

“ Dans les pays émergents, la demande intérieure ne faiblit pas grâce en particulier au soutien du crédit domestique. La croissance des crédits bancaires a retrouvé son niveau pré-covid dans une grande majorité de ces pays; dans plusieurs d’entre eux elle dépasse, en termes réels, celle du PIB potentiel. ”

ÉTUDES ÉCONOMIQUES



BNP PARIBAS

La banque
d’un monde
qui change

SOMMAIRE

2

3

ÉDITORIAL

Le crédit domestique en soutien à la croissance des pays émergents

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



LE CRÉDIT DOMESTIQUE EN SOUTIEN À LA CROISSANCE DES PAYS ÉMERGENTS

La croissance économique des pays émergents a bien résisté au premier semestre 2025. Jusqu'à présent, les mesures tarifaires américaines affectent peu le commerce mondial et donc leurs exportations. Par ailleurs, la demande intérieure, un autre moteur de la croissance dans ces pays, ne faiblit pas grâce en particulier au soutien du crédit domestique. La croissance des crédits bancaires a retrouvé son niveau pré-covid dans une grande majorité de pays ; dans plusieurs d'entre eux elle dépasse, en termes réels, celle du PIB potentiel. Une dérive à surveiller car elle peut aboutir à une dégradation des échanges extérieurs et/ou à une augmentation des créances bancaires douteuses.

PEU D'EFFETS DES RELÈVEMENTS TARIFAIRES AMÉRICAINS JUSQU'À PRÉSENT

La croissance du PIB dans les pays émergents a bien résisté jusqu'au T2 2025. Le PIB agrégé de notre échantillon de 24 principaux pays progressait encore de 1% sur un trimestre et de 4,7% sur un an. Même hors Chine, dont l'activité a nettement accéléré au S1 (cf. l'éditorial de l'EcoWeek du 08/09/2025), la progression atteint également 1% t/t.

À l'exception de l'Amérique latine, la contribution des exportations à l'activité des pays est restée positive durant la première partie de l'année. Elle s'est même légèrement renforcée en Europe centrale et en Asie. L'opinion des industriels sur leurs carnets de commande à l'exportation ne s'est pas effondrée depuis l'annonce des mesures tarifaires de l'administration Trump.

En Asie, à l'exception de Taïwan, l'effritement des soldes d'opinion (entre les entreprises qui anticipent une amélioration et celles qui prévoient une dégradation des commandes), par rapport au T4 2024, ne dépasse pas 2 points de pourcentage.

En Europe centrale, le choc qui frappe le secteur automobile européen atteint *a priori* durement la République tchèque et la Slovaquie. Pourtant, les soldes d'opinion en juillet-août y étaient légèrement supérieurs à leur niveau du T4 2024. En comparaison, la Pologne est plus affectée.

En Amérique latine, l'opinion des industriels s'est sensiblement dégradée, tandis qu'au Mexique elle est revenue à son niveau du T4 2024 après une forte contraction au deuxième trimestre. Cela s'explique par la différence de traitement imposée à ce pays par les États-Unis et à la protection qu'apporte l'accord États-Unis-Mexique-Canada (USMCA) à une grande partie des exportations mexicaines¹.

LE RETOUR DU CRÉDIT DOMESTIQUE

La bonne résistance de la croissance des pays émergents hors Chine tient également à l'accélération ou au maintien d'une forte hausse du crédit domestique² quasi-générale depuis 2024 (cf. graphique).

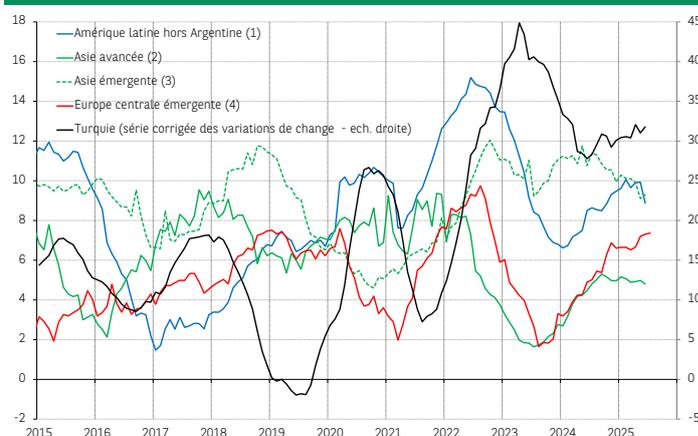
Ainsi, entre le dernier trimestre 2023 et la mi-2025, le taux de progression des crédits bancaires au secteur privé est passé, sur un an, d'environ 2% à 5% pour les pays avancés d'Asie (Corée du Sud, Hong-Kong, Singapour, Taïwan), de 2% à 7% pour les principaux pays d'Europe centrale, de 7% à 9% pour les principaux pays d'Amérique latine, de 8% à 11% pour les principaux pays du Moyen-Orient.

Sur cette même période, la progression s'est effritée dans les autres pays d'Asie, mais elle est restée très soutenue avec 9% contre 11% par an en moyenne depuis 2023.

1 Le taux effectif des droits de douane américains sur les exportations brésiliennes est de 27% (compte tenu de l'imposition d'un taux réciproque de 50%) alors que le taux effectif sur les exportations mexicaines est seulement de 5%.

2 La Chine ne fait pas partie de cette comparaison entre pays car le crédit y ralentit tendanciellement depuis 2021.

ÉVOLUTION DU CRÉDIT BANCAIRE DANS LES ÉCONOMIES ÉMERGENTES (VARIATIONS EN GLISSEMENT SUR UN AN)



- (1) Brésil, Chili, Colombie, Mexique, Pérou
 (2) Corée du Sud - Hong-Kong - Singapour - Taïwan
 (3) Inde, Indonésie, Malaisie, Philippines, Thaïlande, Vietnam
 (4) Bulgarie, Croatie, Hongrie, Pologne, République tchèque, République Slovaque, Roumanie

GRAPHIQUE 1

SOURCES : BANQUES CENTRALES, FMI CALCULS BNP PARIBAS

Sur notre échantillon de pays émergents, ce n'est qu'au Maroc et en Afrique du Sud que la croissance du crédit domestique n'a pas accéléré depuis 2024 et reste modérée (autour de 5% par an).

Au sein de ce mouvement d'ensemble, la Turquie fait figure d'exception. Depuis 2022, la politique monétaire y a été en décalage total avec celle des autres pays émergents. Deux cycles complets de crédit se sont succédé depuis 2020, la période 2024-2025 correspondant à la période basse du deuxième cycle. Au-delà des évolutions cycliques, le crédit domestique a été un facteur de soutien important à la croissance depuis la sortie de la pandémie à travers, notamment, l'utilisation des cartes de crédit par les ménages. Mi-2025, la progression sur un an des crédits bancaires en livre turque s'élevait encore à près de 40% pour une inflation ramenée à 35%.

L'accélération générale du crédit s'inscrit dans un contexte désinflationniste i/ générant des gains de pouvoir d'achat pour les ménages et ii/ autorisant un assouplissement des politiques monétaires. Si les gains de pouvoir d'achat compensent les pertes des années antérieures, ils facilitent le recours des ménages au crédit pour consommer *a fortiori* si les taux d'intérêt et les taux directeurs baissent parallèlement.

C'est le cas des pays d'Europe centrale. On y observe concomitamment, depuis 2024, une baisse des taux d'intérêts directeurs et une accélération des salaires réels et du crédit, tout particulièrement du crédit aux ménages. En Turquie, le très fort rattrapage des salaires réels depuis 2023 contrebalance la hausse de l'endettement.



ÉVITER LA SURCHAUFFE

Ailleurs, les situations sont plus contrastées. Néanmoins, dans plusieurs grands pays, le crédit croît fortement, voire un peu trop vite.

En Asie, l'Inde, les Philippines et le Vietnam connaissent une croissance du crédit à deux chiffres (10% pour l'Inde et les Philippines, 18% pour le Vietnam à la mi-2025). Les assouplissements monétaires aux Philippines et, plus récemment, en Inde n'ont pas entraîné d'accélération. En revanche, au Vietnam, l'assouplissement monétaire (initié dès début avril 2023) a renforcé l'augmentation tendancielle du ratio de crédit/PIB. Dans ce pays mais aussi aux Philippines, la croissance réelle du crédit (croissance nominale corrigée du taux d'inflation sous-jacent) dépasse très largement le potentiel de croissance réel du PIB. Une dérive à surveiller qui peut aboutir à une dégradation des échanges extérieurs et/ou à une augmentation des créances bancaires douteuses.

En Amérique latine, la situation du Brésil et du Mexique mérite d'être soulignée pour les mêmes raisons. Dans ces deux pays, le crédit n'a pas accéléré depuis 2024 mais il affiche toujours une croissance d'environ 10% (pour les ménages comme pour les entreprises) et d'environ 5% en termes réels, soit un rythme également supérieur à la croissance potentielle. Au Brésil, la croissance forte du crédit s'est maintenue malgré le durcissement monétaire initié en septembre 2024 et poursuivi jusqu'en juin 2025. Les taux d'intérêt réels dans ces deux économies sont d'ailleurs les plus élevés au sein des pays émergents (Turquie exceptée). Toutefois, comme dans les pays d'Europe centrale, la progression des salaires réels y est très soutenue (6% à la mi-2025), ce qui assure pour l'instant la soutenabilité de l'endettement des ménages.

À court terme, le soutien du crédit à l'activité économique va se poursuivre. Le cercle des banques centrales engagées dans un cycle d'assouplissement monétaire va s'élargir. En effet, il est probable qu'elles soient sollicitées à l'avenir pour soutenir l'activité si les effets négatifs du choc tarifaire US, jusqu'à présent peu visibles, se produisaient. L'assouplissement monétaire pourrait toutefois devenir plus mesuré, ne serait-ce que parce que le rythme de désinflation ralentit déjà. Pour certains pays, ce serait même souhaitable afin d'éviter la surchauffe.

François Faure



[Retrouvez notre scénario et nos prévisions](#)

ÉCONOMIES AVANCÉES

ÉTATS-UNIS

Inflation en hausse, créations d'emplois encore revues à la baisse. L'inflation, mesurée par le CPI, s'accroît à +2,9% a/a en août (+0,2pp, +0,4% m/m). L'inflation sous-jacente est stable à +0,3% m/m et +3,1% a/a. L'écart s'explique par l'accélération de l'inflation énergétique et alimentaire. La composante sous-jacente est en hausse en ce qui concerne les biens (du fait de l'automobile) et elle est stable pour les services. À l'inverse, les prix à la production baissent de -0,1% m/m, ce qui porte le PPI à +2,6% a/a (-0,5pp vs. juillet) et le *core PPI* à +2,8% (-0,7pp). Concernant le marché du travail, les révisions annuelles préliminaires du BLS ajustent à la baisse (-911k) l'effectif de l'emploi salarié sur la période avril 2024 – mars 2025 (-598k en 2024), un record historique. *À venir : décision de justice concernant Lisa Cook, gouverneur de la Fed ; décision de taux et résumé des projections du FOMC (mercredi), ventes au détail et production industrielle (mardi), permis de construire et mises en chantier (mercredi).*

ZONE EURO / UE

La Banque centrale européenne renforce son message de « bon positionnement ». Comme attendu, la BCE a maintenu ses taux directeurs inchangés. Christine Lagarde a parlé d'un « processus de désinflation terminé » et d'un équilibre des risques sur la croissance plus favorable. Les nouvelles projections de croissance s'ajustent à la hausse pour 2025 par rapport aux prévisions de juin (+0,3pp à 1,2%), à la baisse pour 2026 (-0,1pp à 1,0%). Pour 2027, elles sont stables (1,3%). Les projections d'inflation sont revues en hausse de 0,1 pp pour cette année et en 2026, en raison d'une hausse des prix de l'énergie. *À venir : solde commercial et production industrielle de juillet (15 et 16 septembre), chiffres finaux d'inflation d'août (17 septembre).*

Allemagne : Échanges commerciaux intra-UE en hausse. L'excédent commercial se replie légèrement en juillet (-4,3% m/m) pour atteindre EUR 14,7 mds, la baisse des exportations (-0,6% m/m) étant plus forte que celle des importations (-0,1% m/m). Les échanges intra-UE augmentent, tandis que ceux avec les pays tiers hors UE diminuent. Les exportations à destination des États-Unis reculent pour le quatrième mois consécutif et atteignent leur plus bas niveau depuis décembre 2021. Le déficit commercial vis-à-vis de la Chine se creuse. *À venir : prix à la production.*

France : La croissance du T3 reste pour l'instant sur une trajectoire plus haute que celle observée au T2. La production manufacturière s'est repliée de 1,5% m/m en juillet, après une hausse de 3,5% m/m en juin. La production de juillet reste donc élevée, notamment dans l'aéronautique où le chiffre de production de juillet est le 2^e le plus élevé (après juin) depuis l'avant Covid : il dépasse de +8,5% la moyenne observée entre janvier 2024 et mai 2025. Confirmant un bon début de 3^e trimestre, notre *nowcast*, la prévision de l'Insee et le *nowcast* de la Banque de France suggèrent que la croissance atteindra 0,3% t/t si elle se maintient sur cette note positive tout le long du trimestre (après déjà +0,3% t/t au T2 et +0,1% au T1 2025). Les transactions immobilières dans l'ancien ont poursuivi leur rebond au T2 (906 000 sur 12 mois, contre 882 000 à fin mars et 832 000 au creux de septembre 2024). Le prix des logements ancien s'est replié de 0,6% t/t au T2, mais reste supérieur à son niveau de fin 2024 (+1% t/t au T1). Malgré la volatilité politique accrue, le *spread* France-Allemagne reste autour du seuil des 80 pb. L'agence Fitch a dégradé le *rating* souverain de la France de AA- à A+. Elle a motivé sa décision par la perspective d'un accroissement de la dette publique dans l'hypothèse d'une consolidation budgétaire très limitée en 2026-27 (le déficit resterait « supérieur à 5% du PIB » après 5,4% en 2025). *À venir : créations d'entreprises (18 septembre), climat des affaires de l'Insee (19 septembre).*

Italie : Première hausse de la production industrielle en deux ans et demi (+0,7% a/a en juillet contre -0,7% en juin), en raison d'une chute moins importante de la production automobile (-3,3% vs. -27,2% en moyenne sur les six premiers mois de l'année). *À venir : balance commerciale (15 septembre), HICP, production industrielle, indice du coût du travail et croissance des salaires (16 septembre), compte courant (18 septembre).*

ROYAUME-UNI

L'économie anglaise cale au début du 3^e trimestre et les difficultés dans l'industrie perdurent. Le PIB a stagné en juillet (+0% m/m). L'activité progresse toutefois en rythme trimestriel (+0,4% 3m/3m). La production industrielle se contracte à nouveau (-0,9% m/m), tirée vers le bas par le secteur pharmaceutique (-4,5% m/m) et la chimie (-4,6% m/m), qui atteint son niveau d'activité le plus bas en treize ans. Les services (+0,1% m/m) et la construction (+0,2% m/m) permettent cependant de compenser la chute dans l'industrie. Le solde commercial sur les biens continue de se dégrader avec un déficit record, en cumul sur douze mois, de GBP 243,3 mds en juillet. Néanmoins, les exportations progressent de +5,2% m/m en juillet, portées par un rebond des exportations hors UE (+9,2% m/m). Les prix immobiliers affichent un net ralentissement depuis mars. Le solde sur l'évolution des prix (enquête RICS) a atteint en août son niveau le plus bas depuis deux ans (-19). *À venir : rapport du marché du travail de juillet (16 septembre), inflation d'août (17 septembre), indice de confiance des consommateurs GfK de septembre et ventes au détail d'août (19 septembre), réunion de politique monétaire de la BoE (18 septembre).*



ÉCONOMIES ÉMERGENTES

ASIE

Chine : Ralentissement généralisé en août. La croissance a ralenti dans l'industrie (5,2% en g.a. contre 5,7% en juillet) et dans les services (5,6% en g.a. contre 5,8% en juillet). La contraction des ventes de logements s'est aggravée (-10% en g.a.) et la croissance des ventes au détail est restée morose (3,4% en g.a. en valeur et 3,8% en volume). Signal inquiétant du ralentissement, l'investissement a de nouveau reculé en glissement annuel en août, dans l'immobilier, le secteur manufacturier et les infrastructures. En cumul sur l'année, la croissance de l'investissement total a atteint +0,5%, soit le taux le plus bas jamais enregistré en Chine hors période Covid. L'économie subit à la fois les effets d'une demande intérieure fragile, du ralentissement des exportations de marchandises, et des mesures « anti-involution » visant à combattre la déflation et les surcapacités de production. **L'IPC est de nouveau en baisse en août** (-0,4% en g.a. contre 0% en juillet), tiré par la chute des prix alimentaires, mais l'inflation sous-jacente continue d'accélérer légèrement (+0,8%) et la déflation des prix à la production se réduit enfin (-2,9%).

Indonésie : Risque de dérapage des finances publiques. La ministre des Finances, Sri Mulyani Indrawati, connue pour sa bonne maîtrise des dépenses publiques depuis 2016, vient d'être remerciée par le Président Prabowo. Même si le nouveau Premier ministre, Purbaya Yudhi Sadewa, a assuré qu'il ne laisserait pas le déficit budgétaire excéder le plafond des 3% du PIB, cette nomination vient renforcer le risque d'un dérapage des finances publiques. Les marges de manœuvre budgétaires du gouvernement pour stimuler la demande (et atteindre l'objectif officiel d'une croissance de 8%) sont limitées compte tenu de la faible base fiscale (12,9% du PIB) et du sous-développement des marchés financiers domestiques.

EUROPE

Turquie : Poursuite de l'assouplissement monétaire. La Banque centrale a abaissé son principal taux directeur (le taux des prises en pension à 7 jours) de 43,5% à 40%. Le comité de politique monétaire a justifié cette décision par un ralentissement de l'inflation sous-jacente en août (33% sur un an contre 34,7% en juillet) et la faiblesse de la demande domestique finale, la formation des stocks ayant très largement contribué à la forte croissance du PIB au deuxième trimestre (1,6% t/t).

AMÉRIQUE LATINE

Mexique : Projet de hausse des tarifs douaniers. À l'occasion de la présentation du budget, le gouvernement a annoncé qu'il envisageait d'imposer des droits de douane aux pays n'ayant pas signé d'accord de libre-échange avec le Mexique, notamment la Chine, l'Inde, la Corée du Sud et les pays de l'ASEAN. Près de 1 400 produits sont visés. Les tarifs devraient s'échelonner entre 10% et 50%. **Budget 2026 : initialement fixé à 2027, l'objectif de réduire le déficit à 3% du PIB est repoussé à 2028.** Les hypothèses très optimistes du gouvernement (croissance du PIB comprise entre 0,5% et 1,5% en 2025, 1,5% et 2,5% en 2026), l'absence de réforme fiscale de grande ampleur, l'augmentation continue des dépenses (surtout sociales) et le soutien réaffirmé à l'entreprise pétrolière Pemex rendront la consolidation budgétaire particulièrement compliquée.

MOYEN-ORIENT

Qatar : Pas de réaction prononcée des marchés après les frappes Israéliennes à Doha. La Bourse ou les primes de risque sur les obligations souveraines sont restées relativement stables. Il en est de même pour les autres pays du Golfe. La compagnie nationale pétrolière saoudienne, Aramco, a notamment levé USD 3 mds sur les marchés financiers internationaux dans de très bonnes conditions. Les cours du pétrole ont également peu réagi, clôturant la semaine en légère hausse sur fond de fondamentaux fragiles.

AFRIQUE

Afrique du Sud : Rebond de l'activité au T2. Le PIB réel a progressé de +0,8% t/t au T2 2025, après +0,1% t/t au T1 (en g.a. la croissance est passée de +0,8% au T1 à +0,6% au T2). Le rebond a été marqué dans les secteurs agricole et minier. Cette bonne performance aidera la croissance économique à atteindre au moins 1% en 2025, contre 0,5% en 2024. Les risques baissiers persistent néanmoins, en raison notamment des nouveaux droits de douane américains.



REVUE DES MARCHÉS

Marchés obligataires

	en %		en pb		
	12-sept.-25	1 semaine	1 mois	Cumul annuel	1 an
Bund 2a	1,99	+8,1	+4,9	-6,6	-52,9
Bund 5a	2,26	+9,2	-1,0	+14,6	+22,4
Bund 10a	2,67	+5,4	-3,2	+30,8	+58,1
OAT 10a	3,43	-1,5	+1,8	+30,9	+67,1
BTP 10a	3,53	+1,7	+0,2	+11,0	+10,4
BONO 10a	3,23	+3,3	-1,3	+20,5	+31,1
Treasuries 2a	3,60	+2,1	-16,2	-65,3	-8,3
Treasuries 5a	3,62	+3,5	-19,6	-76,7	+13,1
Treasuries 10a	4,04	-2,9	-23,3	-53,2	+36,6
Gilt 2a	4,00	+7,1	+10,0	-15,0	+33,3
Treasuries 5a	4,11	+4,6	+5,7	-24,2	+46,3
Gilt 10a	4,67	1,5	+4,6	+9,9	+88,8

Taux de change - Matières premières

	en niveau		variation, %		
	12-sept.-25	1 semaine	1 mois	Cumul annuel	1 an
EUR/USD	1,17	-0,1	+0,6	+13,2	+6,2
GBP/USD	1,36	+0,3	+0,5	+8,3	+3,6
USD/JPY	147,67	+0,4	-0,3	-6,0	+3,6
DXY	111,99	+7,9	+11,5	+10,5	+6,1
EUR/GBP	0,86	-0,4	+0,1	+4,6	+2,5
EUR/CHF	0,93	-0,2	-1,0	-0,4	-0,9
EUR/JPY	173,18	+0,3	+0,3	+6,4	+10,1
Pétrole (Brent, \$)	67,00	+2,2	+1,3	-10,4	-8,0
Or (once, \$)	3644	+1,7	+9,0	+38,8	+42,9

Indices actions

	en niveau		variation, %		
	12-sept.-25	1 semaine	1 mois	Cumul annuel	1 an
Monde					
MSCI Monde (\$)	4253	+1,5	+2,3	+14,7	+17,8
Amérique du Nord					
S&P500	6584	+1,6	+2,1	+11,9	+17,7
Dow Jones	45834	+1,0	+3,1	+7,7	+11,5
Nasdaq composite	22141	+2,0	+2,1	+14,7	+26,0
Europe					
CAC 40	7825	+2,0	+0,9	+6,0	+5,2
DAX 30	23698	+0,4	-1,4	+19,0	+28,0
EuroStoxx50	5391	+1,4	+1,0	+10,1	+12,0
FTSE100	9283	+0,8	+1,5	+13,6	+12,6
Asie					
MSCI, loc.	1607	+1,6	+2,1	+12,2	+19,3
Nikkei	44768	+4,1	+4,8	+12,2	+21,5
Emergents					
MSCI Emergents (\$)	1326	+3,9	+5,4	+23,1	+23,3
Chine	87	+4,2	+10,1	+34,5	+58,6
Inde	1036	+1,7	+2,4	+0,7	-8,3
Brésil	1530	+1,2	+5,2	+30,1	+3,9

Performance par secteur

Eurostoxx600

Année 2025 au 12-9, €

+45,8%	Banques
+20,3%	Industrie
+17,8%	Assurances
+17,4%	Construction
+13,2%	Scs collectivités
+12,3%	Télécoms
+11,7%	Pétrole & gaz
+9,3%	Eurostoxx600
+4,6%	Scs financiers
+2,7%	Agroalimentaire
+0,9%	Matières premières
-0,8%	Foncières
-1,5%	Chimie
-1,8%	Distribution
-1,8%	Voyages & loisirs
-3,4%	Technologie
-4,2%	Santé
-8,8%	Bs. de conso.
-11,4%	Médias

S&P500

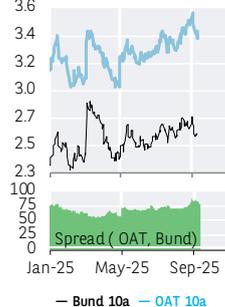
Année 2025 au 12-9, \$

+34,4%	Semiconducteurs
+24,9%	Médias
+23,3%	Foncières
+20,7%	Banque
+19,4%	Biens d'équipement
+17,3%	Télécoms
+12,2%	Scs collectivités
+11,9%	S&P500
+9,9%	Matériaux
+8,1%	Distribution
+7,0%	Biens de consommation
+6,4%	Alimentation, boissons et tabac
+5,4%	Services aux consommateurs
+3,8%	Services commerciaux et pro.
+3,5%	Assurances
+2,7%	Énergie
+0,1%	Santé
+0,1%	Automobiles
+0,0%	Pharmaceutiques
-0,2%	Matériel et équipement technologiques

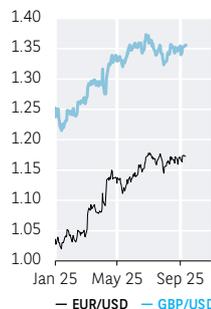
Bund 10a et US Treas. 10a



Bund 10a et OAT 10a



EUR/USD et GBP/USD



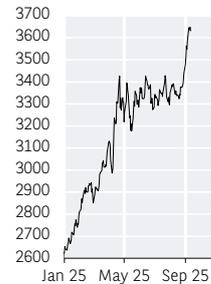
EUROSTOXX 50 et S&P500



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

Le marché des Treasuries, un colosse aux pieds d'argile : une valeur refuge mise au défi	EcoInsight	12 septembre 2025
Émissions de CO2, quand la Chine basculera...	Graphique de la Semaine	10 septembre 2025
En Chine, la croissance résiste mais le combat contre la déflation est loin d'être gagné	EcoWeek	8 septembre 2025
Productivité, croissance et emploi à l'ère de l'IA : synthèse de la littérature économique	EcoInsight	5 septembre 2025
États-Unis : l'été maussade de l'emploi va pousser la Fed à agir	EcoFlash	5 septembre 2025
États-Unis : le Genius Act aura-t-il les effets escomptés sur la demande de T-bills ?	Graphique de la Semaine	3 septembre 2025
Jusqu'où peuvent-ils monter ? Une perspective à plus long terme sur les taux longs centrée sur les États-Unis	EcoInsight	3 septembre 2025
Inde : la politique budgétaire en soutien à la croissance	EcoFlash	2 septembre 2025
Que retenir des développements économiques de cet été et quels sont les points à surveiller cet automne ?	EcoWeek	1 ^{er} septembre 2025
Le marché des Treasuries, un colosse aux pieds d'argile : dette fédérale, les risques de l'abondance	EcoInsight	28 août 2025
Qu'est-ce qui a fait fléchir Powell ?	EcoWeek	25 août 2025
États-Unis : vigilance orange pour l'activité	EcoFlash	6 août 2025
Tariff Tracker - mise à jour du 31 juillet 2025	Tariff Tracker	31 juillet 2025
Une croissance résiliente au T2, tant en zone euro qu'aux États-Unis	EcoFlash	31 juillet 2025
Accord commercial entre l'UE et les États-Unis : dégâts limités avec succès	EcoFlash	28 juillet 2025
Économie mondiale : les points à surveiller au second semestre 2025	Podcast En Eco dans le texte	25 juillet 2025
Défaillances d'entreprises en Europe : vers une amélioration ?	EcoInsight	24 juillet 2025
Pétrole : quelle est la vulnérabilité des pays du Golfe à la baisse des cours ?	EcoTV	24 juillet 2025
Bonne nouvelle pour la BCE : les anticipations d'inflation des ménages sont revenues à la normale	Graphique de la Semaine	23 juillet 2025
L'économie mondiale à mi-année : plus de peur que de mal mais attention à trois facteurs de risque	EcoWeek	21 juillet 2025



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	mickaëlle.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

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

ECOATLAS

Les chiffres clés de l'économie française comparés à ceux des principaux pays européens

GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Un graphique hebdomadaire illustrant des points saillants dans l'économie

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 **ÉCONOMIQUES**



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 : Kentoh



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change