

UNE CARTOGRAPHIE DE LA DÉPENDANCE DES PAYS EUROPÉENS AUX IMPORTATIONS PROVENANT DE RUSSIE ET D'UKRAINE

Hélène Baudchon, Stéphane Colliac, Guillaume Derrien (avec la collaboration d'Elias Krief, stagiaire, et de Romane Surel, alternante).

Les pays européens limitrophes de la Russie et de l'Ukraine sont plus exposés que ceux situés à l'Ouest. Parmi ces derniers, des divergences existent entre l'Allemagne et l'Italie, plus dépendantes du gaz russe, et la France, l'Espagne et le Portugal, moins exposés.

Les pays qui importent le plus de Russie sont également très dépendants des importations provenant d'Ukraine.

L'exposition des pays européens à la Russie et l'Ukraine et leur vulnérabilité aux répercussions économiques du conflit entre les deux pays découlent principalement du poids important dans leurs importations des approvisionnements en produits énergétiques russes et en produits alimentaires et agricoles ukrainiens.

Les pays européens se retrouvent doublement exposés et pénalisés par, d'un côté, la hausse des prix de ces produits, entraînée par le conflit et source d'inflation supplémentaire et, de l'autre, par le freinage des échanges et les risques de rupture d'approvisionnement.

INTENSITÉ DU DEGRÉ D'EXPOSITION À LA RUSSIE



Sur ce graphique est représentée la position moyenne de chaque pays sur chacun des 23 indicateurs d'exposition à la Russie. Plus cette position est élevée, plus le pays est exposé. Note : aucune donnée n'est associée au Royaume-Uni.

GRAPHIQUE 1

SOURCES : EUROSTAT, INTERNATIONAL TRADE CENTRE, BNP PARIBAS

Dans cet article, nous passons en revue les liens entre la Russie, l'Ukraine et les différents pays occidentaux afin d'évaluer l'exposition de ces derniers aux répercussions économiques de l'offensive militaire russe en Ukraine menée depuis le 24 février. Pour cela, nous regardons, d'une part, les importations de biens provenant de Russie et d'Ukraine et, d'autre part, le poids dans l'indice des prix à la consommation des composantes « énergie » et « alimentation »¹. La première série d'indicateurs sur les importations nous donne une idée de l'exposition directe des pays européens par le canal des échanges, notamment sur les produits énergétiques et alimentaires, fortement importés de Russie et d'Ukraine. La deuxième série, liée aux poids de l'énergie et de l'alimentation dans les dépenses de consommation des ménages, offre un aperçu des potentiels effets inflationnistes, conséquences des chocs de prix internationaux des matières premières que la guerre a amplifiés.

La carte thermique (*heatmap*) des différents indicateurs permet de comparer le degré d'exposition à la Russie et à l'Ukraine de l'ensemble des pays européens, auxquels nous y avons adjoint, lorsque les données étaient disponibles, les États-Unis, le Royaume-Uni et la Chine. Certains indicateurs sont décomposés en sous-variables pour affiner la comparaison. Pour

¹ D'autres indicateurs permettent de définir l'intensité des relations commerciales avec la Russie et l'Ukraine, comme le nombre de touristes qui se rendent dans les pays étudiés, ou les encours des investissements étrangers, mais nous ne les avons pas intégrés à notre analyse, car souvent trop peu significatifs. Mis à part Chypre par exemple, qui avait accueilli 17,5% de touristes russes sur l'ensemble des touristes étrangers ou attiré des IDE en provenance de Russie à hauteur de 584% de son PIB en 2019 (un chiffre élevé reflétant la prédominance des « véhicules à usage spécial » dans le pays), la faiblesse de ces ratios à l'échelle de l'UE (0,8% des touristes étrangers accueillis en 2019 étaient russes ; alors que les IDE russes n'excédaient pas 2,03% du PIB) indique globalement l'exposition limitée des pays européens dans ce domaine.

INTENSITÉ DU DEGRÉ D'EXPOSITION À L'UKRAINE



Sur ce graphique est représentée la position moyenne de chaque pays sur chacun des 23 indicateurs d'exposition à l'Ukraine. Plus cette position est élevée, plus le pays est exposé. Note : aucune donnée n'est associée au Royaume-Uni.

GRAPHIQUE 2

SOURCES : EUROSTAT, INTERNATIONAL TRADE CENTRE, BNP PARIBAS

Les six catégories des échanges de biens², nous distinguons, dans le total des importations provenant de Russie ou d'Ukraine, la part d'un produit donné et, dans le total des importations de chaque produit, la part provenant de Russie ou d'Ukraine. Associer ces deux variables permet, par exemple, de rendre compte du poids de l'énergie dans les échanges commerciaux entre la Russie et les pays européens : en 2019, 75% des importations de l'Union européenne en provenance de Russie étaient composées de produits énergétiques, alors que 19% du total des importations par l'UE de ces mêmes produits énergétiques provenait de Russie.

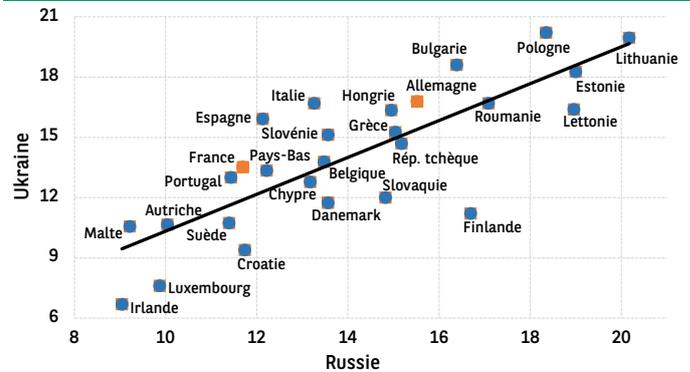
Dans ce tableau, l'indicateur « énergie » est décomposé afin de distinguer, pour chacune des trois grandes sources d'énergies fossiles – gaz naturel, pétrole et charbon – leur part dans la consommation intérieure brute d'énergie d'un pays (le *mix* énergétique). Nous y reportons également la part de chaque énergie que le pays importe et qui provient de Russie. Ces deux mesures complémentaires permettent de confronter la dépendance d'une énergie spécifique aux importations à sa part dans le *mix* énergétique d'un pays donné. Un pays à la fois fortement consommateur de gaz et se fournissant majoritairement auprès de la Russie est significativement plus exposé que les autres. C'est le cas de la Lettonie et de la Slovaquie, dont le gaz est intégralement importé de Russie et qui représente plus d'un quart de leur *mix* énergétique. Réciproquement, certains pays, comme l'Autriche, le Danemark ou la Croatie affichent une part non négligeable de gaz dans leur *mix* énergétique, sans en importer de Russie³.

Une démarche équivalente est effectuée pour l'Ukraine. À la différence de la Russie d'où sont largement importés des produits énergétiques, l'Ukraine fournit principalement l'Union européenne en produits agricoles et alimentaires, soit près d'un tiers des importations de l'UE en 2019. Nous détaillons ainsi trois groupes de produits agricoles majeurs dans les importations de l'UE depuis d'Ukraine, à savoir les céréales (maïs, blé, orge, avoine...), les graines (soja, arachides, colza, tournesol...) et les protéines animales et végétales. Pour chacun, nous distinguons la part dans le total des importations en provenance d'Ukraine et la part de l'Ukraine dans le total des importations de produits.

² Produits alimentaires, matériaux bruts, énergie, produits chimiques, machines et équipements, autres biens manufacturés (*Glossary: Standard international trade classification (SITC) - Statistics Explained (europa.eu)*) ; la septième catégorie « autres » du tableau répertorie l'ensemble des biens non classables.

³ Néanmoins, ce constat doit être nuancé puisque la plupart des pays cités se fournissent en gaz auprès de l'Allemagne ou la Hongrie, eux-mêmes fortement importateurs de gaz russe : en 2019, 73,5% du gaz importé par le Danemark provenait de l'Allemagne, alors que la Croatie importait 70,1% de son gaz depuis la Hongrie.

INTENSITÉ DU DEGRÉ D'EXPOSITION AUX IMPORTATIONS PROVENANT DE RUSSIE ET D'UKRAINE



Sur ce graphique est représentée en abscisses (ordonnées) la position moyenne de chaque pays aux 23 indicateurs d'exposition à la Russie (Ukraine). Plus la position est élevée, plus le pays est exposé.

GRAPHIQUE 3

SOURCES : EUROSTAT, INTERNATIONAL TRADE CENTRE, BNP PARIBAS

S'agissant du poids de l'énergie et de l'alimentation dans l'indice des prix à la consommation, indicatif de l'impact inflationniste, on retiendra que le pouvoir d'achat des ménages roumains, lettons, slovaques, bulgares, hongrois et lituaniens est le plus exposé car ce poids y atteint un cumul de 30%.

Pour établir un classement final du degré d'exposition à la Russie et à l'Ukraine des États membres de l'UE, nous avons calculé la moyenne des positions d'un pays donné pour chacune des 23 variables étudiées. Plus cette position est élevée, plus le pays est dépendant de la Russie ou de l'Ukraine. Cet indicateur composite montre ainsi l'exposition importante des pays frontaliers à la Russie et l'Ukraine (Lituanie, Lettonie, Estonie, Bulgarie, Finlande, Pologne..., cf. graphiques 1 et 2). Il faut également souligner la double exposition des pays baltes à la Russie et à l'Ukraine : c'est-à-dire, un pays fortement dépendant de la Russie l'est également de l'Ukraine (cf. graphique 3). À l'inverse, les pays d'Europe de l'Ouest sont moins exposés, même si des divergences notables existent entre l'Allemagne et l'Italie, plus dépendantes du gaz russe, et la France, l'Espagne et le Portugal, moins exposés.

L'exposition des pays européens à la Russie et à l'Ukraine découle principalement du poids important dans leurs importations des approvisionnements en produits énergétiques russes et en produits alimentaires et agricoles ukrainiens. La dépendance au gaz, au charbon et au pétrole russes contribue fortement au déficit commercial que l'UE enregistre vis-à-vis de la Russie (EUR 49 mds en 2019). Les pays européens se retrouvent doublement exposés et pénalisés par, d'un côté, la hausse des prix de ces produits, entraînée par le conflit et source d'inflation supplémentaire et, de l'autre, par le freinage des échanges et les risques de rupture d'approvisionnement sur des matières premières indispensables à la production nationale. Toute la question est de savoir à quel point la croissance va s'en trouver affectée.

helene.baudchon@bnpparibas.com

stephane.colliac@bnpparibas.com

guillaume.a.derrien@bnpparibas.com



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

EXPOSITION AUX IMPORTATIONS PROVENANT DE RUSSIE

	Echanges de biens														Energie						Poids dans l'indice IPC total		Position moyenne		
	Importations depuis la Russie		Alimentation, boisson, tabac		Matériaux bruts		Produits énergétiques		Produits chimiques		Machines et équipements		Autres produits manufacturés		Autres		Gaz		Charbon		Pétrole			Energie	Alimentation
	en % des importations totales		1	2	1	2	1	2	1	2	1	2	1	2	1	2	a	b	a	b	a	b		IPCH (2019)	IPCH (2019)
			1	2	1	2	1	2	1	2	1	2	1	2	1	2	a	b	a	b	a	b			
UE27	2.82%	1.4%	0.4%	3.6%	2.6%	74.7%	19.4%	4.5%	0.8%	1.8%	0.1%	12.4%	1.5%	1.6%	4.4%	23.0%	34.8%	11.8%	40.9%	34.4%	23.1%	10.5%	14.5%		
Autriche	0.58%	1.2%	0.1%	27.1%	3.4%	36.9%	2.7%	3.4%	0.1%	3.8%	0.1%	27.5%	0.6%	0.1%	0.0%	22.1%	0.0%	8.3%	8.5%	37.0%	2.4%	7.7%	10.2%	10.0	
Belgique	2.12%	0.5%	0.1%	4.0%	2.5%	50.0%	9.0%	5.1%	0.4%	0.3%	0.0%	40.0%	3.8%	0.1%	0.9%	27.2%	12.7%	5.4%	31.9%	39.3%	22.4%	9.7%	15.1%	13.5	
Bulgarie	9.87%	0.2%	0.2%	1.5%	1.7%	82.6%	58.9%	1.4%	0.9%	1.4%	0.5%	12.7%	5.5%	0.0%	0.1%	13.0%	79.4%	27.9%	97.8%	25.2%	54.4%	12.7%	19.6%	16.4	
Croatie	1.18%	0.2%	0.0%	1.7%	0.5%	70.3%	6.8%	3.0%	0.2%	2.6%	0.1%	22.3%	1.0%	0.0%	1.8%	27.4%	0.0%	4.8%	82.9%	37.3%	7.5%	12.0%	17.7%	11.7	
Chypre	1.23%	12.0%	1.0%	3.8%	2.5%	53.7%	3.5%	9.2%	1.0%	18.4%	0.7%	2.8%	0.2%	0.1%	0.1%	0.0%	0.7%	100.0%	88.8%	2.1%	8.5%	15.4%	13.2		
Rép. tchèque	2.80%	0.5%	0.3%	3.9%	3.3%	68.8%	36.1%	8.3%	1.8%	8.3%	0.5%	10.1%	1.2%	0.0%	0.0%	16.7%	99.7%	33.1%	9.4%	23.0%	32.6%	12.0%	16.8%	15.2	
Danemark	1.49%	13.0%	1.3%	8.4%	3.2%	48.5%	10.7%	3.5%	0.4%	0.4%	0.0%	26.2%	1.5%	0.1%	0.2%	14.6%	0.0%	5.1%	87.6%	40.1%	10.3%	9.2%	12.0%	13.6	
Estonie	9.56%	2.2%	2.0%	11.2%	20.1%	52.4%	37.8%	13.9%	10.0%	5.4%	1.5%	14.7%	6.0%	0.0%	0.1%	7.9%	98.2%	0.3%	100.0%	1.1%	28.7%	12.0%	17.6%	19.0	
Finlande	13.57%	0.7%	1.1%	7.5%	16.6%	63.1%	8.3%	9.4%	1.1%	0.5%	12.6%	7.8%	0.0%	0.0%	6.2%	94.5%	6.2%	59.7%	24.9%	74.9%	7.8%	13.6%	16.7		
France	1.52%	1.5%	0.2%	2.6%	1.3%	82.1%	12.1%	2.7%	0.3%	3.8%	0.2%	7.2%	0.4%	0.0%	0.7%	14.9%	22.5%	2.9%	25.5%	30.8%	12.9%	9.2%	14.6%	11.7	
Allemagne	2.01%	1.4%	0.3%	4.1%	2.1%	73.4%	16.7%	2.5%	0.3%	2.4%	0.1%	16.0%	1.3%	0.3%	0.5%	24.5%	65.2%	18.3%	45.9%	35.7%	29.7%	11.7%	9.8%	15.5	
Grèce	7.35%	1.3%	0.8%	0.6%	1.9%	88.1%	24.1%	1.1%	0.5%	0.1%	0.1%	8.6%	3.0%	0.3%	0.6%	19.1%	21.0%	13.6%	88.7%	50.1%	20.4%	8.1%	18.3%	15.0	
Hongrie	3.81%	0.1%	0.1%	3.8%	4.1%	87.3%	41.4%	4.9%	1.3%	2.8%	0.2%	11.1%	0.2%	0.0%	0.0%	31.7%	95.0%	6.8%	9.7%	30.6%	51.4%	13.7%	18.1%	15.0	
Irlande	0.44%	6.1%	0.3%	2.9%	0.8%	61.7%	4.5%	26.8%	0.6%	0.7%	0.0%	1.7%	0.1%	0.0%	0.0%	30.4%	0.0%	2.6%	6.2%	49.6%	5.1%	8.7%	10.3%	9.0	
Italie	3.38%	0.8%	0.3%	1.2%	1.0%	78.6%	21.6%	1.2%	0.2%	0.6%	0.1%	17.3%	2.2%	0.2%	0.0%	39.2%	39.4%	4.2%	40.6%	34.8%	14.6%	9.2%	15.9%	13.3	
Lettonie	6.80%	11.0%	4.6%	9.7%	10.9%	33.1%	25.7%	13.7%	6.7%	3.2%	0.7%	29.4%	9.2%	0.0%	0.0%	23.9%	100.0%	0.8%	80.0%	33.2%	18.9%	14.5%	19.8%	19.0	
Lituanie	14.51%	2.9%	3.3%	5.1%	14.7%	79.0%	63.2%	5.7%	5.0%	1.4%	0.7%	5.9%	4.5%	0.0%	1.4%	23.9%	27.2%	2.2%	94.3%	38.6%	74.4%	12.9%	18.4%	20.2	
Luxembourg	0.25%	2.8%	0.1%	16.3%	0.9%	1.6%	0.0%	8.4%	0.2%	2.3%	0.0%	68.6%	4.7%	0.0%	0.0%	15.1%	27.0%	1.0%	6.4%	64.9%	0.0%	11.6%	10.0%	9.9	
Malte	3.90%	2.6%	1.0%	0.1%	0.3%	95.9%	14.7%	0.1%	0.0%	0.1%	0.0%	1.1%	0.4%	0.0%	0.5%	34.0%	0.0%	0.0%	54.5%	4.0%	6.0%	14.4%	9.2		
Pays-Bas	3.40%	0.8%	0.2%	1.0%	0.9%	89.9%	18.6%	2.2%	0.5%	0.6%	0.1%	5.6%	0.9%	0.0%	1.1%	42.1%	31.5%	8.4%	41.0%	39.6%	21.9%	8.4%	13.2%	12.2	
Pologne	6.49%	1.2%	0.9%	2.6%	4.3%	64.6%	51.6%	6.9%	3.1%	1.6%	0.3%	8.7%	2.1%	14.4%	58.4%	15.3%	46.1%	41.3%	63.1%	29.5%	63.8%	13.4%	16.3%	18.3	
Portugal	1.37%	8.2%	0.8%	3.5%	0.9%	73.1%	8.8%	9.2%	0.8%	0.2%	0.0%	5.7%	0.4%	0.1%	0.0%	22.2%	1.7%	5.2%	6.4%	45.2%	10.6%	7.8%	18.0%	11.4	
Roumanie	3.59%	0.3%	0.1%	5.5%	3.8%	79.5%	37.3%	5.3%	1.3%	3.8%	0.4%	5.5%	0.8%	0.0%	0.3%	27.9%	36.9%	14.7%	51.5%	29.8%	38.1%	11.8%	27.5%	17.1	
Slovénie	5.49%	0.2%	0.2%	5.2%	7.2%	88.1%	63.2%	2.2%	1.2%	2.1%	0.2%	2.2%	0.6%	0.0%	0.0%	10.9%	11.8%	15.9%	0.2%	35.2%	15.3%	12.1%	15.4%	13.6	
Slovaquie	1.79%	0.2%	0.0%	2.4%	1.0%	82.8%	15.0%	4.1%	0.3%	2.5%	0.1%	7.8%	0.6%	0.2%	15.1%	24.0%	100.0%	16.0%	33.7%	21.1%	74.0%	15.6%	17.0%	14.8	
Espagne	1.03%	3.3%	0.3%	2.3%	0.6%	77.4%	6.0%	5.2%	0.4%	1.2%	0.0%	10.3%	0.5%	0.3%	0.0%	24.4%	10.8%	4.0%	30.3%	44.3%	4.7%	11.6%	17.0%	12.1	
Suède	2.69%	2.8%	0.7%	3.6%	2.6%	75.7%	19.3%	14.5%	3.3%	0.5%	0.0%	2.8%	0.4%	0.0%	0.0%	1.9%	0.0%	3.7%	15.2%	21.2%	26.7%	9.2%	14.0%	11.4	
Royaume-Uni	2.04%	2.0%	0.4%	1.8%	1.4%	46.0%	11.5%	2.2%	0.4%	0.4%	0.0%	47.5%	2.9%	0.1%	0.2%	36.6%	n.a.	3.2%	n.a.	39.1%	n.a.	6.1%	8.8%		
Etats-Unis	0.90%	3.4%	0.5%	2.5%	0.9%	59.5%	6.6%	8.5%	0.6%	2.4%	0.1%	22.7%	0.8%	1.1%	0.2%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	7.1%	13.4%		
Chine	2.91%	5.3%	3.2%	13.5%	2.9%	69.4%	12.2%	2.9%	0.8%	0.6%	0.0%	7.8%	1.5%	0.4%	2.0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	5.0%	22.0%		

Note : toutes les données datent de 2019 et sont calculées à partir de montants en milliards d'euros courants ; 1 = part du produit dans le total des importations provenant de Russie ; 2 = part de la Russie dans les importations totales du produit ; a = part du produit dans la consommation intérieure brute d'énergie ; b = part de la Russie dans les importations totales du produit.

EXPOSITION AUX IMPORTATIONS PROVENANT D'UKRAINE

	Echanges de biens										Agriculture et alimentaire						Poids dans l'indice IPC total		Position moyenne						
	Importations depuis l'Ukraine		Alimentation, boisson, tabac		Matériaux bruts		Produits énergétiques		Produits chimiques		Machines et équipements		Autres produits manufacturés		Autres		Céréales			Graines		Graisses animales et végétales		Energie	Alimentation
	en % des importations totales		1	2	1	2	1	2	1	2	1	2	1	2	1	2	a	b		a	b	a	b	IPCH (2019)	IPCH (2019)
			1	2	1	2	1	2	1	2	1	2	1	2	1	2	a	b		a	b	a	b		
UE27	0.42%	28.45%	1.26%	23.95%	2.58%	3.68%	0.14%	3.90%	0.10%	13.01%	0.15%	26.50%	0.46%	0.51%	0.09%	13.6%	13.9%	7.8%	7.6%	6.6%	5.5%	10.5%	14.5%		
Autriche	0.50%	7.38%	0.48%	62.09%	6.77%	0.03%	0.00%	1.77%	0.06%	7.85%	0.11%	20.88%	0.37%	0.00%	0.00%	0.2%	0.3%	1.7%	2.7%	1.0%	1.6%	7.7%	10.2%	10.7	
Belgique	0.16%	25.10%	0.45%	52.12%	2.40%	0.35%	0.00%	0.79%	0.00%	1.17%	0.01%	19.18%	0.14%	1.28%	0.87%	20.7%	6.4%	46.0%	17.6%	1.0%	0.4%	9.7%	15.1%	13.8	
Bulgarie	1.59%	8.29%	1.31%	6.15%	1.07%	1.51%	0.17%	15.63%	1.64%	9.69%	0.56%	58.70%	4.08%	0.04%	0.04%	0.3%	1.8%	1.8%	3.1%	2.5%	11.0%	12.7%	19.6%	18.6	
Croatie	0.14%	16.25%	0.17%	11.42%	0.37%	0.00%	0.00%	4.82%	0.04%	23.01%	0.12%	44.51%	0.24%	0.00%	0.00%	0.0%	0.0%	1.3%	0.9%	0.0%	0.0%	12.0%	17.7%	9.4	
Chypre	0.37%	72.52%	1.76%	2.36%	0.47%	0.25%	0.00%	0.63%	0.02%	1.44%	0.02%	22.57%	0.46%	0.23%	0.06%	50.1%	14.9%	0.0%	0.0%	10.0%	11.2%	8.5%	15.4%	12.8	
Rép. tchèque	0.68%	7.43%	0.86%	49.52%	10.10%	2.28%	0.29%	4.33%	0.22%	21.89%	0.31%	14.54%	0.41%	0.00%	0.00%	0.1%	0.6%	0.2%	0.8%	1.4%	4.9%	12.0%	16.8%	14.7	
Chypre	0.25%	30.24%	0.52%	5.84%	0.38%	0.00%	0.00%	1.60%	0.03%	9.61%	0.07%	51.79%	0.50%	0.92%	0.20%	19.1%	16.6%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	9.2%	12.0%	11.7	
Estonie	0.80%	15.08%	1.15%	13.29%	2.01%	11.28%	0.68%	2.84%	0.17%	15.50%	0.37%	41.94%	1.43%	0.07%	0.05%	10.0%	6.8%	2.2%	12.8%	2.2%	2.4%	12.0%	17.6%	18.3	
Finlande	0.10%	9.24%	0.12%	4.63%	0.06%	0.00%	0.00%	7.48%	0.07%	17.55%	0.06%	60.85%	0.29%	0.24%	0.01%	3.6%	5.9%	2.0%	1.5%	0.0%	0.0%	7.8%	13.6%	11.2	
France	0.12%	40.97%	0.53%	29.63%	1.16%	0.10%	0.00%	2.69%	0.02%	7.37%	0.02%	19.20%	0.09%	0.04%	0.10%	2.7%	2.1%	24.5%	10.0%	13.9%	4.7%	9.2%	14.6%	13.5	
Allemagne	0.26%	18.73%	0.61%	23.10%	1.54%	0.48%	0.01%	4.46%	0.07%	27.14%	0.18%	25.20%	0.27%	0.89%	0.19%	10.2%	10.4%	13.8%	7.4%	3.3%	2.8%	11.7%	9.8%	16.8	
Grèce	0.34%	21.94%	0.59%	30.24%	4.26%	13.88%	0.17%	1.66%	0.03%	3.01%	0.06%	29.26%	0.47%	0.00%	0.00%	4.8%	2.2%	27.2%	20.4%	4.0%	2.9%	8.1%	18.3%		

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, Allemagne - Climat

+33 1 58 16 03 63

helene.baudchon@bnpparibas.com

Guillaume Derrien
Europe du Sud, Japon - Commerce international

+33 1 55 77 71 89

guillaume.a.derrien@bnpparibas.com

Stéphane Colliac
France

+33 1 42 98 26 77

stephane.colliac@bnpparibas.com

Veary Bou, Patrick Capeillère, Tarik Rharrab
Statistiques

PROJECTIONS ÉCONOMIQUES, RELATIONS AVEC LE RÉSEAU FRANCE

Jean-Luc Proutat
Responsable – États-Unis, Royaume-Uni

+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

ÉCONOMIES ÉMERGENTES ET RISQUE PAYS

François Faure
Responsable – Argentine

+33 1 42 98 79 82

francois.faure@bnpparibas.com

Christine Peltier
Adjointe – Grande Chine, Vietnam, Afrique du Sud

+33 1 42 98 56 27

christine.peltier@bnpparibas.com

Stéphane Alby
Afrique francophone

+33 1 42 98 02 04

stephane.alby@bnpparibas.com

Stéphane Colliac
Turquie, Ukraine, Europe centrale

+33 1 42 98 26 77

stephane.colliac@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

Perrine Guérin
Afrique anglophone

+33 1 42 98 43 86

perrine.guerin@bnpparibas.com

Salim Hammad
Amérique latine

+33 1 42 98 74 26

salim.hammad@bnpparibas.com

Johanna Melka
Inde, Asie du Sud, Russie, CEI

+33 1 58 16 05 84

johanna.melka@bnpparibas.com

CONTACT MEDIA

Mickaelle Fils Marie-Luce

+33 1 42 98 48 59

mickaelle.filsmarie-luce@bnpparibas.com





CONJONCTURE

Analyse approfondie de sujets structurels ou thématiques.



EMERGING

Analyses et prévisions sur une sélection d'économies émergentes.



PERSPECTIVES

Analyses et prévisions axées sur les économies développées.



ECOFASH

Un indicateur, un évènement économique majeur.



ECOWEEK

L'actualité économique, les récentes orientations, les indicateurs commentés, le calendrier, les prévisions.



ECOTV

Les interviews mensuels de nos économistes qui décryptent l'actualité économique.



ECOTV WEEK

Une vidéo sur les principaux sujets de la semaine.



EN ÉCO DANS LE TEXTE

Le podcast de l'actualité économique.

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 et 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.

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



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change