

“ Il ne faut pas remettre au lendemain ce que l'on peut faire le jour même. Il est donc important d'entamer une consolidation budgétaire dès l'année prochaine, afin de revenir à terme à ces fameux 3% de déficit public qui permettront de stabiliser le ratio dette publique sur PIB. ”

ÉTUDES **ECONOMIQUES**



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

SOMMAIRE

2

3

ÉDITORIAL

France : cette consolidation budgétaire sera-t-elle différente ?

4

BAROMÈTRE

L'analyse des principales données économiques : Chine

5

SCÉNARIO ÉCONOMIQUE

Les principales prévisions économiques et financières

6

REVUE DES MARCHÉS

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

8

DERNIÈRES PUBLICATIONS

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



FRANCE : CETTE CONSOLIDATION BUDGÉTAIRE SERA-T-ELLE DIFFÉRENTE ?

La discussion du projet de loi de finances (PLF) pour 2025 vient de débiter à l'Assemblée nationale. Le contexte qui sous-tend ce PLF doit être rappelé. La France s'engage dans un effort de consolidation budgétaire nécessaire et important, mais incertain étant donné les rapports de force à l'Assemblée nationale. Ces dernières années ont conduit à un niveau élevé du déficit budgétaire : son niveau en 2024 ainsi que celui de la charge d'intérêt (qui devrait augmenter de près de 1 point de PIB d'ici à 2027) ne laissent pas de choix. Pour stabiliser son ratio de dette publique, la France devra ramener son déficit budgétaire sous les 3% du PIB et donc le réduire chaque année pendant au moins cinq ans. Quels que soient la voie (une hausse notable des impôts) ou le moment choisis (concomitamment à des premiers signes de détérioration de la situation financière des entreprises), cette consolidation budgétaire ne devrait pas être différente des précédentes : l'impact sur la croissance française sera négatif, même s'il devrait être amorti par la détente monétaire.

Le budget pour 2025 devrait, selon toute vraisemblance, engager un effort de consolidation budgétaire relativement important. Cet effort était déjà inscrit dans la dernière mouture du programme de stabilité que la France a transmis à la Commission européenne en avril dernier, afin de revenir à terme sous la barre des 3% de déficit budgétaire. Mais en France, les périodes de consolidation budgétaire sont l'exception plutôt que la règle. Cela fait même près de 10 ans que le pays n'a pas procédé à une telle consolidation (le retrait en 2022-23 des mesures temporaires mises en place pendant la période de Covid ne pouvant être considéré comme tel). L'absence de majorité à l'Assemblée nationale pourrait compliquer encore les choses. Pourtant, cette consolidation est d'autant plus nécessaire que la trajectoire budgétaire s'est sensiblement éloignée des objectifs (6,1% de déficit en 2024 selon le gouvernement, contre 4,4% dans le projet de loi de Finances initial et 5,1% dans le programme de stabilité d'avril). L'effort à accomplir s'en trouve accru : le projet du gouvernement comporte 1,4 point de PIB d'ajustement structurel hors charge d'intérêt en 2025.

Pourquoi un tel effort ? Parce que la France, à travers son budget, a été parmi les pays à prendre le plus de mesures pour limiter leur inflation, soutenant ainsi le pouvoir d'achat des ménages. Ceci a été fait par le biais de mesures qui ne peuvent pas toutes être retirées aujourd'hui (notamment celles ayant bénéficié du mécanisme d'indexation sur l'inflation, dont les retraites et les barèmes d'imposition sur le revenu), et qui devaient être financées par une reprise de la consommation qui se fait toujours attendre. Le ratio dépenses publiques sur PIB s'est peu accru (54,6% hors crédits d'impôts et hors charge d'intérêts en 2023 et 54,9% en 2024 selon le gouvernement) mais le ratio recettes publiques sur PIB (51,6% en 2023, pas d'amélioration probable en 2024) a nettement fléchi et se trouve même inférieur de près de 1,5 point à ce qu'il était avant-Covid, en 2019. Pour ne citer qu'un exemple, les chiffres de la consommation des ménages ayant déçu, il n'est pas surprenant que les recettes de TVA déçoivent tout autant. En 2024, les prestations sociales de toute nature auraient contribué à la hausse du revenu disponible brut (RDB) des ménages à hauteur de 1,8 point (à égalité avec les salaires), alors que les prélèvements ne lui retiraient que 0,9 point. Le gain net est donc significatif. Et il l'avait déjà été en 2023 (+1,6 point contre -0,9 point). La consommation aurait donc pu rebondir.

Le soutien budgétaire apporté ces dernières années à l'économie française devait être financé, au moins pour partie, par la croissance. Cette dernière devrait, à notre sens, être pourtant légèrement supérieure à l'objectif révisé à 1%, au printemps dernier, par le gouvernement (nous prévoyons 1,2%). Mais c'est à peu près la seule

bonne nouvelle, car le contenu de cette croissance, bien différent des attentes, n'aura *in fine* pas délivré les recettes attendues. En matière de demande, les exportations constituent le seul élément qui aura évolué conformément aux attentes, au contraire de tous les autres, dont la consommation des ménages et l'investissement privé. Si la France a connu une croissance finalement assez proche des attentes, c'est parce qu'elle a moins importé : la baisse des importations est la conséquence positive du repli de la demande intérieure de biens, ainsi que du déstockage des entreprises (qui ont acheté moins d'intrants industriels). Or, si une diminution des importations n'apporte rien aux ressources de l'État, la baisse de la consommation lui en enlève, au travers des moindres rentrées de TVA déjà évoquées. L'autre support aura été la consommation publique, soutenant *in fine* la croissance en 2024 à hauteur de près d'un tiers selon nos estimations. Une contribution qui n'est pas inédite mais qui est néanmoins plutôt élevée.

Et maintenant ? Il ne faut pas remettre au lendemain ce que l'on peut faire le jour même. Il est donc important d'entamer une consolidation budgétaire dès l'année prochaine. Pourquoi ? Pour revenir, à terme, à ces fameux 3% de déficit public qui permettront de stabiliser le ratio dette publique sur PIB, eu égard à une croissance nominale du PIB qui devrait graviter entre 2,5 et 3% dans les prochaines années, soit peu ou prou le niveau actuel du taux d'intérêt à 10 ans (qui se situe même plutôt dans le haut de la fourchette).

Mais il est important de lisser l'effort afin de ne pas trop pénaliser la croissance. Plus personne ne réclame un retour sous les 3% de déficit en 2027 et le gouvernement cible d'ailleurs 2029. Cela paraît lointain, mais c'est en réalité demain. Et puisque la charge d'intérêt devrait augmenter de 0,3% de PIB par an d'ici à 2027, l'effort à faire afin de réduire le déficit n'en sera que plus important. Commencer dès 2025 apparaît donc indispensable. La potion risque toutefois d'être amère. Le rapport économique, social et financier attaché par le gouvernement à son projet de budget intègre EUR 29,5 mds de mesures nouvelles en prélèvements obligatoires en 2025, soit près de 1 point de PIB, dont EUR 22 mds concerneraient les entreprises. Si les lignes vont bouger lors du débat parlementaire, il faut s'attendre, au moment où les entreprises voient déjà diminuer leurs marges (à 30,8% au 2^e trimestre 2024, contre 33,3% un an plus tôt) et leur épargne (79,4% de leur investissement, un plus bas hors pandémie depuis le 3^e trimestre 2008), à ce qu'une telle augmentation de la fiscalité pèse sur la croissance française.

Stéphane Colliac



CHINE : LE PARI DE LA RELANCE N'EST PAS ENCORE GAGNÉ

Au T3 2024, la croissance économique chinoise a accéléré à +0,9% en rythme trimestriel (t/t), après sa mauvaise performance du trimestre précédent (+0,5% t/t). Elle s'est établie à +4,6% en glissement annuel (g.a.), en très légère baisse par rapport au T2, et a atteint +4,8% en g.a. sur les trois premiers trimestres de 2024. Pour atteindre la cible de croissance de « 5% environ » fixée pour 2024, l'activité devra très fortement rebondir au dernier trimestre de l'année. Ceci requiert la mise en œuvre rapide des mesures de relance budgétaire annoncées par les autorités depuis la dernière semaine de septembre. Si ces annonces ont déçu par leur manque de précision et leur ampleur plus modeste qu'espéré par les marchés, elles ont néanmoins acté le changement d'orientation de la politique économique et démontré la (nouvelle) détermination des autorités à renforcer la demande du secteur privé. Le pari est loin d'être gagné car, même si l'activité a gagné un peu de vigueur en septembre, la demande intérieure reste déprimée par des freins toujours puissants.

Dans les services, la croissance de l'activité s'est légèrement renforcée et a atteint +4,9% en g.a. sur l'ensemble du T3 2024. Après avoir fléchi en août, elle s'est redressée au mois de septembre, tirée par l'amélioration des ventes au détail. Celles-ci ont notamment été encouragées par des programmes de « remplacement de biens de consommation durable » subventionnés par les pouvoirs publics. Ces programmes existent depuis plusieurs mois mais semblent avoir été récemment relancés. Les ventes d'appareils électroménagers ont ainsi connu un bond de plus de 20% en g.a. en septembre. Cela étant dit, la croissance des volumes de ventes au détail n'a atteint que +2,2% en g.a. au T3 2024 (+2,8% en septembre) – alors qu'elle était supérieure à 7% en moyenne dans les trois années précédant la crise du Covid.

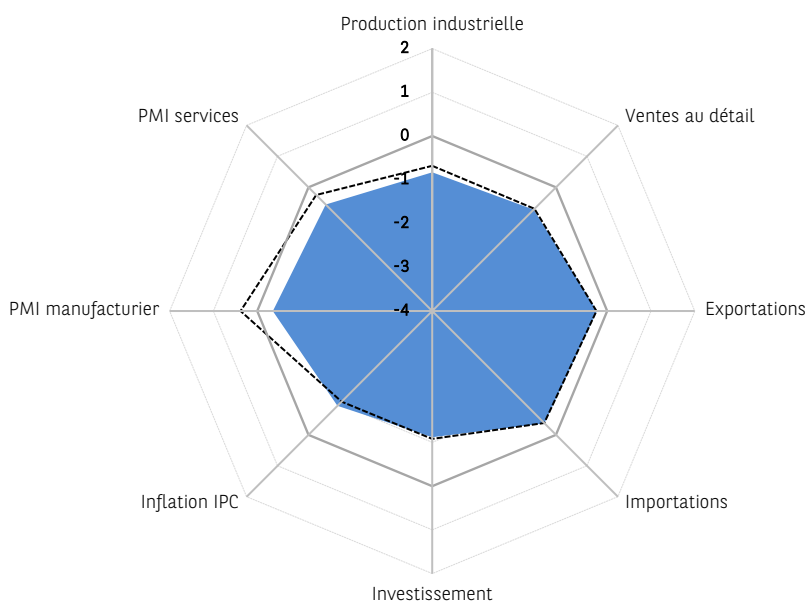
La consommation privée est restée sévèrement entravée par la crise de l'immobilier, les effets de richesse négatifs liés à la baisse des prix des logements (encore -9% en g.a. en septembre pour les logements anciens) et les répercussions sur la confiance des ménages et leur propension à épargner. À ceci se sont ajoutées la moindre progression des revenus et les conditions dégradées sur le marché du travail. Sur les trois premiers trimestres de 2024, le revenu disponible par tête a augmenté de 4,9% en g.a. en termes réels à l'échelle nationale et de 4,2% dans les zones urbaines – ce qui est inférieur à la hausse moyenne de +6,5% par an enregistrée en 2017-2019. L'aggravation des pressions déflationnistes au cours du T3 2024 témoigne également de la faiblesse de la demande intérieure. En septembre, la baisse des prix à la production s'est poursuivie (-2,8% en g.a.), l'inflation des prix à la consommation a fléchi à +0,4% en g.a. contre +0,6% en août, et l'inflation sous-jacente a reculé à +0,1%.

Un choc positif sur les revenus et la confiance des ménages est une condition essentielle au renforcement de l'activité économique à court terme. Pour le moment, les autorités ne semblent pas envisager de nouvelles mesures d'envergure de soutien direct aux revenus et à la consommation des ménages. Mais elles ont multiplié, depuis le 24 septembre, les annonces d'assouplissement monétaire, de soutien aux marchés actions, de soutien au secteur immobilier, et d'intensification du programme de relance budgétaire. Tous ces plans de soutien combinés devraient permettre un début de stabilisation sur le marché immobilier et la poursuite de l'accélération de la croissance dans les services dans les prochains mois.

La croissance dans le secteur industriel a également accéléré en septembre (à +5,4% en g.a.) mais, sur l'ensemble du T3 2024, la tendance est au ralentissement. La croissance industrielle ne devrait pas connaître de forte accélération au T4 2024 : elle pourrait être aidée par un éventuel rebond de la demande intérieure, mais elle subira dans le même temps les effets de l'affaiblissement des exportations de marchandises dans un environnement international marqué par la montée des tensions commerciales et des barrières protectionnistes. La croissance des exportations chinoises a, de fait, marqué le pas en septembre, en volume et en valeur (+2,4% en g.a. en dollars courants, contre +8% en moyenne au cours des quatre mois précédents).

Christine Peltier

INDICATEURS ÉCONOMIQUES DE LA CHINE



SOURCES : NBS, BNP PARIBAS

Les indicateurs du radar sont transformés en « z-scores » (écarts par rapport à la valeur moyenne de long terme exprimée en écart-type). Ces z-scores ont une moyenne de zéro et leur valeur fluctue ici entre -4 et +2. Sur le radar, la zone en bleu indique les conditions économiques actuelles. Elle est comparée aux conditions 4 mois auparavant (pointillés). Un élargissement de la zone bleue indique une amélioration de l'indicateur d'activité.



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

SCÉNARIO ÉCONOMIQUE

5

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), le PIB a réaccélééré à +0,7% au T2 2024, toujours porté par les contributions de la consommation et de l'investissement. Notre scénario central table sur une croissance de +2,6% 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 +2,5% 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, tandis que deux nouvelles baisses (-25 pb) devraient intervenir avant la fin de l'année, portant la cible à +4,25% - +4,5%.

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 devrait se stabiliser à 0,3% t/t au troisième et quatrième trimestre 2024, soit un rythme légèrement supérieur à celui enregistré au deuxième trimestre, qui s'établissait à 0,2% t/t. Les difficultés dans l'industrie, mises en évidence par la détérioration des indices PMI en septembre, et l'incertitude sur l'économie chinoise, accroissent toutefois les risques à la baisse sur nos prévisions. Des écarts de croissance importants persisteront entre les États membres au second semestre : des gains d'activité plus soutenus sont davantage attendus en Espagne et en Italie, qu'en Allemagne et en France. Dans son ensemble, la croissance en zone euro serait soutenue par la poursuite du cycle de baisse des taux d'intérêt par la BCE. Après celles de juin et octobre, une troisième baisse est attendue lors de la réunion du 12 décembre, tandis que le taux terminal ne serait, lui, atteint qu'au 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

L'économie française a poursuivi sa croissance au 2^e trimestre 2024, à 0,2% t/t (après +0,3% t/t au 1^{er} trimestre 2024), soutenue principalement par les exportations. La désinflation est désormais nette (1,5% a/a en septembre 2024 contre 5,7% 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 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. Celle-ci serait suivie de deux autres baisses de 25 pb en novembre et décembre. D'ici à la fin de l'année 2024, une nouvelle baisse de taux est également attendue du côté de la BoE (novembre) et de la BCE (décembre). Des deux côtés de l'Atlantique, les taux directeurs en termes réels, et donc le degré de restriction monétaire, resteraient

toutefois à peu près inchangés. 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 trois hausses au courant de l'année 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	2.6	1.9	8.0	4.1	2.9	2.2
Japon	1.1	1.7	-0.2	0.7	2.5	3.3	2.6	2.3
Royaume-Uni	4.8	0.3	1.0	1.5	9.1	7.3	2.5	2.3
Zone euro	3.4	0.5	0.8	1.4	8.4	5.4	2.3	1.8
Allemagne	1.4	-0.1	0.1	1.0	8.7	6.0	2.4	2.0
France	2.6	1.1	1.2	1.2	5.9	5.7	2.5	1.2
Italie	4.2	1.0	0.9	1.2	8.7	5.9	1.0	1.7
Espagne	6.2	2.7	2.9	2.5	8.3	3.4	2.9	1.8
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	4.3	3.8

Source : BNP Paribas (e: Estimations, prévisions)

Mise à jour le 18 octobre 2024

* année budgétaire du 1^{er} 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
	Taux de dépôt	3.00	2.75	2.50	2.25	2.25
Zone euro	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
	BONO 10 ans	2.93	2.85	2.85	2.88	2.98
Royaume-Uni	Taux BoE	4.75	4.50	4.25	4.00	3.75
	Gilt 10a	3.80	3.80	3.60	3.50	3.65
Japon	Taux BoJ	0.50	0.75	1.00	1.00	1.25
	JGB 10a	1.25	1.40	1.55	1.70	1.80
Taux de change		T4 2024	T1 2025	T2 2025	T3 2025	T4 2025
Fin de période						
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	82	79	75	80	77

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

Mise à jour le 30 septembre 2024



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

REVUE DES MARCHÉS

VUE D'ENSEMBLE

Semaine du 11-10-24 au 18-10-24

↗ CAC 40	7.578	▶	7.613	+0.5 %	
↗ S&P 500	5.815	▶	5.865	+0.9 %	
↘ Volatilité (VIX)	20.5	▶	18.0	-2.4 pb	
↗ Euribor 3m (%)	3.18	▶	3.20	+2.2 pb	
↘ Libor \$ 3m (%)	4.85	▶	4.85	+0.0 pb	
↘ OAT 10a (%)	2.97	▶	2.82	-15.7 pb	
↘ Bund 10a (%)	2.27	▶	2.18	-9.2 pb	
↘ US Tr. 10a (%)	4.08	▶	4.08	-0.3 pb	
↘ Euro vs dollar	1.09	▶	1.09	-0.8 %	
↗ Or (once, \$)	2.657	▶	2.718	+2.3 %	
↘ Pétrole (Brent, \$)	79.2	▶	72.7	-8.3 %	

Taux d'intérêt (%)

€ BCE	3.65				
Euribor 3m	3.20				
Euribor 12m	2.71				
\$ FED	5.00				
Libor 3m	4.85				
Libor 12m	6.04				
£ Bque Angl	5.00				
Libor 3m	5.30				
Libor 12m	0.81				

Au 18-10-24

MARCHÉS MONÉTAIRE ET OBLIGATAIRE

€ Moy. 5-7a	2.64		2.84	le 01/01	2.64	le 01/01			
Bund 2a	2.10		3.23	le 10/06	2.03	le 01/10			
Bund 10a	2.18		2.66	le 29/05	2.02	le 03/01			
OAT 10a	2.82		3.30	le 01/07	2.47	le 01/01			
Corp. BBB	3.41		4.14	le 10/06	3.40	le 01/10			
\$ Treas. 2a	3.99		5.10	le 30/04	3.55	le 24/09			
Treas. 10a	4.08		4.70	le 25/04	3.62	le 16/09			
High Yield	7.11		8.24	le 16/04	7.06	le 01/10			
£ Gilt. 2a	3.72		4.96	le 29/05	3.62	le 16/09			
Gilt. 10a	4.06		4.41	le 29/05	3.60	le 01/01			

Au 18-10-24

TAUX DE CHANGE

1€ =									
USD	1.09	1.12	le 27/09	1.06	le 15/04	-1.7%			
GBP	0.83	0.87	le 02/01	0.83	le 30/09	-3.9%			
CHF	0.94	0.99	le 27/05	0.93	le 08/01	+1.1%			
JPY	162.43	174.98	le 10/07	155.33	le 02/01	+4.3%			
AUD	1.62	1.70	le 05/08	1.60	le 11/07	+0.0%			
CNY	7.71	7.98	le 23/08	7.69	le 15/04	-1.6%			
BRL	6.16	6.34	le 05/08	5.31	le 13/02	+14.7%			
RUB	104.37	106.80	le 09/10	89.75	le 19/06	+5.7%			
INR	91.28	93.79	le 23/08	88.68	le 12/04	-0.7%			

Au 18-10-24

Variations

MATIÈRES PREMIÈRES

Prix spot, \$									
Pétrole, Brent	72.7	91.6	le 12/04	69.6	le 10/09	-6.5%			
Or (once)	2.718	2.718	le 18/10	1.989	le 14/02	+31.6%			
Métaux, LME	4.203	4.652	le 21/05	3.558	le 09/02	+11.7%			
Cuivre (tonne)	9.503	10.801	le 20/05	8.065	le 09/02	+12.3%			
Blé (tonne)	187	2.5	le 28/05	169	le 19/09	-19.7%			
Maïs (tonne)	144	1.7	le 13/05	133	le 26/08	-17.4%			

Au 18-10-24

Variations

INDICES ACTIONS

	Cours								
Monde									
MSCI Monde	3.753	3.753	le 14/10	3.114	le 04/01	+18.4%			
Amérique du Nord									
S&P500	5.865	5.865	le 18/10	4.689	le 04/01	+23.0%			
Europe									
EuroStoxx50	4.986	5.101	le 15/05	4.403	le 17/01	+10.3%			
CAC 40	7.613	8.240	le 15/05	7.130	le 06/08	+0.9%			
DAX 30	19.657	19.657	le 18/10	16.432	le 17/01	+17.3%			
IBEX 35	11.925	11.997	le 16/10	9.858	le 19/01	+18.0%			
FTSE100	8.358	8.446	le 15/05	7.446	le 17/01	+8.1%			
Asie Pacifique									
MSCI, loc.	1.403	1.469	le 11/07	1.195	le 05/08	+12.5%			
Nikkei	38.982	42.224	le 11/07	31.458	le 05/08	+16.5%			
Emergents									
MSCI Emergents (\$)	1.155	1.188	le 02/10	958	le 17/01	+12.8%			
Chine	68	76	le 07/10	49	le 22/01	+21.8%			
Inde	1.102	1.164	le 27/09	915	le 03/01	+20.8%			
Brésil	1.435	1.800	le 01/01	1.365	le 05/08	-6.9%			

Au 18-10-24

Variations

PERFORMANCE PAR SECTEUR (Eurostoxx50 & S&P500)

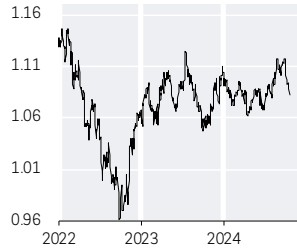
	Année 2024 au 18-10, €		Année 2024 au 18-10, \$	
Banques	+22.9%		+34.7%	Technologie
Télécoms	+20.5%		+34.6%	Construction
Assurances	+19.6%		+33.1%	Assurances
Distribution	+18.5%		+31.7%	Sces collectivités
Médias	+16.2%		+28.8%	Banques
Industrie	+16.0%		+28.7%	Télécoms
Santé	+14.5%		+27.8%	Sces financiers
Indice	+9.6%		+27.6%	Distribution
Construction	+8.1%		+24.3%	Indice
Voyages & loisirs	+6.6%		+21.5%	Industrie
Sces collectivités	+5.7%		+17.6%	Voyages & loisirs
Foncières	+4.6%		+15.0%	Matières premières
Technologie	+4.1%		+13.9%	Santé
Chimie	+1.5%		+12.0%	Chimie
Agroalimentaire	+0.3%		+11.5%	Pdts ménagers & soins
Bs. de conso.	-4.4%		+10.0%	Pétrole & gaz
Pétrole & gaz	-4.5%		+6.8%	Agroalimentaire
Matières premières	-5.7%		+4.9%	Médias
Automobile	-9.8%		-7.8%	Automobile

SOURCES : REFINITIV, BNP PARIBAS

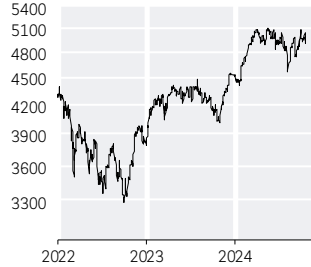


REVUE DES MARCHÉS

EURO-DOLLAR



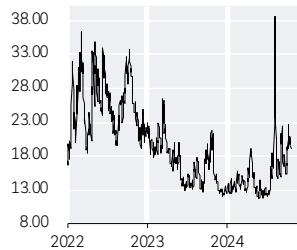
EUROSTOXX50



S&P500



VOLATILITÉ (VIX, S&P500)



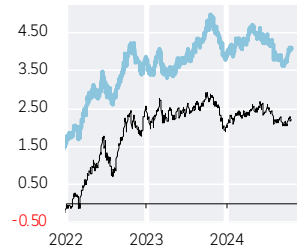
MSCI MONDE (USD)



MSCI ÉMERGENTS (USD)

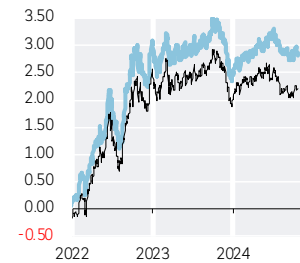


RENDEMENT OBLIGATAIRE À 10 ANS, TREASURIES VS BUND



—Bunds —Bons du Trésor américain (Treasuries)

RENDEMENT OBLIGATAIRE À 10 ANS



—Bunds —OAT

RENDEMENT OBLIGATAIRE À 10 ANS & SPREADS

Année 2024 au 18-10

3.58%	Grèce	139 pb
3.23%	Italie	105 pb
2.83%	Espagne	64 pb
2.82%	France	63 pb
2.77%	Belgique	58 pb
2.66%	Autriche	47 pb
2.62%	Finlande	43 pb
2.55%	Portugal	36 pb
2.46%	P-Bas	28 pb
2.36%	Irlande	17 pb
2.18%	Allemagne	

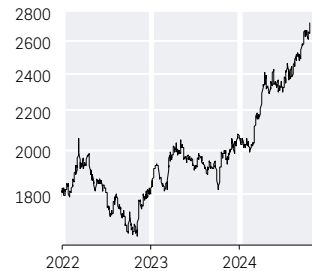
PÉTROLE (BRENT, USD)



MÉTAUX (LMEX, USD)



OR (ONCE, USD)



SOURCES : REFINITIV, BNP PARIBAS



DERNIÈRES PUBLICATIONS DES ÉTUDES ÉCONOMIQUES

8

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
Vers un assouplissement monétaire généralisé en Asie	Graphique de la Semaine	25 septembre 2024
Transition énergétique européenne : encordement nécessaire pour Everest à gravir	EcoWeek	23 septembre 2024
Baromètre de l'inflation - septembre 2024 Poursuite de la désinflation	EcoCharts	20 septembre 2024
Réunion du FOMC : La Fed montre son engagement à respecter son mandat dual	EcoBrief	19 septembre 2024
Turquie : Crédit bancaire domestique et taux d'intérêt	EcoTV	19 septembre 2024
France : La baisse de l'encours des crédits immobiliers devrait se poursuivre	Graphique de la Semaine	18 septembre 2024
Pays émergents : entre amélioration des conditions financières et ralentissement chinois	EcoWeek	16 septembre 2024
FOMC : Les enjeux de la réunion de septembre	EcoBrief	16 septembre 2024
Royaume-Uni : un regain d'activité en trompe l'œil	EcoTV	12 septembre 2024
Zone euro : vers une épargne durablement plus élevée	Graphique de la Semaine	11 septembre 2024
Après Jackson Hole : un peu de clarté, encore beaucoup d'incertitude	EcoWeek	10 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

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 mickaëlle.filsmarie-luce@bnpparibas.com



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

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, Taïwan, 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 : Netmate

