sur l'économie chinoise, constituent des risques à la baisse sur nos prévisions. Si l'Espagne devrait enregistrer des gains d'activité plus soutenus au cours des prochains trimestres, les écarts se resserreraient entre l'Allemagne, la France, et l'Italie. Dans son ensemble, la croissance en zone euro serait soutenue par la poursuite du cycle de baisse des taux d'intérêt par la BCE. Nous prévoyons des baisses successives de 25 points de base des taux directeurs à chaque réunion de la BCE, et une stabilisation au niveau du taux neutre à partir du troisième trimestre 2025. La croissance en zone euro devrait aussi être soutenue par un marché du travail faisant toujours preuve de résistance et par le déboursement des fonds NGEU et ses déploiements sur le terrain.

FRANCE

La croissance s'est renforcée au 3^e trimestre 2024, à 0,4% t/t (après +0,2% t/t au 2^e trimestre 2024), soutenue principalement par l'impact favorable des Jeux Olympiques (JO), compensant l'impact négatif de l'investissement des entreprises (-1,4% t/t) et des ménages (-0,9% t/t). La désinflation est désormais nette (1,5% a/a en octobre 2024 contre 4,5% a/a un an plus tôt selon l'indice harmonisé), ce qui n'a pour le moment pas engendré une accélération de la croissance de la consommation des ménages (en dehors de l'effet JO). En conséquence, la croissance devrait être relativement stable à 1,2% en 2024 comme en 2025 (contre 1,1% en 2023).

TAUX & CHANGE

La Réserve fédérale américaine a entamé son cycle de détente monétaire en septembre, avec une première baisse de 50 points de base suivie par une réduction de 25 pb en novembre. Celles-ci seraient suivies d'une autre baisse de 25 pb en décembre. En décembre, une nouvelle réduction de taux est attendue du côté de la BCE, tandis que la Banque d'Angleterre opérerait pour le *statu quo*, avant de réenclencher le cycle de baisse début 2025. Des deux côtés de l'Atlantique,

les taux directeurs en termes réels, et donc le degré de restriction monétaire, resteraient toutefois positifs d'ici au second semestre 2025. La baisse induite des taux longs devrait être limitée par l'importance des émissions obligataires sur fond de *quantitative tightening*.

La Banque du Japon (BoJ) a été la première banque centrale des pays du G7 à agir en 2024, en actant conjointement, lors de la réunion de politique monétaire de mars, la fin de la politique des taux d'intérêt négatifs et de contrôle des taux d'intérêt. Après avoir été ainsi relevée, passant d'un corridor de -0,1-0,0% à 0,0-0,1%, la cible de taux a fait l'objet d'un nouveau relèvement de +15 pb à l'occasion de la réunion de juillet. Dans le même temps, la réduction de moitié du volume d'achat des titres d'État a été annoncée. Nous prévoyons une normalisation progressive de la politique monétaire dans le pays, avec une hausse supplémentaire d'ici à la fin de l'année 2024 (+25 pb) et deux hausses de même ampleur en 2025.

Nous sommes fondamentalement baissiers sur le dollar mais il est, pour l'heure, soutenu par les tensions géopolitiques et les divergences entre les États-Unis et la zone euro. Cela conduit à reporter dans le temps la dépréciation attendue, notamment vis-à-vis de l'euro, et à la modérer. Le yen devrait aussi finir par se renforcer vis-à-vis du dollar US, sous l'effet, notamment, du décalage de politique monétaire, la BoJ étant en phase de resserrement monétaire.

CROISSANCE DU PIB ET INFLATION

%	Croissance du PIB				Inflation			
	2022	2023	2024 e	2025 e	2022	2023	2024 e	2025 e
États-Unis	2,5	2,9	2,7	2,1	8,0	4,1	2,9	2,3
Japon	1,1	1,7	-0,2	0,7	2,5	3,3	2,7	2,4
Royaume-Uni	4,8	0,3	0,9	1,5	9,1	7,3	2,5	2,3
Zone euro	3,4	0,5	0,8	1,5	8,4	5,4	2,3	1,9
Allemagne	1,4	-0,1	-0,1	0,9	8,7	6,0	2,4	2,1
France	2,6	1,1	1,2	1,2	5,9	5,7	2,3	1,2
Italie	4,2	1,0	0,5	1,1	8,7	5,9	1,1	1,8
Espagne	6,2	2,7	3,0	2,5	8,3	3,4	2,8	1,6
Chine	3,0	5,2	4,9	4,5	2,0	0,2	0,4	1,3
Inde*	7,0	8,2	6,9	6,7	6,7	5,4	4,7	4,3
Brésil	2,9	2,9	3,1	2,0	9,3	4,6	4,4	4,2

Source : BNP Paribas (e: Estimations, prévisions)

Mise à jour le 12 novembre 2024

* année budgétaire du 1er avril de l'année t au 31 mars de l'année t+1.

TAUX D'INTÉRÊT ET TAUX DE CHANGE

Taux d'intérêt, %		T4 2024	T1 2025	T2 2025	T3 2025	T4 2025
Fin de période						
E-Unis	Fed Funds (borne supérieure)	4,50	4,00	3,75	3,50	3,25
	Treas. 10a	3,80	3,70	3,70	3,65	3,65
Zone euro	Taux de dépôt	3,00	2,50	2,00	2,00	2,00
	Bund 10a	2,15	2,10	2,10	2,15	2,25
	OAT 10a	2,88	2,80	2,85	2,85	2,95
	BTP 10 ans	3,60	3,40	3,45	3,55	3,65
Royaume-Uni	BONO 10 ans	2,93	2,85	2,85	2,88	2,98
	Taux BoE	4,75	4,50	4,25	4,00	3,75
Japon	Gilt 10a	3,80	3,80	3,60	3,50	3,65
	Taux BoJ	0,50	0,50	0,75	0,75	1,00
	JGB 10a	1,25	1,40	1,55	1,70	1,80
Taux de change						
Fin de période		T4 2024	T1 2025	T2 2025	T3 2025	T4 2025
USD	EUR / USD	1,12	1,13	1,14	1,14	1,15
	USD / JPY	139	138	136	134	131
	GBP / USD	1,35	1,36	1,37	1,37	1,39
EUR	EUR / GBP	0,83	0,83	0,83	0,83	0,83
	EUR / JPY	156	156	155	153	151

Pétrole		T4 2024	T1 2025	T2 2025	T3 2025	T4 2025
Moyenne trimestrielle						
Pétrole	USD/baril	78	78	72	77	74

Sources : BNP Paribas (Market Economics, Interest Rate Strategy, FX Strateg, Commodities Desk Strategy)

Mise à jour le 1 novembre 2024



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

REVUE DES MARCHÉS

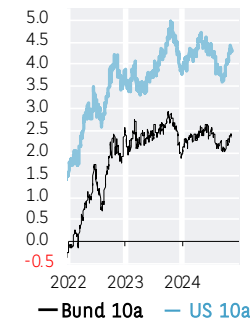
	en %		en pbs			
	11-nov.-24	1 semaine	1 mois	Cummul annuel	1 an	
Marchés obligataire	Bund 2a	2,16	-5,2	-9,7	-51,4	-110,3
	Bund 5a	2,13	-5,0	+0,1	+18,4	-52,0
	Bund 10a	2,33	-3,9	+5,1	+32,5	-35,1
	OAT 10a	3,01	-3,8	+3,2	+53,8	-20,2
	BTP 10a	3,49	-6,5	+4,7	-4,3	-91,0
	BONO 10a	3,02	-4,9	+4,5	+6,8	-70,4
	Treasuries 2a	4,30	+2,7	+31,1	-4,0	-76,7
	Treasuries 5a	4,24	+5,1	+35,5	+38,4	-41,9
	Treasuries 10a	4,34	+3,9	+25,8	+47,2	-29,6
	Gilt 2a	4,19	-0,9	+30,7	+21,8	-47,6
Treasuries 5a	4,32	-0,3	+24,7	+100,6	+15,7	
Gilt 10a	4,43	-0,9	+21,9	+82,4	+0,7	

	en niveau		variation, %			
	11-nov.-24	1 semaine	1 mois	Cummul annuel	1 an	
Taux de change matières premières	EUR/USD	1,06	-0,9	-2,7	-3,6	-0,2
	GBP/USD	1,29	-0,5	-1,6	+1,0	+5,5
	USD/JPY	153,89	+1,0	+3,1	+9,2	+1,6
	DXY	111,99	+7,9	+11,5	+10,5	+6,1
	EUR/GBP	0,83	-0,4	-1,2	-4,5	-5,4
	EUR/CHF	0,94	-0,2	-0,1	+0,8	-2,8
	EUR/JPY	163,86	+0,0	+0,3	+5,2	+1,4
	Pétrole (Brent, \$)	71,93	-2,3	-9,2	-7,4	-11,8
	Or (once, \$)	2615	-2,6	-1,6	+26,6	+34,3

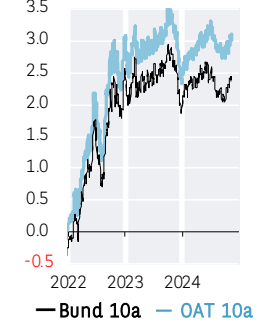
	en niveau		variation, %			
	11-nov.-24	1 semaine	1 mois	Cummul annuel	1 an	
Indices actions	Monde					
	MSCI Monde (\$)	3795	+0,1	+1,7	+19,8	+30,8
	Amérique du Nord					
	S&P500	6001	+0,1	+3,2	+25,8	+35,9
	Dow Jones	44293	+0,7	+3,3	+17,5	+29,2
	Nasdaq composite	19299	+0,1	+5,2	+28,6	+39,9
	Europe					
	CAC 40	7427	+1,2	-2,0	-1,5	+5,4
	DAX 30	19449	+1,2	+0,4	+16,1	+27,7
	EuroStoxx50	4854	+1,1	-3,0	+7,4	+15,6
	FTSE100	8125	+0,7	-1,6	+5,1	+10,4
	Asie					
	MSCI, loc.	1423	-0,2	+1,0	+14,1	+17,6
	Nikkei	39533	+0,1	-0,2	+18,1	+21,4
	Emergents					
MSCI Emergents (\$)	1126	-0,9	-2,9	+10,0	+18,7	
Chine	67	-1,1	-4,1	+20,7	+19,1	
Inde	1053	-0,1	-5,3	+14,3	+28,5	
Brésil	1403	+0,6	-1,7	-22,0	-13,8	

Eurostoxx600		S&P500	
Année 2024 au 11-11, €		Année 2024 au 11-11, \$	
+23,2%	Banques	+42,8%	Banques
+18,1%	Télécoms	+41,4%	Construction
+17,4%	Médias	+41,0%	Technologie
+16,9%	Industrie	+37,3%	Scs financiers
+15,8%	Assurances	+36,6%	Distribution
+12,0%	Voyages & loisirs	+36,4%	Automobile
+11,6%	Distribution	+35,5%	Assurances
+9,0%	Santé	+30,3%	Scs collectivités
+8,5%	Construction	+30,3%	Indice
+7,0%	Indice	+29,9%	Télécoms
+1,7%	Technologie	+28,6%	Industrie
-0,2%	Scs collectivités	+24,7%	Voyages & loisirs
-1,6%	Foncières	+17,3%	Pétrole & gaz
-4,2%	Chimie	+13,4%	Santé
-5,8%	Agroalimentaire	+13,0%	Médias
-5,8%	Pétrole & gaz	+12,4%	Pdts ménagers & soins
-7,9%	Matières premières	+8,7%	Matières premières
-8,3%	Bs. de conso.	+7,9%	Chimie
-13,6%	Automobile	+1,9%	Agroalimentaire

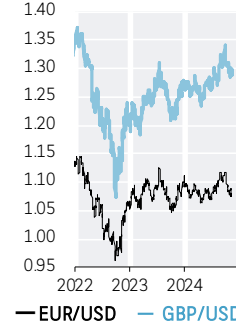
Bund 10a vs US Treas. 10a



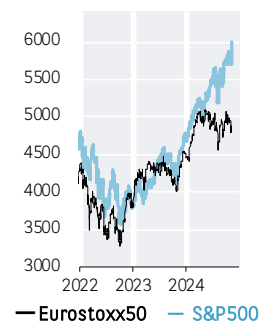
Bund 10a vs OAT 10a



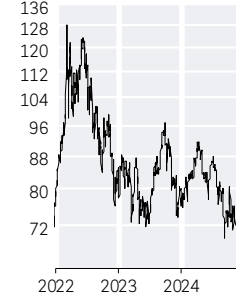
EUR/USD vs GBP/USD



EUROSTOXX 50 vs S&P500



Pétrole (Brent, \$)



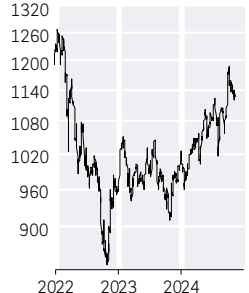
Or (once, \$)



MSCI monde (\$)



MSCI Emergents (\$)



SOURCE: REFINITIV, BNP PARIBAS

DERNIÈRES PUBLICATIONS DES ÉTUDES ÉCONOMIQUES

6

Réunion de la Fed : reprise des affaires courantes	EcoBrief	8 novembre 2024
Numéro de novembre 2024	Le Petit Atlas de l'Économie Française	8 novembre 2024
France Investissement des entreprises : le logiciel dépasse la brique	Graphique de la Semaine	6 novembre 2024
État du commerce mondial à l'orée de l'élection présidentielle américaine	EcoWeek	4 novembre 2024
Élection présidentielle américaine : les enjeux économiques sous-jacents	EcoConjoncture	31 octobre 2024
En 2024, la barre de +1,5°C de réchauffement climatique est franchie	Graphique de la Semaine	30 octobre 2024
Des réunions mondiales à l'ombre des élections américaines	EcoWeek	29 octobre 2024
EcoPulse Octobre 2024	EcoPulse	29 octobre 2024
Déprime sur les marchés pétroliers	EcoTV	24 octobre 2024
Inflation et politique monétaire en Égypte	Graphique de la Semaine	23 octobre 2024
France : Cette consolidation budgétaire sera-t-elle différente ?	EcoWeek	21 octobre 2024
Dette et croissance, croissance et dette	EcoTV	17 octobre 2024
États-Unis : Les dépôts des FHLB, indicateurs avancés de tension sur la liquidité	Graphique de la Semaine	16 octobre 2024
Précipices et pentes glissantes en politique économique	EcoWeek	15 octobre 2024
Afrique du Sud : à la croisée des chemins	EcoConjoncture	15 octobre 2024
La consolidation budgétaire : nouveau terrain de jeu du match France-Allemagne	EcoTV	10 octobre 2024
L'Italie relève la tête	Graphique de la Semaine	9 octobre 2024
Eco Perspectives du 4e trimestre 2024	EcoPerspectives	8 octobre 2024
Union européenne : un futur entre verdissement et vieillissement (suite)	Graphique de la Semaine	2 octobre 2024
Atterrissage en douceur en vue, mais la prudence reste de mise	EcoWeek	30 septembre 2024
Le pilotage fin des banques centrales	EcoTV	26 septembre 2024



RECHERCHE ÉCONOMIQUE GROUPE

Isabelle Mateos y Lago
Cheffe économiste +33 1 87 74 01 97 isabelle.mateosylago@bnpparibas.com

ÉCONOMIES DE L'OCDE ET STATISTIQUES

Hélène Baudchon
Adjointe à la cheffe économiste - Responsable +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, Royaume-Uni - Commerce international +33 1 55 77 71 89 guillaume.a.derrien@bnpparibas.com

Anis Bensaidani
États-Unis, Japon +33 1 87 74 01 51 anis.bensaidani@bnpparibas.com

Lucie Barette
Europe du Sud +33 1 87 74 02 08 lucie.barette@bnpparibas.com

Tarik Rharrab
Statistiques +33 1 43 16 95 56 tarik.rharrab@bnpparibas.com

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, 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

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 +33 1 40 14 50 18 lucas.ple@bnpparibas.com

CONTACT MEDIA

Mickaëlle Fils Marie-Luce +33 1 42 98 48 59 mickaelle.filsmarie-luce@bnpparibas.com



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

RECHERCHE ÉCONOMIQUE GROUPE

ECOCONJONCTURE

Analyse approfondie de sujets structurels ou d'actualité

ECOEMERGING

Analyses et prévisions sur une sélection d'économies émergentes

ECOPERSPECTIVES

Analyses et prévisions des principaux pays, développés et émergents

ECOFLASH

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

ECOWEEK

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

ECOPULSE

Baromètre mensuel des indicateurs conjoncturels des principales économies de l'OCDE

ECOCHARTS

Panorama mensuel des dynamiques d'inflation au sein des principales économies développées

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

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



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

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.

BNP Paribas est constituée en France sous forme de société anonyme, et agréée et supervisée en tant qu'établissement de crédit par la Banque centrale européenne (BCE) et en tant que prestataire de services d'investissement par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) et l'Autorité des marchés financiers (AMF). Le siège social de BNP Paribas est situé au 16, boulevard des Italiens, 75009 Paris, France.

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

Pour les avertissements par pays (Etats-Unis, Canada, Royaume-Uni, Allemagne, Belgique, Irlande, Italie, Pays-Bas, Portugal, Espagne, Suisse, Brésil, Turquie, Israël, Bahreïn, Afrique du Sud, Australie, Chine, Hong Kong, Inde, Indonésie, Japon, Malaisie, Singapour, Corée du Sud, Taiwan, Thaïlande, Vietnam) veuillez consulter le document suivant :

https://economic-research.bnpparibas.com/LegalNotice/Markets_360_Country_Specific_Notices.pdf

© BNP Paribas (2024). Tous droits réservés.

Bulletin publié 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 - www.economic-research.bnpparibas.com
Directeur de la publication : Jean Lemierre
Directrice de la rédaction : Isabelle Mateos y Lago
Copyright : Yarm Sasha



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change