

EMERGING MARKETS

“ LES PAYS D'AMÉRIQUE LATINE EXPORTATEURS DE MATIÈRES PREMIÈRES POURRAIENT PROFITER DE LA GUERRE COMMERCIALE SINO-AMÉRICAINNE POUR GAGNER DE NOUVELLES PARTS DE MARCHÉ EN CHINE. À L'INVERSE, CE SERA PLUS DIFFICILE POUR LES PAYS EXPORTATEURS DE BIENS MANUFACTURÉS D'ASIE ET D'EUROPE.

ÉTUDES **ECONOMIQUES**



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

SOMMAIRE

2

3

ÉDITORIAL

Ralentissement et reconfiguration du commerce mondial en 2025 : quels effets pour les 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



RALENTISSEMENT ET RECONFIGURATION DU COMMERCE MONDIAL EN 2025 : QUELS EFFETS POUR LES PAYS ÉMERGENTS ?

Les droits de douane imposés par l'administration Trump et l'accélération du découplage sino-américain vont entraîner un ralentissement de la croissance mondiale, ainsi qu'une nouvelle reconfiguration du commerce international et la poursuite de la réorganisation des chaînes de valeur. Les conséquences de ces bouleversements sur les pays émergents seront multiples. Tous subiront des effets négatifs, liés au ralentissement de leurs exportations et à la concurrence accrue des produits chinois. Certains pourraient aussi saisir de nouvelles opportunités pour attirer les IDE et développer leur base d'exportation.

CHOC TARIFAIRE POUR TOUS

La hausse des droits de douane appliqués par les États-Unis et l'incertitude sur leur politique commerciale affectent l'ensemble des marchés émergents. Pour la Chine, les tarifs supplémentaires, introduits par l'administration Trump depuis le 20 janvier, s'élèvent à 30%. En tenant compte des spécificités sectorielles (tarifs plus élevés et exemptions), le tarif effectif moyen appliqué aux importations américaines de produits chinois est passé de 11% début 2025 à près de 35%. Les tensions entre Washington et Pékin se sont apaisées depuis le 9 juin, mais la trêve demeure fragile. Nous supposons que les tarifs supplémentaires seront maintenus à leur niveau actuel en 2025 et que des ajustements sectoriels seront possibles.

Pour les marchés émergents (ME), les tarifs supplémentaires s'élèvent à 10%. Dans notre scénario central, ils seront maintenus à ce niveau en 2025 (les mesures « réciproques » évoquées par Trump le 2 avril ne seraient pas appliquées), et accompagnés de tarifs sectoriels – généralement élevés – mais négociés à la baisse par certains pays. Les droits de douane atteignent déjà 25% dans l'automobile et viennent d'être doublés à 50% pour l'acier et l'aluminium. Des taxes jusqu'à 25% pourraient frapper les secteurs pharmaceutique, électronique et des semiconducteurs, pour le moment exemptés. Le secteur des hydrocarbures restera épargné.

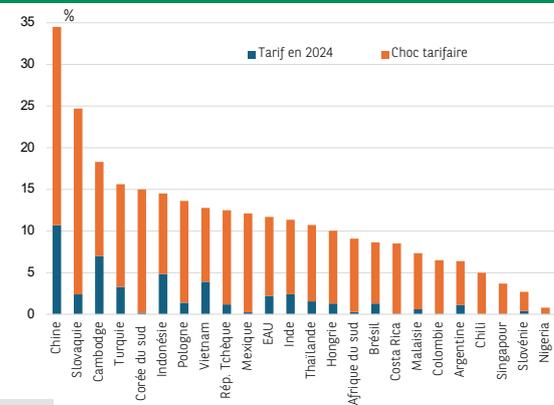
Les tarifs effectifs actuels varient selon les pays, principalement en fonction de la structure de leurs exportations vers les États-Unis. Ils évolueront dans les prochaines semaines au gré des politiques sectorielles américaines et des négociations bilatérales. Pour le moment, les tarifs effectifs les plus élevés concernent l'Asie émergente (cf. graphique 1). L'Europe centrale est également pénalisée en raison du poids de l'automobile dans ses exportations. À l'inverse, les droits de douane les moins élevés concernent : les pays exportateurs de biens manufacturés encore exemptés (comme Singapour), les pays d'Amérique latine, qui exportent principalement des matières premières, et les producteurs d'hydrocarbures. Si le niveau des droits de douane à venir dans les industries manufacturières actuellement exemptées reste incertain, les exportateurs de matières premières devraient rester à l'abri de nouvelles hausses tarifaires.

COUP DE FREIN SUR LE COMMERCE MONDIAL

Le choc tarifaire pèsera sur la croissance économique des ME à court terme via le ralentissement de la demande américaine et mondiale. La croissance du volume du commerce mondial de marchandises devrait ralentir de 2,9% en 2024 à seulement 1,1% en 2025, selon les Perspectives économiques mondiales (WEO) publiées début avril par le FMI – soit bien en dessous de la moyenne des dix dernières années (2,5% par an). L'OMC anticipait même, mi-avril, une légère baisse du commerce mondial de biens en 2025 (-0,2%), tirée par une contraction de plus de 10% des échanges en Amérique du Nord.

Les économies les plus vulnérables à ce coup de frein sont le Mexique et les pays asiatiques, compte tenu de leur degré éle-

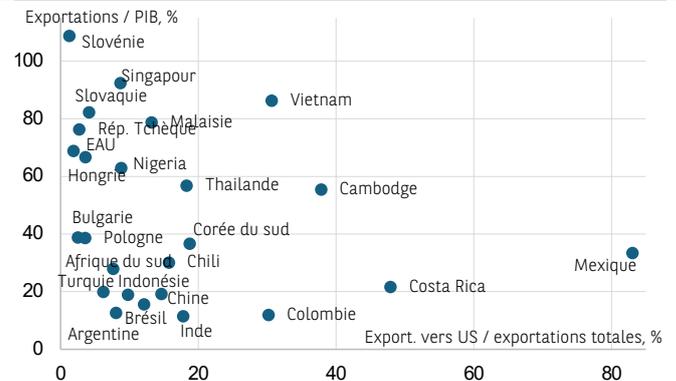
TARIFS EFFECTIFS ÉTATSUNIENS AU 16 JUI



GRAPHIQUE 1

SOURCES : FITCH, BNP PARIBAS

DÉPENDANCE AUX EXPORTATIONS ET AU MARCHÉ AMÉRICAIN



GRAPHIQUE 2

SOURCES : FMI, BNP PARIBAS

vé d'ouverture commerciale et de leur dépendance aux États-Unis (cf. graphique 2). Les économies d'Europe centrale sont très ouvertes mais leur exposition directe à la demande américaine est faible. Même les taxes douanières sur l'automobile devraient avoir un impact direct limité sur la croissance, sauf en Slovaquie, dont les exportations vers les États-Unis sont très concentrées. Les effets indirects via le ralentissement des exportations vers l'Allemagne sera significatif, mais pourraient être par la suite compensés par la reprise attendue de la croissance allemande.

Les principales économies d'Amérique latine (hors Mexique) sont peu ouvertes, dépendent peu de la demande des États-Unis et se voient im-



poser des droits de douane relativement modérés. Les effets directs sur leur croissance devraient donc être limités. Certains pays pourraient même profiter d'une hausse du prix de leurs exportations de matières premières (produits agricoles, métaux critiques).

HAUSSE DE LA CONCURRENCE CHINOISE

Les entreprises chinoises vont réorienter leurs exportations vers d'autres marchés pour compenser, en partie, la chute des ventes aux États-Unis (une baisse de 20% en 2025 représenterait environ USD 100 mds de biens chinois, soit 0,4% du total des exportations mondiales). Cette tendance était déjà visible au printemps. L'objectif est à la fois de faire transiter les biens via des pays tiers pour contourner les tarifs américains, et de trouver de nouveaux débouchés.

La dynamique observée ces dernières années devrait donc se poursuivre : la Chine a gagné des parts du marché mondial (14,7% en 2024 contre 12,8% en 2017) grâce à des prix bas et des produits compétitifs dans de nombreux secteurs. Cependant, cette stratégie sera dorénavant plus difficile. D'une part, les exportateurs chinois pourraient avoir plus de mal à baisser leurs prix, et sur ce point l'évolution du yuan sera déterminante ; d'autre part, les pays souffrant de la concurrence chinoise sur leur marché intérieur continueront d'actionner des mesures pour protéger les secteurs en difficulté. Pékin devra éviter des réactions protectionnistes, à un moment où elle cherche au contraire à renforcer ses liens en dehors des États-Unis. Dans ce contexte, la Commission européenne a instauré, début avril et en accord avec la Chine, un mécanisme de surveillance des importations chinoises.

Pour les pays émergents, le redéploiement chinois ajoute un effet négatif indirect à l'impact direct du choc tarifaire américain. En effet, il accroît la concurrence des biens chinois à la fois sur leur marché intérieur et sur leurs marchés à l'exportation. Depuis 2018, cette concurrence affecte plus particulièrement l'Asie et l'Europe centrale. En Europe centrale, les produits chinois viennent concurrencer les produits locaux sur leurs marchés à l'exportation, notamment dans l'automobile et autres secteurs de moyenne-haute gamme. En Asie, la concurrence chinoise fragilise la production locale dans des secteurs tels que le textile et l'automobile, en particulier en Indonésie et Thaïlande. Cela dit, la Chine a également augmenté ses exportations de biens intermédiaires vers certains pays et ainsi alimenté la montée en gamme de leur industrie.

POURSUITE DES RECONFIGURATIONS DES CHAINES DE VALEUR

De fait, les ME, en particulier le Mexique et les pays d'Asie, ont bénéficié des tensions commerciales sino-américaines entre 2018 et 2024, et ont ainsi accru leurs parts de marché aux États-Unis. Le Mexique et le Vietnam, notamment, ont développé une activité de « connecteurs » : une part croissante des biens en provenance de Chine a transité par ces pays pour être exportés aux États-Unis après création de valeur ajoutée. Cette dynamique s'est accompagnée d'une hausse des IDE et du développement de leur base manufacturière.

En 2025, ces dynamiques devraient s'interrompre avec le durcissement de la politique commerciale américaine et la très forte incertitude qui l'entoure. En outre, d'une part, l'administration Trump soutient la relocalisation des usines aux États-Unis et devrait freiner les projets d'IDE des entreprises américaines ; d'autre part, elle renforce sa surveillance de l'origine des biens importés. Elle pourrait conditionner le maintien de droits de douane à 10% à des mesures limitant le *rerouting* des marchandises chinoises. Les pressions américaines devraient donc freiner, au moins à court terme, les projets d'investissement directs étrangers (IDE) dans les pays connecteurs – en particulier au Mexique.

À moyen terme, les entreprises chinoises et autres multinationales poursuivront la réorganisation et la diversification de leurs chaînes de production. Si l'on suppose que les États-Unis maintiendront des droits de douane réciproques homogènes entre ME (ce qui reste incertain), les IDE iront vers les pays offrant les meilleures conditions aux investisseurs en termes de main d'œuvre (salaires, qualifications, productivité), de fiscalité, de degré d'ouverture de l'économie, de développement du secteur manufacturier et d'intégration dans les chaînes de valeur, de qualité des infrastructures et des services logistiques. S'ajoutent des critères de proximité géographique et géopolitique.

En Asie, le Vietnam reste bien positionné sur de nombreux critères (salaires relativement bas, stratégie proactive pour attirer les IDE, intégration dans les chaînes de valeur, position géographique, politique étrangère de multi-alignement). Toutefois, il doit investir massivement dans ses infrastructures (réseaux d'eau et d'énergie, protection contre le risque climatique), et le pays est l'un des plus exposés à de nouvelles hausses des droits de douane américains. La Thaïlande, la Malaisie et l'Inde ont aussi des atouts (niveau d'éducation, qualité des infrastructures, climat des affaires et intégration dans le commerce mondial pour les deux premiers, bas salaires et incitations fiscales à l'investissement manufacturier pour l'Inde). Ces trois pays semblent les mieux positionnés pour bénéficier de nouveaux IDE chinois et gagner des parts de marché, en particulier aux États-Unis. L'Indonésie est en revanche à la traîne sur les critères de développement de la base manufacturière et de qualité de la main d'œuvre et des infrastructures.

L'Europe centrale dispose d'atouts pour attirer des IDE d'entreprises souhaitant se rapprocher du marché européen. Depuis 2018, la Hongrie arrive en tête pour l'accueil des IDE chinois. La République Tchèque et la Pologne sont également bien positionnées. Tout en étant intégrés à l'Union européenne, ces pays disposent d'une base manufacturière solide, une fiscalité relativement attractive, une main d'œuvre qualifiée et des salaires encore compétitifs malgré leur hausse rapide ces dernières années.

ACCÈS DIFFÉRENCIÉ AU MARCHÉ CHINOIS

Enfin, l'Amérique latine dispose d'un énorme atout pour attirer des IDE chinois : ses ressources naturelles. L'Argentine, le Pérou, la Bolivie et le Chili ont, par exemple, de larges ressources minières. Par ailleurs, l'Amérique latine pourrait gagner de nouvelles parts de marché en Chine en se substituant aux États-Unis dans le secteur agro-alimentaire. Le Brésil, dont les principaux produits exportés en Chine sont similaires à ceux des États-Unis (par exemple le soja, la viande, le coton et le pétrole), a déjà augmenté ses exportations vers la Chine depuis 2018 et devrait continuer.

Les pays d'Amérique latine (hors Mexique), qui sont moins directement exposés au choc tarifaire, pourraient donc aussi profiter de la guerre commerciale sino-américaine pour accroître encore leurs liens avec la Chine, et gagner des parts du marché chinois dans les secteurs minier et agricole. À l'inverse, il sera plus difficile pour les pays exportateurs de biens manufacturés d'Asie et d'Europe de gagner des parts du marché en Chine : même si celle-ci parvenait à renforcer sa consommation privée, ses importations devraient rester limitées par la stratégie de Pékin visant à renforcer l'autosuffisance du pays dans les secteurs industriels.

Nous reviendrons sur ce sujet dans notre prochain numéro d'Eco-Perspectives – Economies Emergentes du mois de juin 2025.

Christine Peltier
christine.peltier@bnpparibas.com



[Retrouvez notre scénario et nos prévisions](#)

COMMERCE INTERNATIONAL

Tensions apaisées entre les États-Unis et la Chine. Un accord, qui reste à formaliser, a été trouvé entre la Chine et les États-Unis pour préserver la trêve tarifaire et, notamment, l'approvisionnement des États-Unis en terres rares. Alors que le G7 pourrait être l'occasion d'avancer dans les négociations entre partenaires, les tarifs appliqués par les États-Unis sur l'acier (50%) s'étendent à partir du 23 juin aux produits dérivés, dont l'électroménager.

MONDE / DETTE PUBLIQUE

Fitch a abaissé de stable à négative sa perspective globale sur les dettes souveraines. Cette évolution est motivée par la détérioration des prévisions de croissance économiques aux États-Unis, la perspective du maintien de taux d'intérêt élevés aux États-Unis et en Europe, et le risque d'une augmentation de la dette publique des économies avancées (réarmement, faible croissance, vieillissement de la population notamment).

ÉCONOMIES AVANCÉES

ÉTATS-UNIS

L'inflation surprend à la baisse et le sentiment se redresse. L'inflation (CPI) s'élève à +2,4% a/a (+0,1pp) en mai, tandis que l'inflation sous-jacente est stable (+2,8% a/a). Les deux indices ralentissent d'un mois à l'autre à +0,1%. Les prix des biens reculent et l'inflation des services ralentit (hors énergie, logement et loyers). Dans le même temps, les prix à la production augmentent légèrement (+2,6% a/a) mais décèlent au niveau sous-jacent (+3,0% a/a). L'indice du sentiment du consommateur de l'Université du Michigan rebondit nettement en mai, à 60,5 (+8,3 points – première hausse depuis novembre 2024). L'amélioration des attentes (58,4, +10,5 points) sous-tend le résultat. Les anticipations d'inflation reculent significativement à 1 an (+5,1%, -1,5pp) et marginalement à 5-10 ans (+4,1%, -0,1pp). Le sentiment des petites entreprises (NFIB) indique la fin à quatre mois de baisse à 98,8 (+3,0 points). Dans le même temps, l'indice d'incertitude et les projets d'augmentation de prix sont en hausse. *À venir : réunion du FOMC et Summary of Economic Projections du T3 (mercredi), ventes au détail et production industrielle de mai (mardi).*

ZONE EURO / UE

Rechute post-Liberation Day. La production industrielle recule de 2,4% m/m en avril, plus forte baisse mensuelle depuis juillet 2023. Le contrecoup était attendu après un T1, tiré par la hausse anticipée des tarifs américains en avril. L'excédent commercial de la zone euro s'est fortement réduit en avril (EUR 9,9 mds contre EUR 37,3 mds en mars), principalement en raison d'une chute des exportations (et de l'excédent) de l'industrie pharmaceutique. L'EUR/USD a atteint le 12 juin son plus haut point depuis octobre 2021 face au dollar (1,16). *À venir : L'estimation flash de la confiance des ménages pour juin, l'inflation finale pour mai et le détail du compte courant d'avril.*

ALLEMAGNE

Le budget 2025 devrait être adopté en Conseil des ministres le 24 juin prochain et voté en septembre. Il organisera un début de mise en œuvre des plans d'investissement (défense et infrastructures). Concernant les infrastructures, la priorité devrait être accordée au ferroviaire : sur les EUR 22 mds d'investissements dans les infrastructures prévus pour 2025, 10,5 mds devraient être alloués à la Deutsche Bahn. *À venir : publication des chiffres des prix à la production pour le mois de mai.*

FRANCE

Modération de la hausse des défaillances. La Banque de France (BdF) a revu sa prévision de croissance pour 2025 à 0,6% (-0,1 pp). Elle a abaissé aussi celle pour 2026 à 1% (-0,2pp) en raison d'une révision des causes de la perte de productivité du travail par rapport à la tendance pré-Covid (-5,8% au T4 2024). Les déterminants durables sont estimés à 4,3 points (révision de +0,6 pp), ce qui conduit la BdF à réviser à la baisse le rebond espéré de la productivité dans les prochains trimestres. Les défaillances d'entreprises ont continué d'augmenter en avril, selon la BdF. Elles atteignent près de 67 000 unités en cumul sur 12 mois. Cette hausse s'est toutefois infléchie (+170 par mois en moyenne sur janvier-avril, contre +300 par mois en moyenne au T4). La hausse des défaillances provient essentiellement des services (hôtellerie-restauration, services aux entreprises). Une première baisse des défaillances a été observée pour les agences immobilières. Les négociations concernant les retraites (« conclave ») se poursuivent. L'âge de départ à 64 ans ne devrait pas être remis en cause. Parmi les ajustements envisagés, l'âge de la retraite à taux plein (67 ans pour le moment) pourrait être abaissé à 66 ans. *À venir : ultimes négociations du conclave sur les retraites mardi 17 juin, publication du climat des affaires Insee le vendredi 20 juin.*

ITALIE

Rebond industriel. La production industrielle augmente de 1% m/m en avril après une stagnation en mars. Elle croît de 0,3% a/a, première hausse annuelle depuis janvier 2023.

ROYAUME-UNI

Une hausse de l'investissement public pour soutenir la croissance. La *Spending Review* acte une hausse des dépenses de santé en termes réels de l'ordre de 3% par an sur la période allant de 2024-25 à 2028-29. Les dépenses allouées à la défense atteindront 2,6% du PIB d'ici à avril 2027. L'éducation bénéficiera de GBP 4,5 mds par an et GBP 39 mds seront alloués pour la construction de logements sociaux d'ici la prochaine décennie. **Le PIB mensuel d'avril** diminue de -0,3% m/m (après +0,7% t/t au T1). **Les destructions d'emplois se renforcent** avec une destruction nette de 109 000 emplois salariés en mai, la plus forte baisse mensuelle en 5 ans. Le chômage progresse de nouveau de 0,1 pp à 4,6%. La croissance des salaires de base demeure soutenue à +5,0% a/a. **Le marché immobilier reste atone** d'après l'enquête RICS de mai : les soldes d'opinion relatifs au prix des logements et à la demande demeurent négatifs (resp. -8% et -28% contre -3% et -31% en avril). Un nouveau rapprochement post-Brexit : le Royaume-Uni et l'Union européenne sont parvenus à un accord de libre circulation entre Gibraltar et l'Espagne, qui reste néanmoins à ratifier. *À venir : réunion de politique monétaire de la BoE, l'inflation et les ventes au détail pour le mois de mai, l'indice GfK de la confiance des ménages pour juin.*



ÉCONOMIES ÉMERGENTES

FLUX DE CAPITAUX

Poursuite du retour des investissements de portefeuille à destination de la Chine. D'après les estimations de l'IIF, les flux entrants d'investissements de portefeuille se sont élevés à USD 19,2 mds en mai, dont les deux tiers à destination de la Chine (principalement sur son marché obligataire). Les investissements à destination de plusieurs pays d'Asie (Inde, Indonésie, Taiwan) ont été soutenus, ce qui explique le renforcement des devises contre le dollar US depuis le mois de mai.

AFRIQUE - CHINE

La Chine annonce la levée des tarifs douaniers sur toutes les importations africaines. La Chine offrait déjà un accès préférentiel à son marché intérieur aux 33 pays africains à faible revenu depuis l'année dernière. L'extension de cette mesure aux pays à revenu intermédiaire bénéficiera notamment à l'Afrique du Sud, au Nigéria et au Kenya. Seul l'Eswatini, qui entretient des relations avec Taiwan, sera exempté. La Chine est la première destination des exportations africaines (20% des exportations totales).

CHINE

Légère réaccélération de la croissance dans les services, poursuite du ralentissement dans l'industrie. Les ventes au détail ont progressé de 6,4% en g.a. en valeur en mai (contre 5,1% en avril), soutenues par les subventions publiques au remplacement des biens de consommation et les achats saisonniers. La croissance de l'activité dans les services a atteint 6,2% en g.a. en mai contre 6% en avril. En revanche, l'activité industrielle a continué de ralentir (+5,8% en mai, contre +6,1% en avril), largement en raison des tensions commerciales sino-américaines et de la contraction continue de la demande de logements. Le taux de chômage national a légèrement diminué à 5% (contre 5,1% en avril).

COLOMBIE

Le gouvernement suspend la règle budgétaire en amont de la présentation du cadre budgétaire à moyen terme. Cette suspension, valable trois ans, permet au gouvernement de creuser son déficit en 2025 au-delà de 5,1% du PIB, le seuil autorisé par le Comité autonome pour la règle budgétaire (CARF). Cette annonce vient s'ajouter au bras de fer institutionnel entre le président Petro et le Sénat au sujet de la réforme du travail. Le peso colombien (COP) s'est déprécié de 1,7% face au dollar US entre le 6 et le 13 juin.

MATIÈRES PREMIÈRES

Les conséquences, sur le prix des hydrocarbures, de la brusque hausse des tensions géopolitiques au Moyen-Orient dépendront en grande partie de la nature des dommages : moyens de production et/ou voie de transit. La hausse des prix est pour le moment modérée. Le 16 juin, à l'ouverture des marchés, les cours du Brent et du TTF ont augmenté d'environ 8% depuis le déclenchement des hostilités.

Pétrole : pas d'impact sur les capacités de production à ce stade ; l'arrêt des exportations iraniennes (env. 1,7 mb/j) aurait un impact sur les prix limité dans le temps étant donné les capacités non-utilisées mobilisables dans le Golfe (>5 mb/j). Ce scénario inscrit le Brent dans un intervalle 70-80 USD/b pour 2025. Un blocage du détroit d'Ormuz (env. 25% du commerce mondial de pétrole) amènerait temporairement les prix au-delà de 120 USD/b.

Gaz : les moyens de production sont affectés en Iran (un terminal bombardé, mais l'Iran n'exporte pas de GNL) et en Israël (2 terminaux sur 3 à l'arrêt mais solutions alternatives [charbon et pétrole] en Israël et rationnement en Égypte, principal importateur). Le TTF, actuellement orienté à la hausse, est très réactif aux tensions sur le marché européen (stocks insuffisants). Un blocage d'Ormuz (20% du commerce du LNG, dont 80% à destination de l'Asie), alors que le pic saisonnier de consommation en Asie approche, pousserait le TTF vers des sommets étant donné l'interconnexion des marchés asiatiques et européens du GNL.



REVUE DES MARCHÉS

Marchés obligataires

	en %		en pb		
	13-juin-25	1 semaine	1 mois	Cumul annuel	1 an
Bund 2a	1.86	-1.0	-6.1	-20.1	-120.8
Bund 5a	2.10	-2.4	-10.2	-1.6	-41.0
Bund 10a	2.54	-2.6	-14.0	+17.3	+6.4
OAT 10a	3.25	+1.4	-8.7	+12.6	+6.5
BTP 10a	3.49	-2.0	-22.2	+6.9	-43.0
BONO 10a	3.16	+1.4	-13.6	+14.2	-17.1
Treasuries 2a	3.98	-9.2	-5.3	-27.6	-74.8
Treasuries 5a	4.01	-11.1	-10.0	-37.0	-24.6
Treasuries 10a	4.40	-9.6	-7.4	-17.1	+16.2
Gilt 2a	3.95	-7.1	-3.3	-19.6	-79.0
Treasuries 5a	4.07	-8.7	-6.5	-27.6	+10.4
Gilt 10a	4.55	-8.9	-12.0	-2.0	+42.8

Taux de change - Matières premières

	en niveau		variation, %		
	13-juin-25	1 semaine	1 mois	Cumul annuel	1 an
EUR/USD	1.15	+1.4	+3.4	+11.5	+7.2
GBP/USD	1.36	+0.4	+2.4	+8.4	+6.3
USD/JPY	144.14	-0.5	-2.5	-8.3	-8.1
DXY	111.99	+7.9	+11.5	+10.5	+6.1
EUR/GBP	0.85	+1.0	+1.0	+2.8	+0.8
EUR/CHF	0.94	-0.0	-0.2	-0.1	-2.7
EUR/JPY	166.39	+0.8	+0.8	+2.2	-1.6
Pétrole (Brent, \$)	74.40	+11.8	+11.6	-0.5	-9.9
Or (once, \$)	3426	+3.1	+5.6	+30.5	+48.3

Indices actions

	en niveau		variation, %		
	13-juin-25	1 semaine	1 mois	Cumul annuel	1 an
Monde					
MSCI Monde (\$)	3901	-0.4	+2.0	+5.2	+11.3
Amérique du Nord					
S&P500	5977	-0.4	+1.5	+1.6	+10.0
Dow Jones	42198	-1.3	+0.1	-0.8	+9.2
Nasdaq composite	19407	-0.6	+2.1	+0.5	+9.8
Europe					
CAC 40	7685	-1.5	-2.4	+4.1	-0.3
DAX 30	23516	-3.2	-0.5	+18.1	+28.7
EuroStoxx50	5290	-2.6	-2.3	+8.1	+7.2
FTSE100	8851	+0.1	+2.9	+8.3	+8.4
Asie					
MSCI, loc.	1444	-0.3	+0.4	+0.8	+3.9
Nikkei	37834	+0.2	-0.9	-5.2	-2.3
Emergents					
MSCI Emergents (\$)	1190	+0.6	+2.9	+10.5	+10.6
Chine	74	+0.3	+0.8	+15.1	+25.2
Inde	1047	-1.6	+0.6	+1.8	-0.1
Brésil	1417	+1.7	-1.3	+20.4	+1.7

Performance par secteur

Eurostoxx600

Année 2025 au 13-6, €

+27.3%	Banques
+17.2%	Scs collectivités
+15.0%	Assurances
+13.2%	Construction
+13.0%	Industrie
+10.8%	Télécoms
+9.4%	Pétrole & gaz
+8.5%	Agroalimentaire
+7.4%	Eurostoxx600
+6.0%	Chimie
+3.8%	Foncières
+3.1%	Technologie
+1.7%	Scs financiers
-0.4%	Distribution
-0.9%	Santé
-2.7%	Médias
-8.1%	Bs. de conso.
-8.1%	Matières premières
-8.1%	Voyages & loisirs

S&P500

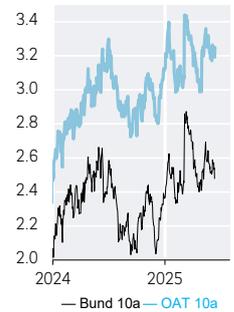
Année 2025 au 13-6, \$

+12.6%	Télécoms
+10.1%	Biens d'équipement
+9.0%	Alimentation, boissons et tabac
+8.1%	Services commerciaux et pro.
+6.8%	Scs collectivités
+6.5%	Foncières
+6.3%	Semiconducteurs
+4.9%	Médias
+4.9%	Distribution
+4.0%	Assurances
+3.8%	Matériaux
+3.5%	Banque
+2.2%	Énergie
+1.6%	S&P500
+1.0%	Services aux consommateurs
-1.0%	Santé
-1.7%	Pharmaceutiques
-3.5%	Biens de consommation
-16.8%	Matériel et équipement technologiques
-17.5%	Automobiles

Bund 10a vs US Treas. 10a



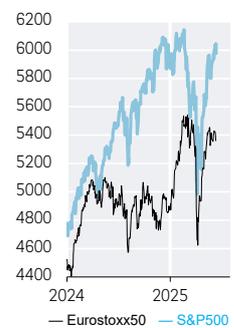
Bund 10a vs OAT 10a



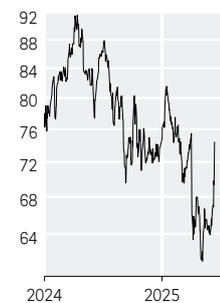
EUR/USD vs GBP/USD



EUROSTOXX 50 vs S&P500



Pétrole (Brent, \$)



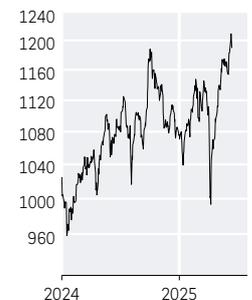
Or (once, \$)



MSCI monde (\$)



MSCI Emergents (\$)



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



DERNIÈRES PUBLICATIONS DES ÉTUDES ÉCONOMIQUES

8

États-Unis : Un allègement de la norme de levier pour stimuler la demande de Treasuries ?	Graphique de la Semaine	16 juin 2025
Économie mondiale : vers un nouveau semestre agité?	EcoWeek	16 juin 2025
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



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

ECOFFLASH

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 déterminer 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 : Uganbayar



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change