

2025

“ LA POLITIQUE AMÉRICAINE RESTE UNE SOURCE POTENTIELLE DE PERTURBATIONS SUR LES MARCHÉS FINANCIERS. POUR L'HEURE, CES DERNIERS CHERCHENT PLUTÔT À VOIR LE VERRE À MOITIÉ PLEIN MAIS RESTENT NERVEUX ET VULNÉRABLES FACE AUX MAUVAISES NOUVELLES. IL NOUS PARAÎT PLUS PROBABLE QU'ELLES SERONT PLUS NOMBREUSES DE L'AUTRE CÔTÉ DE L'ATLANTIQUE.

ÉTUDES **ECONOMIQUES**



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

SOMMAIRE

2

3

ÉDITORIAL

Économie mondiale : vers un nouveau semestre agité ?

5

ACTUECO

Les points clés de la semaine économique

7

REVUE DES MARCHÉS

L'évolution hebdomadaire des marchés

8

DERNIÈRES PUBLICATIONS

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



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

ÉCONOMIE MONDIALE : VERS UN NOUVEAU SEMESTRE AGITÉ ?

Le premier semestre 2025 a été marqué par deux tournants majeurs : la guerre tarifaire mondiale, déclenchée par les États-Unis, et les annonces d'un réarmement de l'Europe et d'un plan d'investissements allemand massif, signes du sursaut du Vieux Continent. Le second semestre, qui sera marqué par les suites de ces annonces, risque d'être tout aussi agité. En effet, l'incertitude autour du point d'atterrissage des droits de douane demeure entière. L'ampleur de l'impact inflationniste des tarifs aux États-Unis et la durée du *statu quo* monétaire de la Fed sont également incertaines. La politique budgétaire, américaine notamment, reste une source potentielle de perturbations sur les marchés financiers. Pour l'heure, ces derniers cherchent plutôt à voir le verre à moitié plein mais restent nerveux et vulnérables face aux mauvaises nouvelles. Il nous paraît plus probable qu'elles seront plus nombreuses de l'autre côté de l'Atlantique.

En début d'année, nous avons identifié cinq questions clés pour juger si 2025 serait une bonne année ou pas pour l'économie mondiale et l'Europe¹ :

- 1/ Les États-Unis déclencheront-ils une guerre tarifaire mondiale ?
- 2/ La Chine va-t-elle enfin stimuler sa consommation intérieure de manière structurelle ?
- 3/ La politique budgétaire causera-t-elle un déraillement ?
- 4/ L'Europe entendra-t-elle les alertes qui ont retenti en 2024 ?
- 5/ Le Royaume-Uni peut-il se sortir de la morosité de 2024 ?

Six mois plus tard, il est temps de dresser un premier bilan et d'affiner certaines questions pour le second semestre, avec une nouvelle interrogation majeure : le second semestre sera-t-il aussi agité que le premier ?

La réponse, en résumé, aux cinq questions posées en début d'année est :

1. Oui : même si une réponse négative aurait été préférable, les États-Unis ont bien déclenché une guerre tarifaire mondiale.
2. Oui et non : les autorités chinoises cherchent à stimuler la consommation intérieure pour contrebalancer les effets négatifs sur l'activité de l'offensive tarifaire américaine. Mais, non, pour l'heure, ce soutien n'apparaît pas suffisant pour changer durablement les moteurs de la croissance chinoise.
3. Non : la politique budgétaire n'a pas causé de déraillement mais le sujet reste pleinement d'actualité.
4. Oui : l'Europe a entendu les alertes de 2024 et c'est la meilleure nouvelle de ce premier semestre.
5. La dernière question reste en suspens mais le rapprochement du Royaume-Uni avec l'Union européenne est une évolution clairement positive.

Où s'arrêtera la guerre tarifaire mondiale déclenchée par les États-Unis ? Le sujet de la guerre tarifaire reste plus que jamais d'actualité et la question initiale évolue : à quel niveau les droits de douane vont-ils atterrir ? L'incertitude reste entière. On ignore encore sur quel type d'accord la période de négociations de 90 jours va déboucher, notamment celles entre les États-Unis et l'UE d'ici le 9 juillet et celles entre les États-Unis et la Chine d'ici le 12 août.

La légalité des droits de douane « réciproques » est, par ailleurs, mise en cause aux États-Unis. La menace de droits de douane sectoriels supplémentaires reste brandie (sur les semi-conducteurs et les produits pharmaceutiques, notamment, qui bénéficient d'une exemption aujourd'hui) et de nouvelles hausses dans les secteurs déjà frappés ne peuvent être exclues (telles que celles de 25% à 50% sur l'acier et l'aluminium, annoncées le 3 juin). Il est, en revanche, à peu près sûr que les droits de douane effectifs moyens atterriront à un niveau plus élevé qu'avant le retour de Donald Trump à la Maison Blanche. L'ampleur exacte du choc tarifaire et de ses répercussions reste incertaine, mais il y a bien un choc. Et le choc d'incertitude qui le double est aussi, si ce n'est plus, perturbant et pénalisant pour l'activité économique.

Pour le moment, les traces du choc tarifaire sur l'activité et l'inflation sont peu visibles. C'est en partie trop tôt compte tenu des nombreux revirements de l'administration Trump. La situation est loin d'être stabilisée, l'incertitude génère de l'attentisme et le phénomène des achats anticipés introduit beaucoup de volatilité dans les données. Mais les prévisionnistes s'accordent désormais à anticiper un ralentissement marqué de l'économie américaine entre 2024 et 2025 (de l'ordre de 1 point de pourcentage), tandis que les scénarios pour la zone euro sont moins défavorables, voire positifs². Ainsi, d'après leurs dernières prévisions, le FMI anticipe une croissance marginalement inférieure en 2025 (0,8% en moyenne annuelle après 0,9% en 2024) tandis que la BCE la voit marginalement supérieure (0,9% après 0,8%), et pour l'OCDE elle serait un peu plus élevée (1% en 2025 après 0,8%). Notre propre scénario est plus optimiste : nous tablons sur 1,2% de croissance en 2025 pour la zone euro.

Le choc tarifaire aura-t-il un impact inflationniste aux États-Unis ?

Pour l'heure, aux États-Unis, les chiffres d'inflation disponibles (jusqu'à avril) ne portent pas de trace significative des hausses de droits de douane déjà effectives, notamment vis-à-vis de la Chine. Les signes avant-coureurs se limitent à la forte remontée des anticipations d'inflation des ménages et au net redressement des prix des intrants dans les enquêtes sur le climat des affaires.

De notre point de vue, il ne fait aucun doute que l'inflation américaine remontera sous l'effet de la hausse des droits de douane : la question qui se pose est celle de l'ampleur de ce surcroît d'inflation.

² Les toutes dernières prévisions de la Banque mondiale, publiées ce 10 juin, se démarquent quelque peu, anticipant un ralentissement un peu plus marqué encore de l'économie américaine (-1,2 point entre 2024 et 2025) et une baisse de 0,2 point de la croissance de la zone euro (0,7% en 2025 après 0,9% en 2024).

¹ Edito Ecweek d'Isabelle Mateos y Lago, [Bonne année ?](#) (7 janvier 2025).



ÉDITORIAL

4

Trois éléments sont de nature à le limiter : si les entreprises acceptent de rogner leurs marges³, le ralentissement de la demande et, au moins à court terme, la baisse des prix du pétrole. Une appréciation du dollar US jouerait aussi à la baisse sur l'inflation américaine mais le billet vert n'est pas orienté en ce sens actuellement. Et à l'horizon du second semestre, il est probable qu'il continue de glisser. Compte tenu de l'incertitude actuelle, il faut aussi avoir en tête que le processus de répercussion des hausses des droits de douane sur les prix à la consommation prendra du temps, échelonnant et diluant dans le temps ses effets haussiers sur l'inflation.

La Fed prolongera-t-elle son *statu quo* sur les taux jusqu'à la fin de l'année ? Notre scénario central pour les États-Unis est de type stagflationniste : une inflation plus haute malgré une croissance plus basse. Dans ce scénario, la Fed n'a pas d'autre choix que de prolonger son *statu quo* monétaire jusqu'à la fin de l'année. Elle ne peut pas reprendre ses baisses de taux compte tenu des risques à la hausse sur l'inflation. De plus, tant le ralentissement économique reste contenu (ce qui est le cas à ce stade au regard notamment des développements sur le marché du travail), il n'appelle pas de baisses de taux.

À l'inverse, la Fed ne peut pas augmenter ses taux directeurs pour faire face au risque inflationniste compte tenu des risques baissiers sur la croissance. Le *statu quo* paraît la meilleure option en attendant de voir plus comment la situation pourrait évoluer. La BCE n'est pas confrontée au même dilemme. Jusqu'en juin, les conditions étaient assez clairement réunies pour qu'elle poursuive ses baisses de taux (inflation de retour à la cible, faiblesse de la croissance). Amorcé il y a 1 an, le cycle de baisse des taux de la BCE est proche de son terme : nous tablons sur une dernière baisse de 25 points de base en septembre compte tenu des risques baissiers sur la croissance.

La politique budgétaire causera-t-elle un déraillement (bis) ? Cette question, déjà posée en début d'année, reste d'actualité. Sur les six premiers mois de l'année, plusieurs épisodes de tensions sur les taux longs ont eu lieu. Même les États-Unis se retrouvent désormais sous surveillance : la détérioration de leurs finances publiques, que le *One Big Beautiful Bill Act* en cours de discussion risque d'accentuer, ne passe plus inaperçue. Du côté européen, le tournant budgétaire allemand et le plan ReArm EU posent aussi d'importantes questions de financement mais le soutien potentiel à la croissance ressort plus clairement que dans le cas américain.

Le second semestre sera-t-il aussi agité que le premier ? Une fois encore, l'incertitude règne et c'est l'une des raisons pour lesquelles il faut plutôt s'attendre à un nouveau semestre agité. Les marchés financiers cherchent plutôt à voir le verre à moitié plein mais ils restent nerveux et vulnérables face aux mauvaises nouvelles. Il est fort probable qu'elles seront plus nombreuses de l'autre côté de l'Atlantique.

Hélène Baudchon

helene.baudchon@bnpparibas.com

³ Ce qui ne semble pas tout à fait le cas pour le moment. D'après une enquête de la Fed de New York, le comportement de préservation des marges semble plutôt prévaloir, la plupart des entreprises de la région répercutant au moins une partie de la hausse de leurs coûts à leurs consommateurs via des augmentations de prix ([Are Businesses Absorbing the Tariffs or Passing Them On to Their Customers?](#) - Liberty Street Economics, 4 juin 2025).



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

COMMERCE/MONDE

[Retrouvez notre scénario et nos prévisions](#)

Tarifs sur l'acier et aluminium : Trump double la mise. Les tarifs douaniers appliqués aux importations d'acier et d'aluminium ont été relevés à 50% à compter du 4 juin (contre 25% depuis le 12 mars). La protection de l'économie et de la sécurité nationale est mise en avant dans le décret. La base juridique de la décision, i.e. la Section 232 du *Trade Expansion Act* (1962), n'est pas concernée par le jugement du Tribunal de commerce international. En raison de l'accord commercial signé début mai, le Royaume-Uni a jusqu'au 9 juillet pour négocier avec Washington (le tarif appliqué restant de 25%).

Les pays de l'UE ont voté l'interdiction de l'accès aux marchés publics pour les fabricants chinois de dispositifs médicaux, pour tout contrat supérieur à EUR 5 millions. C'est la première décision prise par l'UE à travers l'« instrument relatif aux marchés publics internationaux » (IMPI) créé en 2022. De nouvelles négociations entre la Chine et les États-Unis ont débuté à Londres le 9 juin.

ÉCONOMIES AVANCÉES

ÉTATS-UNIS

Mois de mai moins dynamique pour l'emploi et compliqué pour l'activité. L'enquête emploi de mai rapporte un léger recul (-8k à +139k) des créations d'emplois salariés ; il s'accompagne de révisions à la baisse (-95k au total) en mars et avril. Le taux de chômage est stable (4,2%) et le salaire horaire moyen accélère (+0,4% m/m, +0,2 pp). Le taux de participation recule (62,4%, -0,2pp). **Les ISM de mai sont en zone de contraction :** l'indice manufacturier se réduit marginalement à 48,5 (-0,2pp). Les tensions commerciales se reflètent dans des importations (39,9) et des nouvelles commandes à l'exportation (40,1) particulièrement dégradées, tandis que les livraisons ralentissent (56,1, +0,9pp, plus haut depuis juin 2022) et les stocks se réduisent (50,8, -4,1pp). L'ISM non manufacturier (à 49,9 ; -1,7pp) est en zone de contraction pour la première fois depuis avril 2024 sur fond de déclin des nouvelles commandes (46,4, -5,9pp) ; le sous-indice des prix payés est à un plus haut (68,7) depuis novembre 2022. *À venir : l'inflation CPI de mai (mercredi 11), l'enquête NFIB de mai sur l'optimisme des petites entreprises (mardi), l'indice de l'Université du Michigan du sentiment du consommateur (données préliminaires de juin, vendredi).*

ZONE EURO / UE

Fin du cycle de baisse ? La BCE a baissé pour la 8^e fois ses taux directeurs de 25 pb, à 2%. Le message délivré par C. Lagarde a entraîné un recalibrage à la hausse des taux obligataires européens et de l'EURUSD. La BCE a réduit ses projections d'inflation de 0,3 pp pour 2025 (2,0%) et 2026 (1,6%). La désinflation se poursuit : elle s'est tassée à 1,9 % en mai (estimation flash), les services décélérant (-0,8 pp à 3,2% a/a, plus basse inflation en trois ans). L'évolution des prix de l'énergie (-3,6% a/a) et des biens industriels hors énergie (0,6% a/a) est stable, l'inflation alimentaire s'est légèrement accentuée (+0,1 pp à 2,3%). Les prix à la production ont également ralenti en avril (-1,2 pp à 0,7% a/a). La croissance du PIB a été révisée à la hausse au T1 (0,6% t/t) du fait de l'Irlande (revue de 3,2% t/t à 9,7% t/t avec la hausse des exportations en amont des nouveaux droits de douane américains). Le taux de chômage retrouve, à 6,2% en avril, ses points bas de fin 2024. Climat des affaires : légère dégradation du PMI composite à 50,2 en mai contre 50,4 en avril. Les taux des crédits baissent : taux d'intérêt moyen à 3,79% en avril, toutes maturités confondues, des nouveaux crédits bancaires aux entreprises (-14 pb) et un plus bas depuis janvier 2023, et 3,25% pour le taux d'intérêt moyen des nouveaux crédits à l'habitat aux ménages, toutes maturités confondues (-7 pb en avril). *À venir le 13 mai : les chiffres du commerce extérieur et de la production industrielle pour avril.*

ALLEMAGNE

Faible dynamisme industriel, mais des perspectives de réforme encourageantes. La production industrielle (-1,4% m/m en avril, après +2,3% en mars) et les commandes à l'industrie (+0,6% m/m en avril, après +3,4% m/m en mars) fluctuent autour de niveaux faibles et globalement stables depuis près d'un an. Si les commandes destinées au marché intérieur progressent, celles venues de l'étranger, en particulier hors Union européenne, reculent.

Le gouvernement accélère la mise en œuvre de son programme de coalition. Un projet de loi visant à stimuler l'investissement privé a été présenté avec l'objectif de le faire adopter avant la pause estivale. Un suramortissement exceptionnel, les premières années, des investissements en équipements (dont les véhicules électriques) figure parmi les mesures phares. Il aboutirait à une réduction du bénéfice imposable. Une baisse du taux d'imposition des sociétés prendrait le relais à partir de 2028, qui passerait de 15 % à 10% d'ici à 2032.

FRANCE

Nouveau décrochage des exportations vers l'Allemagne. La production manufacturière a diminué de 0,6% m/m en avril, après un net rebond en février (+1,4% m/m) et en mars (+0,6% m/m). Les exportations sont restées stables en avril 2025 vers les États-Unis (après +EUR 800 millions sur le T1 a/a). C'est vers l'Allemagne que les exportations françaises décrochent le plus en avril (- EUR 500 mds et -1,1 md a/a sur les 4 premiers mois de l'année).

La production nouvelle de crédits à l'habitat aux ménages (hors renégociation) poursuit son rebond. En avril 2025, elle atteignait EUR 12,6 mds, toujours alimentée par la baisse (-7 pb m/m) des taux d'emprunt qui s'établissaient à 3,13%. Alors que le taux de l'OAT 10 ans était en moyenne de 3,30% en avril, la baisse des taux d'emprunt pourrait s'interrompre dans les prochaines semaines. La production nouvelle ne suffit pas à enrayer la baisse sur un an de l'encours des crédits à l'habitat (-0,2%). La croissance sur un an de l'encours des crédits à la consommation conserve un certain dynamisme (+3,7%) ; les taux se maintiennent à un niveau élevé (6,43%) malgré une baisse modeste (-4 pb m/m). Le HCSF prévoit de lever, en raison de la baisse du risque associé, le coussin pour le risque systémique sectoriel (SSyRB) imposé en 2023 aux grandes banques exposées aux entreprises fortement endettées. Ce coussin pouvait attendre 3% de l'exposition considérée si elle dépassait 5% des fonds propres CET1 de la banque.

ITALIE

Des indices PMI mieux orientés. Le composite a atteint 52,5 en mai (plus haut niveau depuis avril 2024). Les ventes au détail ont progressé de 0,5 % m/m en avril, compensant la baisse de mars.

ESPAGNE

L'industrie fait preuve de résistance. Le PMI manufacturier passe de 48,1 à 50,5 en mai et revient en zone d'expansion. Cette amélioration est compensée par une dégradation dans les services (53,4 à 51,3). Le composite recule de 1,1 point à 51,4. Par ailleurs, la production industrielle a reculé de 0,9% m/m en avril mais progresse de 0,6% a/a. Le nombre de nouvelles immatriculations automobiles continue de se renforcer en mai, en hausse de +18,6% a/a.



ROYAUME-UNI

Renforcement dans la défense. Le Premier ministre K. Starmer a présenté la revue stratégique de défense et envisage de soutenir la nouvelle cible de dépenses militaires de l'OTAN fixée à 3,5% du PIB d'ici 2032. **Le climat des affaires s'améliore.** Le PMI composite revient en zone d'expansion en mai (de 48,5 à 50,3) grâce au PMI manufacturier (+1 point à 46,4). L'indice des services passe de 49 à 50,9. Les prix immobiliers ont progressé de 0,5% m/m et 3,5% a/a en mai selon Nationwide et de 2,5% a/a selon Halifax. Le nombre de prêts immobiliers accordés se replie plus nettement en avril (4,9% m/m), mois de la hausse de la Stamp Duty. *À venir : les chiffres du marché du travail, le PIB mensuel, la production industrielle et le commerce extérieur pour le mois d'avril.*

ÉCONOMIES ÉMERGENTES

AFRIQUE DU SUD

La croissance du PIB réel ralentit à 0,1% t/t au T1 2025 (0,4% au T4 2024). Les secteurs minier et manufacturier se sont contractés de 4% et 2%, respectivement. Seul le secteur agricole croît fortement (+18% t/t) en raison d'un effet de base. Du côté de la demande, la formation brute de capital fixe enregistre une nouvelle contraction (-1,7% t/t).

ASIE

Indices PMI manufacturiers en légère hausse en mai, mais toujours inférieurs à 50. Les PMI se sont légèrement améliorés dans la majorité des pays d'Asie du Nord et de l'Asean, notamment grâce à la baisse (temporaire) des tensions commerciales sino-américaines début mai. Les incertitudes sur la politique commerciale américaine et les perspectives d'exportation restent très élevées et les PMI demeurent en contraction (Corée du sud : 47,7 en mai ; Taiwan : 48,6 ; Singapour : 49,7 ; Indonésie : 47,4 ; Vietnam : 49,8).

BULGARIE

Entrée dans la zone euro prévue le 1^{er} janvier 2026. Membre de l'UE depuis 2007, la Bulgarie a validé les 4 critères de convergence requis par la Commission européenne. Cela lui ouvre enfin la voie à l'adoption de l'euro l'an prochain. L'adhésion de la Bulgarie à la zone euro améliorera la perception du risque par les investisseurs étrangers et accélèrera la convergence économique. Des défis majeurs subsistent : la scène politique est fragmentée et le pays a été confronté à 7 élections en 4 ans, avec des retards dans les réformes.

CHINE

Déflation et ralentissement des exportations. La baisse des prix s'est poursuivie en mai. L'IPC a reculé de -0,1% en g.a., principalement en raison de la baisse des prix de l'énergie et des denrées alimentaires. L'inflation sous-jacente est très légèrement remontée à +0,6% en g.a. L'indice des prix à la production a reculé de -3,3% en g.a., sous l'effet de la baisse des prix mondiaux des matières premières ainsi que de l'affaiblissement de l'activité dans la construction. La croissance des exportations a ralenti à +4,8% en g.a. en mai (contre +8% en avril). La chute des exportations vers les États-Unis a atteint -34,5% ; elle est compensée partiellement par la progression des exportations vers le reste du monde.

CORÉE DU SUD

Élection présidentielle et ralentissement de la croissance. Le 3 juin dernier, Lee Jae myung, du parti Démocrate, a été élu lors d'élections anticipées. Il dispose de la majorité à l'assemblée. Le gouvernement entre en fonction immédiatement et sera confronté à de nombreuses difficultés, dont les négociations avec les États-Unis et la Chine. La stratégie industrielle coréenne devra s'adapter à l'évolution de la politique américaine et à la concurrence chinoise croissante dans les domaines des semi-conducteurs et des véhicules électriques. La Banque de Corée a révisé la semaine dernière ses prévisions de croissance du PIB pour 2025 à 0,8% (1,5% en février).

EUROPE CENTRALE

Indices PMI manufacturiers en berne en Pologne, République tchèque et Hongrie en mai. Les incertitudes tarifaires pèsent sur la confiance des entreprises. La détérioration de l'indice a été marquée en Pologne (50,2 en avril à 47,1 en mai), principalement en raison des sous-composantes « nouvelles commandes », « production » et « emploi ». En Hongrie, l'indice se rapproche du seuil de 50.

GOLFE

Les indices PMI restent bien orientés en mai en Arabie Saoudite (55,8) et aux Émirats Arabes Unis (53,3). Malgré les turbulences mondiales et le retournement des cours du pétrole, la solidité de la demande domestique soutient l'activité du secteur privé non pétrolier. Les enquêtes montrent un niveau élevé de la confiance des entreprises pour les mois à venir.

INDE

Accélération de l'assouplissement monétaire. Lors du 3^e comité de politique monétaire de l'année, la Banque centrale (RBI) a une nouvelle fois abaissé son taux directeur. Mais la baisse a été plus marquée que lors des précédents comités (-50 pb à 5,5%). La RBI a réaffirmé sa volonté de soutenir la demande intérieure dans un contexte de ralentissement de la croissance et de maîtrise des pressions inflationnistes. La hausse des prix a été contenue à +3,2% en g.a. en avril (l'objectif est de 4% +/- 2 pp) et la perspective d'une mousson favorable réduit les risques de dérapage des prix alimentaires.

TURQUIE

Bonne surprise en matière d'inflation. En mai, la hausse sur un mois des prix à la consommation est ressortie en nette baisse par rapport à avril (1,5% contre 3% en avril) grâce à une baisse des prix de l'alimentation. Le taux d'inflation sous-jacent se replie également mais reste supérieur à 2%. Sur un an, le taux d'inflation continue de diminuer à 35,4%.



REVUE DES MARCHÉS

Marchés obligataires

	en %	en pb			
	09-juin-25	1 semaine	1 mois	Cumul annuel	1 an
Bund 2a	1.87	-0.4	+8.9	-19.5	-135.6
Bund 5a	2.12	+0.0	+7.3	+0.8	-56.0
Bund 10a	2.57	+0.9	+1.9	+20.8	-2.6
OAT 10a	3.25	+1.3	-1.0	+12.5	+14.8
BTP 10a	3.49	-2.1	-13.6	+6.8	-44.7
BONO 10a	3.14	-0.6	-6.6	+12.2	-21.3
Treasuries 2a	4.04	-2.7	+13.9	-21.1	-86.7
Treasuries 5a	4.09	-2.9	+10.3	-28.8	-38.7
Treasuries 10a	4.48	-1.9	+11.0	-9.4	+4.3
Gilt 2a	4.01	-1.1	+10.6	-13.6	-82.3
Treasuries 5a	4.14	-1.5	+11.4	-20.4	+3.0
Gilt 10a	4.63	-0.8	+7.1	+6.1	+37.2

Taux de change - Matières premières

	en niveau	variation, %			
	09-juin-25	1 semaine	1 mois	Cumul annuel	1 an
EUR/USD	1.14	+0.2	+1.2	+10.2	+5.5
GBP/USD	1.35	+0.1	+1.8	+8.2	+6.5
USD/JPY	144.61	-0.2	-0.3	-8.0	-7.8
DX	111.99	+7.9	+11.5	+10.5	+6.1
EUR/GBP	0.84	+0.0	-0.5	+1.9	-0.9
EUR/CHF	0.94	-0.0	+0.4	-0.1	-3.3
EUR/JPY	164.98	-0.0	+1.0	+1.4	-2.7
Pétrole (Brent, \$)	67.08	+0.8	+4.9	-10.2	-15.8
Or (once, \$)	3323	-0.0	-0.5	+26.6	+43.5

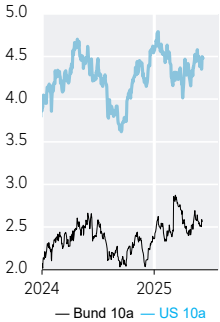
Indices actions

	en niveau	variation, %			
	09-juin-25	1 semaine	1 mois	Cumul annuel	1 an
Monde					
MSCI Monde (\$)	3919	+0.1	+5.6	+5.7	+12.7
Amérique du Nord					
S&P500	6006	+0.1	+6.1	+2.1	+12.3
Dow Jones	42762	-0.0	+3.7	+0.5	+10.2
Nasdaq composite	19591	+0.3	+9.3	+1.5	+14.3
Europe					
CAC 40	7791	-0.2	+0.6	+5.6	-2.6
DAX 30	24174	-0.5	+2.9	+21.4	+30.3
EuroStoxx50	5422	-0.2	+2.1	+10.7	+7.3
FTSE100	8832	-0.1	+3.2	+8.1	+7.1
Asie					
MSCI, loc.	1456	+0.5	+2.6	+1.7	+3.8
Nikkei	38089	+0.9	+1.6	-4.5	-1.5
Emergents					
MSCI Emergents (\$)	1194	+0.9	+4.9	+10.9	+11.2
Chine	75	+1.5	+3.7	+16.4	+25.5
Inde	1071	+0.7	+5.9	+4.2	+3.0
Brésil	1392	-0.1	-0.9	+18.3	-4.0

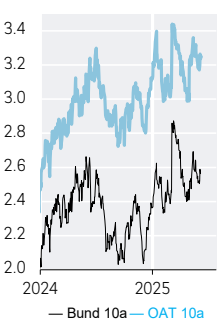
Performance par secteur

Eurostoxx600 Année 2025 au 9-6, €		S&P500 Année 2025 au 9-6, \$	
+31.1%	Banques	+13.8%	Télécoms
+18.5%	Assurances	+11.7%	Biens d'équipement
+15.2%	Scs collectivités	+9.8%	Services commerciaux et pro.
+15.2%	Construction	+8.8%	Alimentation, boissons et tabac
+14.9%	Industrie	+7.1%	Distribution
+14.8%	Télécoms	+6.4%	Semiconducteurs
+10.0%	Agroalimentaire	+5.9%	Médias
+9.0%	Eurostoxx600	+5.8%	Scs collectivités
+6.8%	Chimie	+5.8%	Banque
+6.1%	Scs financiers	+5.3%	Assurances
+6.0%	Foncières	+4.9%	Matériaux
+5.6%	Technologie	+3.4%	Foncières
+5.6%	Pétrole & gaz	+3.2%	Services aux consommateurs
+3.5%	Distribution	+2.1%	S&P500
-0.6%	Médias	-1.2%	Biens de consommation
-1.4%	Santé	-1.6%	Santé
-4.1%	Voyages & loisirs	-3.2%	Énergie
-5.5%	Matières premières	-3.6%	Pharmaceutiques
-6.4%	Bs. de conso.	-14.6%	Matériel & équipement technologiques
		-21.4%	Automobiles

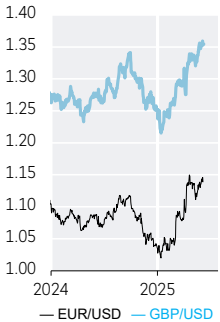
Bund 10a vs US Treas. 10a



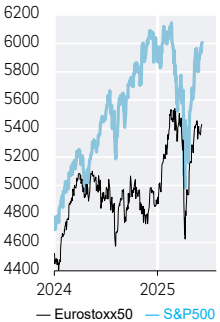
Bund 10a vs OAT 10a



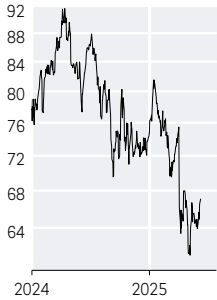
EUR/USD vs GBP/USD



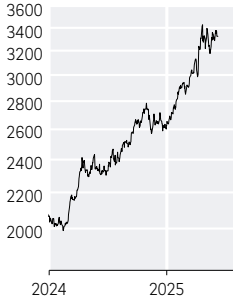
EUROSTOXX 50 vs S&P500



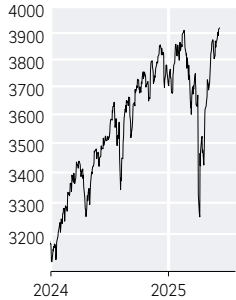
Pétrole (Brent, \$)



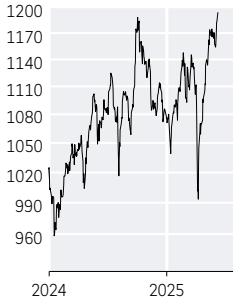
Or (once, \$)



MSCI monde (\$)



MSCI Emergents (\$)



SOURCES : LSEG, BLOOMBERG, BNP PARIBAS
DATAVISUALISATION ET CARTOGRAPHIE : TARIK RHARRAB



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

DERNIÈRES PUBLICATIONS DES ÉTUDES ÉCONOMIQUES

8

EcoPulse Juin 2025	EcoPulse	10 juin 2025
Pays du Golfe : la chute des cours du pétrole ne devrait pas menacer la diversification économique	Graphique de la Semaine	4 juin 2025
L'euro, futur véritable billet vert ?	EcoWeek	2 juin 2025
Politique énergétique européenne : entre transition et souveraineté	EcoTV	30 mai 2025
Zone euro : petit à petit, la demande se raffermi	EcoFlash	28 mai 2025
Royaume-Uni : du Brexit au Reset	Graphique de la Semaine	28 mai 2025
Comment financer le surcroît d'investissement nécessaire dans l'Union européenne ?	EcoWeek	26 mai 2025
Dans la tourmente des droits de douane américains : quels effets sur les économies développées ?	Podcast En Eco dans le texte	22 mai 2025
Trois bonnes raisons de continuer de croire aux obligations vertes	Graphique de la Semaine	21 mai 2025
Budget français : le plus dur est devant nous	EcoWeek	15 mai 2025
Zone euro : reprise générale des nouveaux crédits à l'habitat, mais en ordre dispersé	Graphique de la Semaine	19 mai 2025
Le Petit Atlas de l'économie française numéro de Mai 2025	Le Petit Atlas de l'Économie Française	14 mai 2025
Tariff Tracker - mise à jour du 12 mai 2025	Tariff Tracker	12 mai 2025
Les économies d'Europe centrale résistent au choc tarifaire	EcoWeek	12 mai 2025
Fin de l'USAID et guerre commerciale : un double choc pour les pays en développement	Graphique de la Semaine	7 mai 2025
EcoPulse Mai 2025	EcoPulse	6 mai 2025
Déclin du dollar : qu'est-ce qui est différent cette fois-ci ?	EcoWeek	5 mai 2025
Amérique latine : quelle vulnérabilité au-delà des droits de douane ?	Graphique de la Semaine	30 avril 2025
Réunions de printemps du FMI et de la Banque mondiale : une situation grave mais des décideurs économiques déterminés et, pour l'instant, des économies résilientes	EcoWeek	28 avril 2025
Baromètre de l'inflation - avril 2025 Sans surprise, les anticipations d'inflation repartent à la hausse	EcoCharts	28 avril 2025
Stabilisation des dettes publiques : des surplus budgétaires primaires seront nécessaires dans de nombreux pays	Graphique de la Semaine	24 avril 2025



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

RECHERCHE ÉCONOMIQUE GROUPE

Isabelle Mateos y Lago Cheffe économiste Groupe	+33 1 87 74 01 97	isabelle.mateosylago@bnpparibas.com
Hélène Baudchon Cheffe économiste adjointe, Resp. de la recherche macroéconomique	+33 1 58 16 03 63	helene.baudchon@bnpparibas.com
Stéphane Alby Maghreb, Moyen-Orient	+33 1 42 98 02 04	stephane.alby@bnpparibas.com
Lucie Barette Europe, Europe du Sud	+33 1 87 74 02 08	lucie.barette@bnpparibas.com
Anis Bensaidani États-Unis, Japon	+33 1 87 74 01 51	anis.bensaidani@bnpparibas.com
Céline Choulet Économie bancaire	+33 1 43 16 95 54	celine.choulet@bnpparibas.com
Stéphane Colliac Responsable de l'équipe Économies avancées – France	+33 1 42 98 26 77	stephane.colliac@bnpparibas.com
Guillaume Derrien Europe, Zone euro, Royaume-Uni – Commerce international	+33 1 55 77 71 89	guillaume.a.derrien@bnpparibas.com
Pascal Devaux Moyen-Orient, Balkans occidentaux – Énergie	+33 1 43 16 95 51	pascal.devaux@bnpparibas.com
Hélène Drouot Amérique latine	+33 1 42 98 33 00	helene.drouot@bnpparibas.com
François Faure Responsable du Risque pays – Türkiye	+33 1 42 98 79 82	francois.faure@bnpparibas.com
Salim Hammad Responsable de l'équipe Data et analytique – Brésil	+33 1 42 98 74 26	salim.hammad@bnpparibas.com
Thomas Humblot Économie bancaire	+33 1 40 14 30 77	thomas.humblot@bnpparibas.com
Cynthia Kalasopatan Antoine Europe centrale, Ukraine, Russie, Kazakhstan	+33 1 53 31 59 32	cynthia.kalasopatanantoine@bnpparibas.com
Johanna Melka Asie	+33 1 58 16 05 84	johanna.melka@bnpparibas.com
Marianne Mueller Europe, Allemagne, Pays-Bas	+33 1 40 14 48 11	marianne.mueller@bnpparibas.com
Christine Peltier Responsable de l'équipe Économies émergentes – Asie	+33 1 42 98 56 27	christine.peltier@bnpparibas.com
Lucas Plé Afrique subsaharienne, Colombie, Amérique centrale	+33 1 40 14 50 18	lucas.ple@bnpparibas.com
Jean-Luc Proutat Responsable des Projections économiques	+33 1 58 16 73 32	jean-luc.proutat@bnpparibas.com
Laurent Quignon Responsable de l'équipe Économie bancaire	+33 1 42 98 56 54	laurent.quignon@bnpparibas.com
Tarik Rharrab Data scientist	+33 1 43 16 95 56	tarik.rharrab@bnpparibas.com
Mickaëlle Fils Marie-Luce Contact media	+33 1 42 98 48 59	mickaelle.filsmarie-luce@bnpparibas.com



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

RECHERCHE ÉCONOMIQUE GROUPE

ECOINSIGHT

Analyse approfondie de sujets structurels ou d'actualité

ECOPERSPECTIVES

Analyses et prévisions des principales économies, développées et émergentes

ECOFASH

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

Quel est l'évènement du mois ?
La réponse dans vos quatre minutes d'économie

EN ÉCO DANS LE TEXTE

Le podcast de l'actualité économique

POUR RECEVOIR NOS PUBLICATIONS

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

ET

SUIVEZ-NOUS SUR LINKEDIN
voir la page [linkedin](#) des études économiques

OU TWITTER
voir la page [twitter](#) des études économiques



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

Ce document est élaboré par une société du Groupe BNP Paribas. Il est conçu à l'intention exclusive des destinataires qui en sont bénéficiaires et ne saurait en aucune façon être reproduit (en tout ou partie) ou même transmis à toute autre personne ou entité sans le consentement préalable écrit de BNP Paribas. En recevant ce document, vous acceptez d'être engagés par les termes des restrictions ci-dessus.

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

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

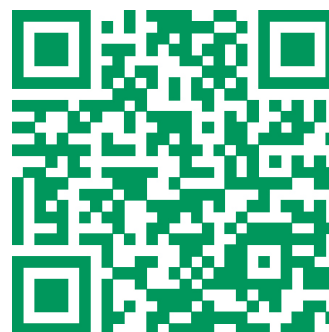
Pour les avertissements par pays (Etats-Unis, Canada, Royaume-Uni, Allemagne, Belgique, Irlande, Italie, Pays-Bas, Portugal, Espagne, Suisse, Brésil, Turquie, Israël, Bahreïn, Afrique du Sud, Australie, Chine, Hong Kong, Inde, Indonésie, Japon, Malaisie, Singapour, Corée du Sud, Taiwan, Thaïlande, Vietnam)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

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

© BNP Paribas (2025). Tous droits réservés.

Pour vous abonner à nos publications :

ÉTUDES **ECONOMIQUES**



Bulletin publié par les Études Économiques – 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 image : MihaCreative



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change