

“

2022 A ÉTÉ MARQUÉE PAR
LES TRANSFORMATIONS.
2023 DEVRAIT ÊTRE UNE
ANNÉE DE TRANSITION.

”

ÉTUDES **ECONOMIQUES**



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

SOMMAIRE

2

2

ÉDITORIAL

2023 : une année de transition mais vers quoi ?

3

REVUE DES MARCHÉS

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

5

SCÉNARIO ÉCONOMIQUE

Les principales prévisions économiques et financières.

6

CALENDRIER

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

8

DERNIÈRES PUBLICATIONS

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



2023 : UNE ANNÉE DE TRANSITION MAIS VERS QUOI ?

L'année 2022 a été marquée par un bouleversement des paradigmes géopolitiques et économiques. 2023 devrait voir certains paramètres économiques changer d'orientation. L'inflation globale devrait baisser significativement, les taux directeurs des banques centrales devraient atteindre leur pic cyclique, tandis que les États-Unis et la zone euro passeraient une partie de l'année en récession. 2023 peut être considérée comme une année de transition ouvrant la voie à plus de désinflation, à des baisses progressives des taux d'intérêt et à une reprise économique modeste en 2024.

Les traditionnelles analyses de fin d'année ont rappelé le caractère exceptionnel de 2022 : la guerre en Ukraine, le choc des prix de l'énergie et de l'alimentation, les énormes goulets d'étranglement sur le marché du travail, une inflation dépassant très largement la cible des banques centrales qui a justifié une politique du « quoi qu'il en coûte » en matière de resserrement monétaire, etc.

2022 a été une année de transformations marquée par un bouleversement des paradigmes géopolitiques et économiques. 2023 devrait voir une réorientation de certains paramètres économiques clés. L'inflation globale devrait diminuer sensiblement, en partie du fait d'effets de base favorables et d'un relâchement des pressions exercées sur l'offre. Les taux des banques centrales devraient atteindre leur pic cyclique. Dans un premier temps, la Réserve fédérale et la BCE devraient continuer à relever leurs taux. Elles devraient ensuite, dès le printemps, adopter une attitude attentiste si elles estiment le resserrement suffisant. Elles surveilleront alors la réaction des acteurs économiques aux hausses passées avant de décider des prochaines étapes.

Enfin, les États-Unis et la zone euro devraient passer une partie de l'année en récession. Ce serait le prix à payer pour maîtriser l'inflation grâce à une politique monétaire restrictive. Les récessions sont désinflationnistes par nature parce que la baisse de la demande réduit le pouvoir de fixation des prix des entreprises et ralentit la croissance des salaires.

Ainsi, 2023 devrait être une année de transition ouvrant la voie à une normalisation progressive en 2024. Cette normalisation passera par la réduction significative de l'écart entre l'inflation observée et la cible des banques centrales, qui permettra d'amorcer la baisse des taux d'intérêt, probablement au premier semestre 2024. Cette perspective devrait soutenir l'appétit des investisseurs pour le risque et renforcer la confiance des ménages et des entreprises, contribuant ainsi à la reprise économique.

Si ces grandes tendances sont très probables, le diable est dans les détails. La transition en 2023 pourrait être plus ardue que prévu. Le scénario de base est une récession courte et peu profonde, en raison de plusieurs facteurs de résilience¹, mais la contraction pourrait être plus importante qu'anticipé. Parmi les causes possibles citons une nouvelle augmentation, significative et durable, du prix du gaz, ou une baisse plus lente que prévu de l'inflation, qui pourrait alimenter les craintes d'une hausse des taux d'intérêt et affecter ainsi la demande. Les hausses de taux passées pourraient également avoir un impact plus important que prévu, notamment en matière de logement et de conditions d'accès au crédit.

¹ Diminution des problèmes d'approvisionnement et des pénuries, possibilité d'honorer les arriérés de commandes (demande refoulée), rétention de main-d'œuvre, investissements liés à la transition énergétique, épargne accumulée pendant la pandémie, soutien de la politique budgétaire dans plusieurs pays de la zone euro combiné avec des initiatives au niveau européen.

² La baisse de l'inflation devrait alléger la pression sur le pouvoir d'achat des ménages et les marges des entreprises. L'idée selon laquelle les taux directeurs n'augmenteront pas davantage favorisera la confiance. A un certain moment, les ménages disposant de liquidités et les entreprises dont les bilans sont solides commenceront à dépenser et à investir. Dans l'UE et la zone euro, le soutien de la politique budgétaire se poursuivra (*Next Generation EU*). Enfin, la « nécessité d'investir » (transition énergétique et numérique).

³ Voir [La rétention de main-d'œuvre : une source de résilience en période de récession](#), EcoWeek, BNP Paribas, 5 décembre 2022.

2023, UNE ANNÉE DE TRANSITION



SOURCE : BNP PARIBAS

Une autre question porte sur ce à quoi ressemblera la normalisation en 2024. La question est de taille car les attentes quant à la nature de la reprise influenceront les décisions des entreprises et des ménages cette année. La liste des moteurs de la relance est longue².

Néanmoins, nous nous attendons à ce que la reprise soit modeste pour au moins deux raisons. Traditionnellement, les banques centrales baissent les taux d'intérêt de façon agressive au moment où l'économie entre en récession or, dans ce cycle-ci, l'inflation sera encore trop élevée. Les baisses de taux devraient intervenir plus tard et être plus progressives que la normale en raison de la baisse lente de l'inflation sous-jacente. Cela limitera la relance de la demande finale. L'autre facteur en jeu est la rétention de main-d'œuvre : les entreprises qui ont peiné à pourvoir des postes vacants seront probablement réticentes à licencier au cours d'une récession³. Toutefois, pendant la reprise, l'emploi devrait augmenter plus lentement.

William De Vijlder



REVUE DES MARCHÉS

VUE D'ENSEMBLE

Semaine du 23-12-22 au 30-12-22

▼ CAC 40	6 505	▶ 6 474	-0.5 %
▼ S&P 500	3 845	▶ 3 840	-0.1 %
↗ Volatilité (VIX)	20.9	▶ 21.7	+0.8 pb
▼ Euribor 3m (%)	2.14	▶ 2.13	-0.9 pb
↗ Libor \$ 3m (%)	4.73	▶ 4.77	+4.1 pb
↗ OAT 10a (%)	2.93	▶ 3.09	+16.2 pb
↗ Bund 10a (%)	2.39	▶ 2.56	+17.1 pb
↗ US Tr. 10a (%)	3.75	▶ 3.83	+8.4 pb
↗ Euro vs dollar	1.06	▶ 1.07	+0.6 %
↗ Or (once, \$)	1 803	▶ 1 816	+0.7 %
↗ Pétrole (Brent, \$)	84.1	▶ 84.9	+1.0 %

MARCHÉS MONÉTAIRE ET OBLIGATAIRE

Taux d'Intérêt (%)	+haut 22	+bas 22	Rendements (%)	+haut 22	+bas 22					
€ BCE	2.50	2.50 le 21/12	0.00	03/01	€ Moy. 5-7a	2.64	2.79	le 28/09	-0.04	le 03/01
Eonia	-0.51	-0.51 le 03/01	-0.51	le 03/01	Bund 2a	2.63	2.63	le 30/12	-0.83	le 04/03
Euribor 3m	2.13	2.20 le 28/12	-0.58	le 05/01	Bund 10a	2.56	2.56	le 30/12	-0.14	le 24/01
Euribor 12m	3.29	3.33 le 28/12	-0.50	le 05/01	OAT 10a	3.09	3.09	le 30/12	0.15	le 04/01
\$ FED	4.50	4.50 le 15/12	0.25	le 03/01	Corp. BBB	4.70	5.14	le 21/10	0.90	le 05/01
Libor 3m	4.77	4.78 le 30/11	0.21	le 03/01	\$ Treas. 2a	4.54	4.78	le 07/11	0.70	le 04/01
Libor 12m	5.48	5.67 le 04/11	0.58	le 03/01	Treas. 10a	3.83	4.23	le 24/10	1.63	le 03/01
£ Bque Angl	3.50	3.50 le 15/12	0.25	le 03/01	High Yield	9.01	9.97	le 13/10	5.07	le 03/01
Libor 3m	3.87	3.87 le 30/12	0.26	le 03/01	£ Gilt. 2a	3.69	4.59	le 27/09	0.69	le 03/01
Libor 12m	0.81	0.81 le 03/01	0.81	le 03/01	Gilt. 10a	3.67	4.50	le 27/09	0.97	le 03/01

TAUX DE CHANGE

1€ =	+haut 22	+bas 22	2022	
USD	1.07	1.15 le 10/02	0.96 le 27/09	-6.2%
GBP	0.89	0.90 le 28/09	0.83 le 14/04	+5.7%
CHF	0.99	1.06 le 10/02	0.95 le 28/09	-4.7%
JPY	140.82	147.34 le 26/10	125.37 le 04/03	+7.5%
AUD	1.57	1.62 le 04/02	1.43 le 25/08	+0.6%
CNY	7.42	7.49 le 28/11	6.75 le 14/07	+2.4%
BRL	5.63	6.44 le 06/01	4.98 le 03/11	-11.0%
RUB	77.91	164.76 le 07/03	55.60 le 26/09	-8.7%
INR	88.29	88.32 le 29/12	78.49 le 27/09	+4.4%

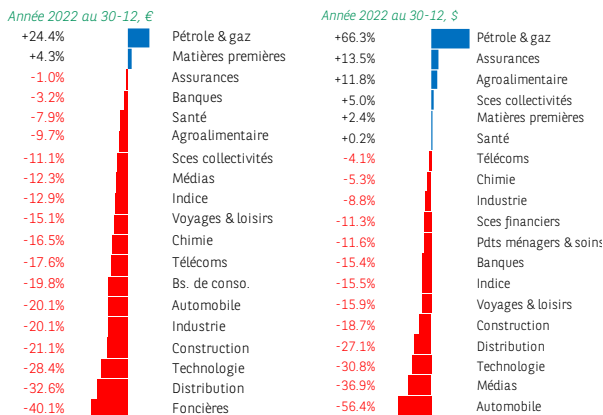
MATIÈRES PREMIÈRES

Prix spot, \$	+haut 22	+bas 22	2022	2022(€)
Pétrole, Brent	84.9	128.2 le 08/03	76.3 le 08/12	+8.3% +15.4%
Or (once)	1 816	2 056 le 08/03	1 628 le 03/11	-0.4% +6.2%
Métaux, LME	3 984	5 506 le 07/03	3 453 le 27/09	-11.5% -5.7%
Cuivre (tonne)	8 365	10 702 le 04/03	7 160 le 14/07	-14.1% -8.5%
Blé (tonne)	286	4.7 le 17/05	254 le 06/12	+20.1% +28.0%
Mais (tonne)	260	3.2 le 28/06	226 le 03/01	+14.0% +21.4%

INDICES ACTIONS

	Cours	+haut 22	+bas 22	2022
Monde				
MSCI Monde	2 603	3 248 le 04/01	2 368 le 12/10	-19.5%
Amérique du Nord				
S&P500	3 840	4 797 le 03/01	3 577 le 12/10	-19.4%
Europe				
EuroStoxx50	3 794	4 392 le 05/01	3 279 le 29/09	-11.7%
CAC 40	6 474	7 376 le 05/01	5 677 le 29/09	-9.5%
DAX 30	13 924	16 272 le 05/01	11 976 le 29/09	-12.3%
IBEX 35	8 229	8 934 le 27/05	7 261 le 12/10	-5.6%
FTSE100	7 452	7 672 le 10/02	6 826 le 12/10	+0.9%
Asie Pacifique				
MSCI, loc.	1 068	1 165 le 05/01	1 012 le 30/09	-6.5%
Nikkei	26 095	29 332 le 05/01	24 718 le 09/03	-9.4%
Emergents				
MSCI Emergents (\$)	956	1 267 le 12/01	843 le 24/10	-22.4%
Chine	64	86 le 20/01	47 le 31/10	-22.4%
Inde	771	891 le 13/01	699 le 17/06	+1.6%
Brésil	1 459	2 003 le 04/04	1 311 le 14/07	-3.6%

PERFORMANCE PAR SECTEUR (Eurostoxx50 & S&P500)

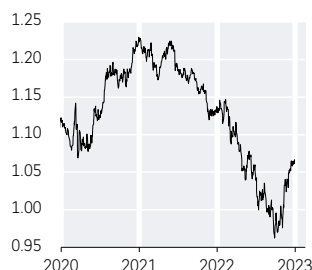


SOURCES : REFINITIV, BNP PARIBAS,

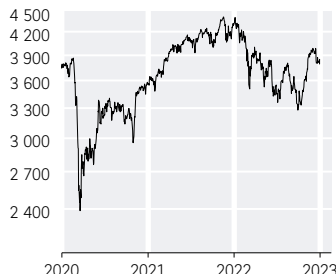


REVUE DES MARCHÉS

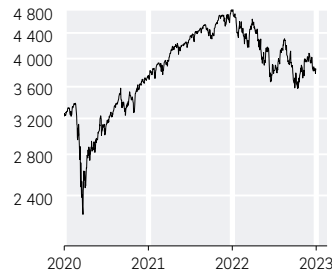
EURO-DOLLAR



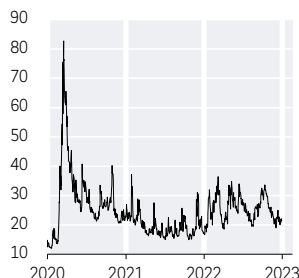
EUROSTOXX50



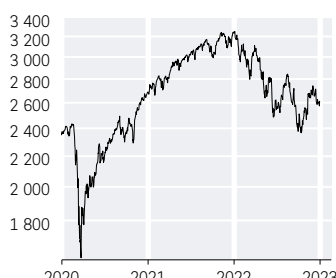
S&P500



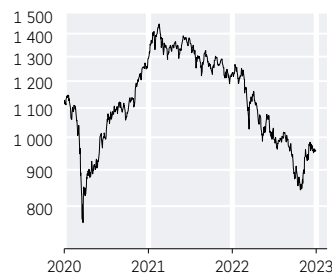
VOLATILITÉ (VIX, S&P500)



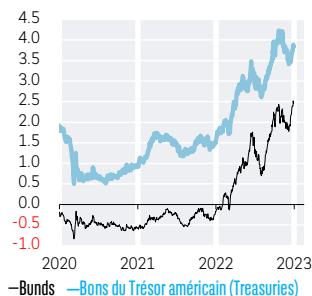
MSCI MONDE (USD)



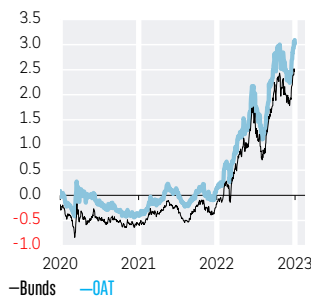
MSCI ÉMERGENTS (USD)



RENDEMENT OBLIGATAIRE À 10 ANS, TREASURIES VS BUND



RENDEMENT OBLIGATAIRE À 10 ANS



RENDEMENT OBLIGATAIRE À 10 ANS & SPREADS

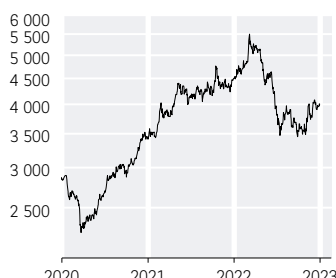
Année 2022 au 30-12

5.02%	Grèce	245 pb
4.60%	Italie	203 pb
3.66%	Espagne	109 pb
3.49%	Portugal	92 pb
3.22%	Belgique	65 pb
3.21%	Autriche	64 pb
3.10%	Finlande	53 pb
3.09%	France	52 pb
3.07%	Irlande	50 pb
2.87%	P-Bas	31 pb
2.56%	Allemagne	

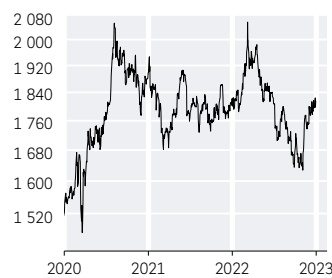
PÉTROLE (BRENT, USD)



MÉTAUX (LMEX, USD)



OR (ONCE, USD)



SOURCES : REFINITIV, BNP PARIBAS,

SCÉNARIO ÉCONOMIQUE

6

ÉTATS-UNIS

L'économie américaine a nettement rebondi au T3, après deux trimestres de croissance négative, grâce à la bonne tenue de l'investissement des entreprises, de la consommation des ménages et, plus encore, des exportations. Le marché du travail donne des tous premiers signes de ralentissement mais les créations d'emplois restent importantes, le taux de chômage bas et les salaires dynamiques. L'inflation semble avoir atteint son pic à la mi-année et devrait continuer de refluer tout en restant significativement au-dessus de la cible de 2% à l'horizon de la fin 2023. La Réserve fédérale devrait poursuivre la remontée de ses taux directeurs jusqu'au T1 2023 mais en diminuant l'ampleur des hausses, avant de les maintenir à un niveau restrictif, entraînant l'économie américaine en récession en 2023 et limitant la reprise attendue en 2024 (faute également de soutien budgétaire). À l'issue des élections de mi-mandat, les Démocrates ont conservé une courte majorité au Sénat et les Républicains ont remporté la majorité à la Chambre des Représentants mais de peu. L'action du Président Joe Biden pour la suite de son mandat devrait s'en trouver limitée mais des compromis sont également envisageables.

CHINE

Le redressement de l'économie chinoise depuis sa contraction au T2 2022 a été lent et déséquilibré. La production industrielle a tiré la croissance, mais elle devrait s'essouffler à court terme sous l'effet, entre autres, du ralentissement de la demande mondiale et des exportations. L'activité tirée par le marché intérieur et le secteur des services auront du mal à prendre le relais. Les autorités multiplient les mesures de soutien budgétaire et monétaire, mais les freins contraignant la demande intérieure restent puissants : la crise du marché immobilier se poursuit, et les conditions dégradées du marché du travail, le maintien d'une politique Covid toujours stricte malgré de légers ajustements, et la prudence des ménages pèsent sur la consommation privée. Dans ce contexte, l'inflation est très modérée.

ZONE EURO

La croissance de la zone euro au troisième trimestre a été faible mais elle est, surtout, restée positive alors que les données d'enquêtes (climat des affaires et confiance des consommateurs) pointaient, semblait-il clairement, vers une baisse. Si la contraction a été évitée au troisième trimestre, la zone euro ne devrait toutefois pas échapper à la récession. La conjonction du choc inflationniste, de la crise énergétique et du resserrement monétaire à marche forcée et la montée en puissance de leurs effets négatifs devraient avoir raison de la résistance observée jusqu'ici. La récession devrait cependant rester d'ampleur limitée (baisse cumulée du PIB de 1,1% entre le T4 2022 et le T2 2023) grâce aux mesures de soutien budgétaire et à la situation du marché du travail qui reste tendue. En moyenne annuelle, la croissance de la zone euro atteindrait 3,2% en 2022 mais passerait sous la ligne du zéro en 2023 (-0,5%). La reprise qui suivrait serait molle. Bien qu'attendue en reflux à compter du tournant 2022-2023, l'inflation resterait en effet élevée, nettement supérieure à l'objectif de 2% en fin d'année prochaine et de retour à la cible seulement fin 2024, obligeant la politique monétaire à rester en territoire restrictif.

FRANCE

La croissance du PIB s'est poursuivie au 3^e trimestre (+0,2% t/t, après déjà +0,5% t/t au 2^e trimestre), soutenue par une progression de la production manufacturière pour partie provenant de secteurs concernés précédemment par des difficultés d'offre (automobile) et pour partie associée à un comportement de restockage afin d'anticiper des contraintes plus fortes sur la production cet hiver. Ce dernier élément devrait peser sur la croissance au 4^e trimestre, au même titre que l'inflation qui s'accélère de nouveau (6,2% a/a au mois d'octobre) et devrait dépasser les 7% à partir de février, avant de refluer. Ces chocs devraient peser sur la croissance française en 2023, attendue à 0%, après 2,5% en 2022.

TAUX & CHANGES

Aux États-Unis, la Réserve fédérale poursuivra sa politique de resserrement monétaire, portant le taux final des fonds fédéraux à 5,25% (limite supérieure de la fourchette cible) au 1^{er} trimestre 2023. Compte tenu de la baisse lente attendue de l'inflation, et malgré l'entrée en récession de l'économie américaine, ce niveau devrait être maintenu tout au long de 2023 et n'être suivi de réductions de taux qu'en 2024. Le marché obligataire a globalement pris la mesure des hausses de taux à venir. Si un potentiel à la hausse subsiste à court terme, les rendements devraient baisser avec pour toile de fond un recul progressif de l'inflation et une perspective de desserrement du taux officiel en 2024.

Le Conseil des gouverneurs de la BCE poursuivra le relèvement de ses taux directeurs lors de ses prochaines réunions. Le taux final - c'est-à-dire le pic cyclique - devrait être atteint d'ici la fin du premier trimestre de l'année prochaine. Nous tablons sur un taux maximum de 3,00% pour le taux de dépôt. Nous prévoyons un début de resserrement quantitatif au deuxième trimestre 2023. Une hausse des rendements des obligations d'État est à attendre en début d'année 2023, en raison d'une offre importante. Par la suite, les taux devraient baisser, du fait d'une baisse graduelle de l'inflation. Le repli des rendements aux États-Unis devrait également jouer un rôle dans la baisse des rendements de la zone euro.

La Banque du Japon devrait maintenir l'orientation actuelle de sa politique monétaire et nous ne prévoyons pas de hausse de taux. Nous anticipons un léger repli du dollar face à l'euro. Le billet vert est surévalué, les positions sont très longues sur le marché et le différentiel de taux d'intérêt à long terme devrait se resserrer.

Le yen s'est déjà nettement replié par rapport au dollar, reflétant la divergence croissante entre la Fed et la Banque du Japon. Le taux de change devrait se maintenir autour des niveaux actuels dans le court terme. En 2023, le yen devrait se renforcer face au dollar US puisque les fonds fédéraux devraient avoir atteint leur taux final.

PIB & INFLATION

%	Croissance du PIB				Inflation			
	2021	2022 e	2023 e	2024 e	2021	2022 e	2023 e	2024 e
États-Unis	5,7	1,9	-0,1	-0,2	4,7	8,1	4,4	2,4
Japon	1,7	1,5	0,9	0,3	-0,2	2,4	2,1	1,3
Royaume-Uni	7,4	4,4	-0,9	0,8	2,6	9,1	6,9	2,1
Zone euro	5,3	3,2	-0,5	1,3	2,6	8,4	5,6	2,3
Allemagne	2,6	1,8	-1,0	1,1	3,2	8,8	5,7	2,0
France	6,8	2,5	0,0	1,0	2,1	6,0	6,4	2,7
Italie	6,6	3,8	-0,4	1,1	1,9	8,7	7,2	2,0
Espagne	5,1	4,6	0,0	1,3	3,0	8,3	2,3	1,5
Chine	8,1	3,2	4,5	4,8	0,9	2,1	2,7	2,5
Inde*	9,3	8,3	6,2	6,5	5,4	7,9	5,9	5,5
Brésil	4,6	3,0	0,5	1,3	8,3	9,3	4,7	4,8
Russie	4,5	-7,0	0,8	0,3	7,1	14,0	10,5	7,6

SOURCE : BNP PARIBAS (E: ESTIMATIONS, PRÉVISIONS)
*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, %		T1 2023	T2 2023	T3 2023	T4 2023	T4 2024
E-Usis	Fed Funds (borne supérieure)	5.25	5.25	5.25	5.25	3.25
	Treas. 10a	4.30	4.00	3.75	3.50	3.25
Zone euro	Taux de dépôt	3.00	3.00	3.00	3.00	2.00
	Bund 10a	2.75	2.65	2.50	2.30	2.00
	OAT 10a	3.45	3.30	3.10	2.90	2.50
	BTP 10 ans	5.25	5.05	4.80	4.60	3.80
Royaume-Uni	BONO 10 ans	4.05	3.90	3.75	3.55	2.90
	Taux BoE	4.25	4.25	4.25	4.25	3.50
	Gilt 10a	4.00	3.75	3.60	3.35	3.15
Japon	Taux BoJ	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10
	JGB 10a	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
Taux de change		T1 2023	T2 2023	T3 2023	T4 2023	T4 2024
USD	EUR / USD	1.01	1.00	1.03	1.06	1.10
	USD / JPY	140	138	133	128	120
	GBP / USD	1.09	1.08	1.11	1.14	1.18
EUR	EUR / GBP	0.93	0.93	0.95	0.95	0.95
	EUR / JPY	141	138	137	136	132
Pétrole		T1 2023	T2 2023	T3 2023	T4 2023	T4 2024
Fin de période	USD/baril	95	93	95	92	95

SOURCES : BNP PARIBAS (E: ESTIMATIONS, PRÉVISIONS),
(MARKET ECONOMICS, INTEREST RATE STRATEGY, FX STRATEG, COMMODITIES DESK STRATEGY)



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

CALENDRIER ACTUALISÉ

7

DERNIERS INDICATEURS

En Chine, la hausse des infections à la COVID-19 a entraîné une baisse considérable de l'indice des directeurs d'achats dans le secteur des services (de 46,7 à 41,6). Dans le secteur manufacturier, le déclin a été limité. Dans la zone euro, les coûts de la main-d'œuvre ont augmenté de 2,9% au troisième trimestre, moins qu'au trimestre précédent (4,0%). La confiance des consommateurs s'est quelque peu améliorée. En Allemagne, le climat des affaires a rebondi plus que prévu. La confiance des consommateurs s'est également améliorée. Aux États-Unis, l'indice NAHB du marché de l'habitation a marqué une baisse, alors que le consensus s'attendait à une légère amélioration. Si le chiffre des mises en chantier a légèrement diminué en novembre, celui des permis de construire a enregistré une baisse énorme. L'indice de confiance des consommateurs du *Conference Board* a bondi en décembre. La composante « évaluation de la situation actuelle » et celle des attentes relatives aux perspectives économiques sont ressorties toutes deux en forte hausse. La croissance du PIB au troisième trimestre a été revue à la hausse à 3,2 %. L'indice des indicateurs avancés du *Conference Board* a poursuivi sa baisse en novembre. Cette baisse a été plus importante que prévu. En novembre, la croissance du revenu personnel a ralenti. Le ralentissement a été encore plus marqué pour les dépenses personnelles. Le sentiment de l'Université du Michigan s'est amélioré en décembre. Les anticipations d'inflation à court terme ont diminué pour se fixer à 4,4 %, mais les anticipations à long terme ont légèrement augmenté pour atteindre 3,0 %.

DATE	PAYS/ZONE	INDICATEUR	PÉRIODE	CONSENSUS	ACTUALISÉ	PRÉCÉDENT
19/12/2022	Allemagne	Climat des affaires (IFO)	Dec	87,4	88,6	86,4
19/12/2022	Allemagne	Estimation de la situation actuelle (IFO)	Dec	93,5	94,4	93,2
19/12/2022	Allemagne	Attentes (IFO)	Dec	82,0	83,2	80,2
19/12/2022	Zone euro	Coût du travail g.a.	3Q	--	2,90%	3,80%
19/12/2022	États-Unis	Marché du logement (NAHB)	Dec	34	31	33
20/12/2022	États-Unis	Mises en chantier m/m	Nov	-1,8%	-0,50%	-2,10%
20/12/2022	États-Unis	Permis de construire m/m	Nov	-1,4%	-11,20%	-3,30%
20/12/2022	Zone euro	Confiance des consommateurs	Dec	-22,0	-22,2	-23,9
20/12/2022	Japon	Taux de la Banque du Japon	Dec	-0,100%	-0,100%	-0,100%
21/12/2022	Allemagne	Confiance des consommateurs (GfK)	Jan	-38,0	-37,8	-40,1
21/12/2022	États-Unis	Confiance des consommateurs (Conférence Board)	Dec	101,0	108,3	101,4
21/12/2022	États-Unis	Conjoncture (Conference Board)	Dec	--	147,2	138,3
21/12/2022	États-Unis	Attentes (Conference Board)	Dec	--	82,4	76,7
22/12/2022	États-Unis	PIB annualisé t/t	3Q	2,9%	3,20%	-0,60%
22/12/2022	États-Unis	Demandes initiales d'assurance chômage	Dec	222k	216k	214k
22/12/2022	États-Unis	Indicateur avancé	Nov	-0,4%	-1,00%	-0,90%
23/12/2022	États-Unis	Revenus personnels	Nov	0,3%	0,40%	0,7%
23/12/2022	États-Unis	Dépenses personnelles	Nov	0,2%	0,10%	0,90%
23/12/2022	États-Unis	Déflateur de base des dépenses de consommation m/m	Nov	0,2%	0,2%	0,30%
23/12/2022	États-Unis	Sentiment de l'Université du Michigan	Dec	59,1	59,7	59,1
23/12/2022	États-Unis	Conjoncture (Université du Michigan)	Dec	--	59,4	60,2
23/12/2022	États-Unis	Attentes (Université du Michigan)	Dec	--	59,9	58,4
23/12/2022	États-Unis	Inflation à un an (Université du Michigan)	Dec	--	4,40%	4,6%
23/12/2022	États-Unis	Inflation 5-10 ans (Université du Michigan)	Dec	--	3,0%	2,90%
23/12/2022	États-Unis	Ventes de logements neufs m/m	Nov	-4,70%	5,80%	8,20%
31/12/2022	Chine	PMI composite	Dec	--	42,6	47,1
31/12/2022	Chine	PMI manufacturier	Dec	48	47	48,0
31/12/2022	Chine	PMI non manufacturier	Dec	--	41,6	46,7

SOURCE: BLOOMBERG


BNP PARIBAS

 La banque
d'un monde
qui change

CALENDRIER PRÉVISIONNEL

8

INDICATEURS À SUIVRE

La nouvelle année débute avec un calendrier chargé en termes de publication de données. L'attention se portera sur le rapport sur le marché du travail aux États-Unis, compte tenu de ses potentielles implications sur les futures décisions du FOMC en matière de taux. Sur ce dernier point, la publication cette semaine des minutes de la dernière réunion du FOMC fournira de plus amples informations. Les enquêtes auprès des directeurs des achats seront publiées dans un grand nombre de pays pour l'industrie manufacturière et les services, et, dans certains cas, pour le secteur du bâtiment. Aux États-Unis, les indices ISM pour le secteur manufacturier et celui des services seront publiés. Dans la zone euro, sont attendus les enquêtes de la Commission européenne auprès des consommateurs et des entreprises pour le mois de décembre ainsi que les chiffres des ventes au détail pour novembre et de l'inflation pour décembre.

DATE	PAYS/ZONE	INDICATEUR	PÉRIODE	CONSENSUS	PRÉCÉDENT
02/01/2023	Chine	PMI manufacturier (Caixin)	Déc.	--	49.4
02/01/2023	France	PMI manufacturier (S&P Global)	Déc.	--	48.9
02/01/2023	Allemagne	PMI manufacturier (S&P Global/BME)	Déc.	--	47.4
02/01/2023	Zone euro	PMI manufacturier (S&P Global)	Déc.	--	47.8
03/01/2023	Royaume-Uni	PMI manufacturier (S&P Global/CIPS)	Déc.	--	44.7
03/01/2023	États-Unis	PMI manufacturier (S&P Global)	Déc.	--	46.2
04/01/2023	Japon	PMI manufacturier (Jibun bank)	Déc.	--	48.8
04/01/2023	Chine	PMI des services (Caixin)	Déc.	--	46.7
04/01/2023	France	Confiance des consommateurs	Déc.	--	83
04/01/2023	France	PMI des services (S&P Global)	Déc.	--	48.1
04/01/2023	Allemagne	PMI des services (S&P Global)	Déc.	--	49.0
04/01/2023	Zone euro	PMI des services (S&P Global)	Déc.	--	49.1
04/01/2023	États-Unis	ISM manufacturier	Déc.	48.5	49.0
04/01/2023	États-Unis	Offres d'emploi (Jolts)	Nov.	--	10334k
04/01/2023	États-Unis	Minutes de la réunion du FOMC	Déc.	--	--
05/01/2023	Japan	Confiance des consommateurs	Déc.	--	28.6
05/01/2023	Allemagne	PMI du bâtiment (S&P Global)	Déc.	--	41.5
05/01/2023	Royaume-Uni	PMI des services (S&P Global/CIPS)	Déc.	--	50.0
05/01/2023	Zone euro	IPP m/m	Nov.	--	-2.9%
05/01/2023	États-Unis	Demandes initiales d'assurance chômage	Déc.	--	--
05/01/2023	États-Unis	PMI des services (S&P Global)	Déc.	--	44.4
06/01/2023	Japon	PMI des services (Jibun Bank)	Déc.	--	51.7
06/01/2023	France	Dépenses de consommation m/m	Nov.	--	-2.8%
06/01/2023	Royaume-Uni	PMI du bâtiment (S&P Global/CIPS)	Déc.	--	50.4
06/01/2023	Zone euro	Confiance des consommateurs	Déc.	--	--
06/01/2023	Zone euro	IPC m/m	Déc.	--	-0.1%
06/01/2023	Zone euro	IPC estimé g.a.	Déc.	9.6%	--
06/01/2023	Zone euro	IPC sous-jacent g.a.	Déc.	--	5.0%
06/01/2023	Zone euro	Ventes au détail m/m	Déc.	--	-1.8%
06/01/2023	Zone euro	Confiance économique	Déc.	94.1	93.7
06/01/2023	Zone euro	Confiance industrielle	Déc.	-2.0	-2.0
06/01/2023	Zone euro	Confiance des services	Déc.	--	2.3
06/01/2023	États-Unis	Évolution de l'emploi non agricole	Déc.	225k	263k
06/01/2023	États-Unis	Taux de chômage	Déc.	3.7%	3.7%
06/01/2023	États-Unis	Salaires horaires moyen m/m	Déc.	0.4%	0.6%
06/01/2023	États-Unis	Taux d'activité	Déc.	--	62.1%
06/01/2023	États-Unis	ISM des services	Déc.	55.0	56.5

SOURCE: BLOOMBERG


BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

DERNIÈRES PUBLICATIONS DES ÉTUDES ÉCONOMIQUES

9

Trois « certitudes » et beaucoup d'incertitudes	EcoPerspectives	16 décembre 2022
Vers une désinflation aux États-Unis : oui, mais lentement	EcoTVWeek	16 décembre 2022
Petit Atlas de l'économie française de décembre 2022	Petit Atlas de l'économie	15 décembre 2022
France : des goulots d'étranglement historiquement élevé dans le bâtiment	Graphique de la Semaine	14 décembre 2022
Union européenne : la transition énergétique va-t-elle entraîner une hausse des taux d'intérêt ?	EcoWeek	12 décembre 2022
Malaisie : un nouveau premier ministre mais l'instabilité politique demeure	EcoTVWeek	9 décembre 2022
Turquie : consommation à crédit	Graphique de la Semaine	7 décembre 2022
La rétention de main-d'œuvre : une source de résilience en période de récession	EcoWeek	5 décembre 2022
États-unis : L'élargissement de la dette fédérale américaine nécessitera de mobiliser plus de capitaux étrangers	EcoTVWeek	2 décembre 2022
France : un budget 2023 soumis à une incertitude modérée	EcoFlash	2 décembre 2022
Royaume-Uni : Le Brexit fait chuter le commerce extérieur du Royaume-Uni	EcoFlash	1 décembre 2022
États-Unis: la fin du pouvoir de négociation ?	Graphique de la Semaine	30 novembre 2022
États-Unis : La fiabilité des prévisions du PIB réel en période de récession interpelle	EcoWeek	28 novembre 2022
L'Allemagne peut-elle échapper à une récession ?	EcoTVWeek	25 novembre 2022
États-Unis : La fin du pouvoir de négociation ?	Graphique de la Semaine	23 novembre 2022
Zone euro : la surprenante résilience du marché du travail peut-elle durer?	EcoWeek	21 novembre 2022
Eurozone : inflation élevée et érosion du patrimoine des ménages	EcoTVWeek	18 novembre 2022
Roumanie : nette détérioration de la balance courante en 2022	Graphique de la Semaine	16 novembre 2022
États-Unis : La désinflation a commencé	EcoWeek	14 novembre 2022
Espagne : plan de relance national, une montée en puissance contrariée	EcoTVWeek	10 novembre 2022
Numéro de novembre 2022	Petit Atlas	9 novembre 2022
Italie : La remontée des taux fixes des crédits immobiliers favorise les taux variables	Graphique de la Semaine	9 novembre 2022
États-Unis - Réserve fédérale américaine : quand s'arrêtera le resserrement monétaire ?	EcoWeek	7 novembre 2022



RECHERCHE ÉCONOMIQUE GROUPE

William De Vijlder
Chef économiste

+33 1 55 77 47 31 william.devijlder@bnpparibas.com

ÉCONOMIES DE L'OCDE ET STATISTIQUES

Hélène Baudchon
Responsable – Zone euro - Climat

+33 1 58 16 03 63 helene.baudchon@bnpparibas.com

Felix Berte
États-Unis, Royaume-Uni

+33 1 40 14 01 42 felix.berte@bnpparibas.com

Stéphane Colliac
France

+33 1 42 98 26 77 stephane.colliac@bnpparibas.com

Guillaume Derrien
Europe du Sud, Japon - Commerce international

+33 1 55 77 71 89 guillaume.a.derrien@bnpparibas.com

Anthony Morlet-Lavidalie
Allemagne, Europe du Nord

+33 1 53 31 59 14 anthony.morletlavidalie@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, 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

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

ECOFASH

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

ECOWEEK

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

ECOTV

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

ECOTV WEEK

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

EN ÉCO DANS LE TEXTE

Le podcast de l'actualité économique

POUR RECEVOIR NOS PUBLICATIONS

ABONNEZ-VOUS SUR LE SITE ONGLET ABONNEMENT
voir le site des études économiques

ET

SUIVEZ-NOUS SUR LINKEDIN
voir la page linkedin des études économiques

OU TWITTER
voir la page twitter des études économiques



Bulletin édité par les Etudes Economiques - BNP PARIBAS
Siège social : 16 boulevard des Italiens - 75009 PARIS / Tél : +33 (0) 1.42.98.12.34
Internet : www.group.bnpparibas.com - www.economic-research.bnpparibas.com
Directeur de la publication : Jean Lemierre / Rédacteur en chef : William De Vijlder

Crédit photo : Shutterstock

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