

“ TOUT COMME LES PÉTRODOLLARS ONT PU CONTRIBUER, IL Y A CINQUANTE ANS, À L'INTERNATIONALISATION DU DOLLAR, LA TRANSITION ÉCOLOGIQUE POURRAIT BIEN, DANS LE FUTUR, CONSACRER L'EURO EN TANT QUE VÉRITABLE MONNAIE « VERTE ».



ÉTUDES **ECONOMIQUES**



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

SOMMAIRE

2

3

ÉDITORIAL

L'euro, futur véritable billet vert ?

4

ACTUECO

Les points clés de la semaine économique

6

REVUE DES MARCHÉS

L'évolution hebdomadaire des marchés

7

DERNIÈRES PUBLICATIONS

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



L'EURO, FUTUR VÉRITABLE BILLET VERT ?

Le dollar intervient dans neuf transactions de change sur dix et représente encore 58% du total des réserves en devises. Matières premières, taux, dérivés : il est la monnaie dominante sur presque tous les marchés, à l'exception de celui des obligations vertes ou green bonds, majoritairement libellées en euro, et dont le décollage est surtout le fait d'entreprises ou d'acteurs publics basés sur le Vieux Continent. En 2025, le volume d'émissions de green bonds devrait encore atteindre un record. Reste à savoir si, par la suite, la controffensive américaine sur le terrain de la responsabilité sociale et environnementale constituera une menace ou une opportunité pour la finance durable. Beaucoup d'arguments militent en faveur de la seconde option.

Depuis l'Accord de Paris sur le climat de 2015 et la mise en place, par l'International Capital Market Association (ICMA), des principes qui lui sont applicables, le marché des obligations vertes connaît une ascension verticale. Bien qu'encore modeste à l'échelle mondiale (USD 2 900 milliards, soit à peine 2,5% du total des encours obligataires), sa taille a plus que quintuplé durant les cinq dernières années. Dans ce décollage, la zone euro a joué un rôle moteur, loin devant les États-Unis et la Chine. À l'aune des émissions cumulées, la monnaie unique se taille la part du lion : 46% du marché en 2024, contre 28% seulement pour le dollar US (cf. graphique).

Le contexte géopolitique, marqué par la guerre en Ukraine, la course au réarmement et le retour aux affaires de Donald Trump, amène toutefois à s'interroger sur la poursuite de cette expansion. La « contre-réaction » (*backlash*) des gouvernements, face aux questions climatiques et environnementales, ne risque-t-elle pas de couper dans son élan le marché des green bonds, et, incidemment l'usage de l'euro qui lui est associé ? C'est en réalité peu probable, la finance durable continuant d'opposer de solides arguments face aux offensives politiques qui la visent.

En lutte contre les critères sociaux et de gouvernance, l'Administration Trump ne peut décider à la place des investisseurs. La diffusion des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) obéit à une tendance lourde pas seulement dictée par les États mais aussi par les attentes du secteur privé. Fait symptomatique, les grands gestionnaires d'actifs « invités » à ne plus privilégier les placements responsables aux États-Unis, maintiennent leur offre ailleurs, quand ils ne la renforcent pas (Financial Times, 2025¹). En Europe, les critères ESG continuent de faire partie du « *business as usual* » pour bon nombre d'entreprises. Au-delà de la réglementation, le marché reste animé par un « mur d'échéances » (tombées de dettes) qui crée une poussée naturelle pour le réinvestissement. En 2025, les émissions d'obligations vertes devraient encore croître de 8%, pour atteindre USD 660 milliards². Du côté des épargnants, l'ESG reste un facteur discriminant pour les placements, notamment depuis que ces derniers peuvent bénéficier, avec le Green Bond Standard européen (EuGBS), d'une transparence et d'un cadre réglementaire renforcés. Une étude récente de la Banque des règlements internationaux (BRI, 2025)³ met d'ailleurs en évidence une corrélation statistique forte entre taxonomie et investissements durables.

Les obligations vertes répondent de mieux en mieux à leur objectif de décarbonation ; elles se présentent en outre comme un outil de financement avantageux pour les émetteurs, souverains ou privés. Sans contester l'existence d'effets d'aubaine ou d'affichage (*greenwashing*), l'étude précitée montre que le marché des obligations vertes contribue malgré tout, et de manière significative, à la décarbonation des entreprises. Celles qui y ont recours réduiraient de 21% en moyenne au bout d'un an leurs émissions unitaires de gaz à effet de serre (GES), les progrès les plus significatifs étant obtenus dans les secteurs énérgo-intensifs⁴.

¹ Ross A. (2025) Can sustainable investing survive Trump 2.0?, Financial Times, January 17.

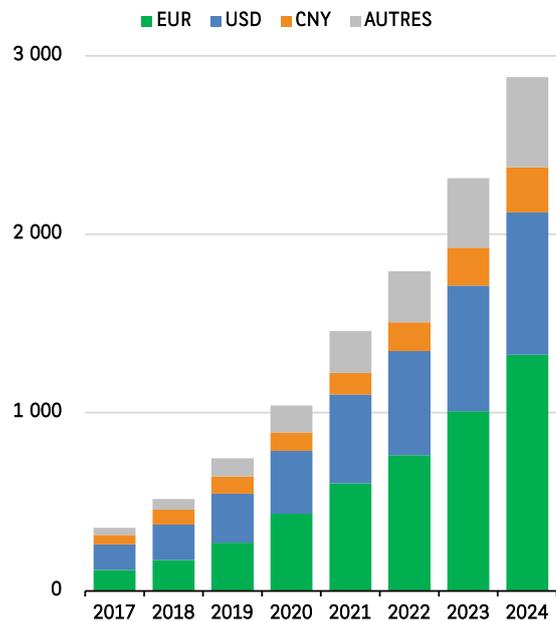
² Cf. notre point d'actualité disponible sur le site institutionnel de BNP Paribas : [Les obligations durables en 2025 : un marché en pleine évolution - BNP Paribas](#)

³ BIS (2025), Growth of the green bond market and greenhouse gas emissions, Quarterly Review, March.

⁴ Ibid, pp 64-65. Les résultats - obtenus sur dix ans à partir d'un panel de 736 entreprises - sont significatifs au seuil de 5% (intervalle de confiance à 95%) et tiennent compte de l'addition de variables de contrôle, telles les pertes de PIB liées à la Covid-19. Les émissions de GES sont rapportées au total

MARCHÉ DES OBLIGATIONS VERTES PAR DEVISE

Encours, en USD milliards



GRAPHIQUE 1

SOURCE : BRI

Les décideurs publics freineraient-ils l'expansion du marché des green bonds qu'ils agiraient contre leur propre intérêt. De plus en plus souvent, les agences de notations intègrent les trajectoires de réduction d'émissions de CO₂ dans leurs évaluations de la dette des États, les mieux-disants minimisant le risque de transition désordonnée et obtenant, ainsi, de meilleurs *ratings* (Capiello & al., 2025)⁵. Sur les marchés, les primes à l'émission d'obligations vertes (*greenium*) restent variables et, globalement, modestes (quelques points de base). Mais ce début de reconnaissance est à souligner, à l'heure où la question de la soutenabilité des finances publiques refait surface.

En résumé, bien que dans le viseur des autorités américaines, la finance responsable et durable n'en continue pas moins d'avancer. Moins bienvenue aux États-Unis, elle se redéploie au bénéfice de sa place forte traditionnelle : l'Europe. Tout comme les pétrodollars ont pu contribuer, il y a cinquante ans, à l'internationalisation du dollar, la transition écologique pourrait bien, dans le futur, consacrer l'euro en tant que véritable monnaie « verte ».

Jean-Luc PROUTAT

jean-luc.proutat@bnpparibas.com

du chiffre d'affaires.

⁵ Capiello, L., Ferrucci G., Maddaloni A., Vegente, V. (2025), Creditworthy: do climate change risks matter for sovereign credit ratings?, European Central Bank Working Paper n° 3042, March.



[Retrouvez notre scénario et nos prévisions](#)

MONDE/COMMERCE INTERNATIONAL

Vers une annulation des tarifs? Le Tribunal de commerce international des États-Unis (CIT) a ordonné l'annulation d'une partie des tarifs douaniers supplémentaires décidés par D. Trump, à savoir les « tarifs réciproques » du 2 avril et ceux appliqués à la Chine, au Mexique et au Canada concernant les opioïdes et l'immigration. Un appel suspensif permet toutefois aux tarifs de continuer à être collectés en attendant que la Cour d'appel se prononce sur le fond. Les tarifs sectoriels sur l'acier, l'aluminium et l'automobile ne sont pas concernés, et Trump a réagi en annonçant relever ceux sur les deux premiers à 50%. L'administration Trump dispose toutefois d'autres leviers si l'appel devait confirmer la décision de première instance.

ÉCONOMIES AVANCÉES

ÉTATS-UNIS

Rebond du moral des ménages. La confiance du consommateur, mesurée par le *Conference Board*, excède nettement les attentes au mois de mai et bondit à 98,0 (+12,3 points, consensus : 87,1). Néanmoins, leur évaluation du marché de l'emploi se détériore à nouveau (5e mois consécutif). Dans l'enquête de l'Université du Michigan, l'indice de sentiment du consommateur finit stable en mai (52,2). De plus, les anticipations d'inflation à 1 an s'affichent à +6,6% a/a (contre +7,3% dans les résultats provisoires et +6,5% en avril) et les anticipations à 5-10 ans se réduisent à 4,2% a/a (-0,2pp). En avril, si l'inflation sous-jacente mesurée par le PCE se réduit à +2,5% a/a (plus bas depuis 2021), les commandes de biens durables (hors défense et transports) sont en recul de -1,3% m/m et les ventes de logements en attente de -6,9% m/m. Les importations de biens sont également en net recul (-19,9%). Enfin, les nouvelles données du BEA confirment la contraction du PIB des États-Unis au T1 (malgré une légère révision à la hausse), avec -2,9% t/t pour les profits des entreprises. *À suivre cette semaine : l'ISM (Manufacturing de mai lundi, Non-Manufacturing mercredi) et l'emploi (vendredi).*

ZONE EURO / UE

L'indice de sentiment économique est en légère amélioration en mai (+1 point). La confiance des ménages regagne une partie du terrain perdu les deux mois précédents, les anticipations d'inflation et la situation économique à horizon d'un an s'améliorant. Néanmoins, les perspectives de chômage se détériorent et l'indice des services atteint son plus bas niveau depuis quatre ans. **Le plan SAFE (Security Action for Europe) a été validé par les 27.** Il précise les règles selon lesquelles les EUR 150 mds de financements communs européens dans la défense pourront être alloués, dont un minimum de 65% de composants provenant d'entreprises européennes ou de partenaires proches. **Depuis Berlin, Christine Lagarde a souligné que la fracturation de l'ordre mondial pourrait constituer une opportunité pour l'euro sous réserve de renforcer ses caractéristiques de monnaie de réserve.** Trois piliers sont mis en avant : (i) un engagement indéfectible en faveur d'un commerce ouvert et d'un renforcement de ses capacités en matière de sécurité ; (ii) le développement de marchés de capitaux plus profonds et plus liquides ; (iii) la défense de l'État de droit. *À suivre cette semaine : réunion de politique monétaire de la BCE, inflation flash pour mai, taux de chômage et ventes au détail d'avril, estimation finale du PIB pour le T1.*

ALLEMAGNE

Inflation en baisse, ménages plus optimistes et gouvernement dans l'action. L'inflation harmonisée diminue à 2,1% a/a (vs. 2,2% au mois précédent, +0,2% m/m) du fait des services (chiffres préliminaires). L'enquête GfK sur le moral des ménages montre une légère amélioration du sentiment des consommateurs en mai (-19,9 ; +0,9 point m/m). Les anticipations sur les revenus et sur la situation économique rebondissent nettement et atteignent conjointement un niveau inédit depuis janvier 2022 (avant la crise inflationniste). F. Merz a annoncé que le gouvernement soumettra au Parlement, d'ici à mi-juillet, des mesures permettant de réduire les prix de l'énergie pour les entreprises. Il projette aussi d'introduire un mécanisme de suramortissement pour réduire la fiscalité des entreprises qui investissent, et de soutenir les énergies renouvelables. Les ventes au détail ont reculé de 1,1% m/m en avril, en particulier dans le secteur non alimentaire, mais progressent en glissement annuel. *À venir cette semaine : l'inflation détaillée et les PMI finaux de mai, les nouvelles commandes à l'industrie et la production industrielle d'avril.*

FRANCE

Désinflation, épargne des ménages élevée, marges des entreprises résilientes et rebond des prix immobiliers. L'inflation a diminué de 0,9% a/a en avril à 0,6% en mai, principalement en raison du ralentissement des prix des services et de la baisse des prix de l'énergie (carburants et gaz principalement). La croissance a été confirmée à 0,1% t/t au 1er trimestre. Néanmoins, la consommation des ménages a été révisée à la baisse (-0,2% contre 0% précédemment) et l'épargne des ménages a augmenté au T1, atteignant 18,8% (près de 4 points au-dessus de l'avant-Covid). Le pouvoir d'achat des ménages a progressé de 0,3% t/t, principalement en raison d'une hausse de 1% t/t des prestations sociales. Les marges des entreprises ont été de 31,8% au T1. Elles sont relativement stables depuis un an, et dépassent leur niveau moyen de 31% (enregistré depuis 2010). Les prix immobiliers dans l'ancien ont progressé de 1% t/t au T1 2025, après une stabilisation aux deux précédents trimestres et une baisse de 5,9% entre le T4 2022 et le T3 2024. Les transactions immobilières ont rebondi à 880 000 sur 12 mois à fin mars 2025, contre 845 000 trois mois plus tôt (832 000 au point bas de septembre 2024 et 1 251 000 au pic d'août 2021). L'emploi salarié s'est contracté de 21 000 unités au T1 (après 99 000 au T4), principalement en raison de la construction et des services marchands. *Cette semaine seront publiés les résultats du commerce extérieur et de la production industrielle d'avril, ainsi que les immatriculations de véhicules en mai.*

ITALIE

Les prix à la consommation sont restés stables en mai, tirant l'inflation à la baisse à 1,7% a/a (contre 1,9% en avril). La croissance du PIB pour le T1 a été confirmée à 0,3%, soutenue par l'investissement (+1,6% t/t), qui atteint en part de PIB son plus haut niveau depuis 1996. Après trois mois de baisse, l'indice de sentiment économique remonte en mai (+2,8 points). *À paraître cette semaine : ventes au détail d'avril, nouvelles immatriculations automobiles de mai, et indices composites PMI finaux de mai.*



ESPAGNE

La désinflation se poursuit. Les prix à la consommation ralentissent à 1,9% a/a en mai contre 2,2% en avril. Le climat des affaires s'est légèrement affaibli en mai (-0,4 point à 103,4), notamment dans l'industrie. La consommation se porte bien : les ventes au détail ont progressé de 0,7% m/m et de 4% a/a en avril. *À paraître cette semaine : les chiffres du chômage et l'indice composite PMI final pour mai, ainsi que la production industrielle pour avril.*

ROYAUME-UNI

Le FMI a révisé à la hausse ses prévisions de croissance. Elle est attendue à 1,2% en 2025 et 1,4% en 2026. Les chiffres de la consommation ont surpris favorablement ces dernières semaines, mais les soldes d'opinion de l'enquête CBI restent mal orientés. Ces derniers signalent une détérioration des ventes en mai comparativement à avril (solde d'opinion à -27 contre -8). *À paraître cette semaine : pour mai, les indices de prix immobiliers Nationwide et Halifax et les composites PMI finaux ; pour avril, l'évolution du crédit et de la masse monétaire x*

JAPON

Léger répit des rendements obligataires. Le 40-year yield sur les JGB s'élevait à +3,34% le 28 mai, un niveau particulièrement élevé mais sensiblement en-deçà du record historique de +3,63% atteint le 22 mai. Les rendements à 20 ans et, dans une moindre mesure, ceux à 10 ans se sont également repliés. La pression haussière est liée à un déséquilibre entre l'offre et la demande sur ces maturités. L'envoi d'un questionnaire du ministère des Finances aux acteurs du marché obligataire, interprété comme une intention de mieux aligner l'offre avec la demande, a contribué à l'accalmie de cette semaine. Le marché sera attentif à tout signal de la BOJ de ralentissement de sa sortie du marché des JGB, dont elle est devenu le principal acteur depuis ses achats massifs au titre du QQE entre 2013 et 2024.

ÉCONOMIES ÉMERGENTES

AFRIQUE DU SUD

La Banque centrale (SARB) reprend sa politique d'assouplissement monétaire. Le 29 mai, elle a procédé à une nouvelle baisse de 25 points de base de son taux directeur, qui descend à 7,25%.

BRÉSIL

La croissance au T1 portée par l'agriculture ; les tensions budgétaires s'intensifient. L'économie a enregistré +1,4% au premier trimestre 2025, confirmant un redémarrage après un ralentissement fin 2024. L'agriculture a tiré la croissance, avec +12,2% t/t (contre +0,3% pour les services et -0,1% pour l'industrie). Du côté de la demande, l'investissement a bondi de 3,1% et la consommation des ménages s'est redressée de 1%. Sur le front budgétaire, le gouvernement a annoncé un gel des dépenses de BRL 31,4 mds (-0,3% du PIB). Objectif : atteindre un solde primaire nul en 2025, avec une marge de $\pm 0,25$ point de PIB. Mais cet effort budgétaire a été éclipsé par la hausse de la taxe IOF (sur les transactions financières), qui a surpris les marchés et s'est traduite par des tensions sur le change et d'importantes contestations au Congrès.

CHINE

Bénéfices des entreprises industrielles en légère hausse et légère hausse des PMI. Sur les quatre premiers mois de 2025, les bénéfices totaux des entreprises industrielles ont augmenté de +1,4% en glissement annuel (après +0,8% au T1 et une baisse de 3,3% sur l'année 2024). L'amélioration a été principalement tirée par la hausse des marges, en particulier dans l'équipement et la haute technologie, et non par une plus forte progression de la production. Les prix à la production continuant de baisser, la hausse des marges est largement attribuable aux mesures de contrôle des coûts. L'indice PMI manufacturier publié par le NBS s'est amélioré en mai (à 49,5 contre 49 en avril), aidé par le relatif apaisement des tensions commerciales entre la Chine et les États-Unis. Le PMI dans les services est passé à 50,2 contre 50,1 en avril.

INDE

Décélération de la croissance. En dépit d'un important rebond au dernier trimestre (+7,4% en g.a.), la croissance économique a fortement décéléré sur l'année 2024/2025 (achevée fin mars 2025). Elle a atteint 6,5% (contre 9,2% en 2023/2024), soit le rythme le plus bas depuis 2019 (hors pandémie). Cela s'explique par la décélération des investissements publics et de la consommation des ménages urbains. Alors que la croissance dans l'agriculture a accéléré (mousson favorable), elle a encore ralenti dans le secteur manufacturier. Ce rythme de croissance ne suffit pas à accroître sensiblement le niveau de revenu par tête et réduire le taux de chômage des jeunes (15,5% en 2023 selon la Banque mondiale).

TURQUIE

Confirmation de la reprise de la croissance. Au T1 2025, la croissance du PIB est ressortie à 1% t/t (données cjo-cvs) après +1,7% au T4 2024. L'acquis de croissance pour 2025 est déjà de 2,2%. La croissance est tirée par la demande intérieure, sur 6 mois. La consommation a ainsi progressé de 4% d'un semestre (glissant, se terminant en mars) à l'autre, et la contribution des échanges extérieures est négative (-0,8%). Le rééquilibrage entre composantes internes et externes de la croissance, observé en 2024, a donc fait long feu. Côté FBCF, seul l'investissement dans la construction progresse, l'activité y ayant fortement rebondi (+10% sur 6 mois).

MATIÈRES PREMIÈRES

Des prix du pétrole orientés à la hausse malgré une troisième augmentation massive de la production des membres de l'OPEP+. Ceux-ci augmenteront leur production de pétrole brut de 411 kb/j en juillet (contre 138 kb/j initialement prévu), réalisant en trois mois la moitié de la hausse initialement prévue à échéance du T3 2026. La crainte d'une plus forte augmentation de la production OPEP+, la baisse des stocks de pétrole américain, ainsi que le début de la *driving season* américaine, marquée par une demande de carburants plus forte qu'attendu, soutiennent les prix à court terme.



REVUE DES MARCHÉS

Marchés obligataires

	en %		en pb		
	30-mai-25	1 semaine	1 mois	Cumul annuel	1 an
Bund 2a	1.78	+2.4	+4.9	-28.3	-142.8
Bund 5a	2.03	-2.4	+8.7	-8.2	-68.6
Bund 10a	2.51	-6.7	+10.1	+14.5	-12.7
OAT 10a	3.18	-8.6	+19.4	+5.9	+3.9
BTP 10a	3.50	-11.4	+14.4	+7.5	-43.3
BONO 10a	3.10	-10.3	+9.3	+7.7	-29.5
Treasuries 2a	3.93	-7.5	+31.5	-32.0	-101.0
Treasuries 5a	3.95	-12.4	+23.7	-42.9	-63.2
Treasuries 10a	4.38	-12.1	+22.4	-19.4	-17.3
Gilt 2a	4.03	+4.5	+22.3	-12.1	-84.6
Treasuries 5a	4.15	+0.9	+22.9	-19.8	-5.7
Gilt 10a	4.65	-3.5	+20.9	+7.4	+30.3

Taux de change - Matières premières

	en niveau		variation, %		
	30-mai-25	1 semaine	1 mois	Cumul annuel	1 an
EUR/USD	1.14	+0.1	-0.1	+9.6	+4.7
GBP/USD	1.35	-0.1	+1.0	+7.7	+5.9
USD/JPY	144.30	+1.1	+1.2	-8.2	-7.9
DXY	111.99	+7.9	+11.5	+10.5	+6.1
EUR/GBP	0.84	+0.2	-1.1	+1.8	-1.1
EUR/CHF	0.93	+0.1	-0.1	-0.6	-4.8
EUR/JPY	163.81	+1.2	+1.0	+0.7	-3.5
Pétrole (Brent, \$)	63.92	-1.4	-0.6	-14.5	-22.7
Or (once, \$)	3285	-2.1	-0.7	+25.1	+40.1

Indices actions

	en niveau		variation, %		
	30-mai-25	1 semaine	1 mois	Cumul annuel	1 an
Monde					
MSCI Monde (\$)	3863	+1.6	+5.7	+4.2	+13.0
Amérique du Nord					
S&P500	5912	+1.9	+6.2	+0.5	+12.9
Dow Jones	42270	+1.6	+3.9	-0.6	+10.9
Nasdaq composite	19114	+2.0	+9.6	-1.0	+14.2
Europe					
CAC 40	7752	+0.2	+2.1	+5.0	-2.8
DAX 30	23997	+1.6	+6.7	+20.5	+29.7
EuroStoxx50	5367	+0.8	+4.0	+9.6	+7.7
FTSE100	8772	+0.6	+3.3	+7.3	+6.6
Asie					
MSCI, loc.	1456	+1.9	+5.0	+1.7	+5.4
Nikkei	37965	+2.2	+5.3	-4.8	-0.2
Emergents					
MSCI Emergents (\$)	1157	-1.2	+4.0	+7.5	+9.4
Chine	72	-2.8	+2.4	+12.0	+20.8
Inde	1051	-0.7	+1.1	+2.2	+4.5
Brésil	1377	-1.5	-0.2	+17.1	-7.8

Performance par secteur

Eurostoxx600

Année 2025 au 30-5, €

+29.6%	Banques
+17.7%	Assurances
+15.9%	Scs collectivités
+15.2%	Télécoms
+14.2%	Construction
+13.6%	Industrie
+9.9%	Agroalimentaire
+8.1%	Eurostoxx600
+6.8%	Chimie
+6.3%	Foncières
+4.5%	Scs financiers
+4.2%	Distribution
+3.6%	Pétrole & gaz
+2.8%	Technologie
+1.5%	Médias
-3.3%	Santé
-4.7%	Voyages & loisirs
-5.1%	Bs. de conso.
-5.9%	Matières premières

S&P500

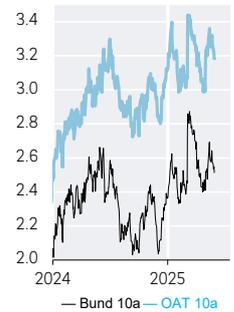
Année 2025 au 30-5, \$

+14.4%	Télécoms
+11.4%	Services commerciaux et pro.
+9.9%	Biens d'équipement
+9.7%	Alimentation, boissons et tabac
+8.9%	Assurances
+8.7%	Distribution
+7.7%	Scs collectivités
+3.9%	Banque
+2.8%	Matériaux
+2.0%	Médias
+1.4%	Services aux consommateurs
+0.8%	Semiconducteurs
+0.5%	S&P500
-0.9%	Santé
-1.5%	Foncières
-4.8%	Biens de consommation
-5.4%	Énergie
-6.0%	Pharmaceutiques
-12.6%	Automobiles
-15.7%	Matériel et équipement technologiques

Bund 10a vs US Treas. 10a



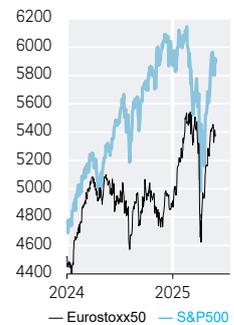
Bund 10a vs OAT 10a



EUR/USD vs GBP/USD



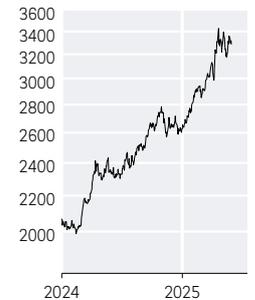
EUROSTOXX 50 vs S&P500



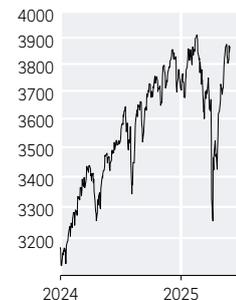
Pétrole (Brent, \$)



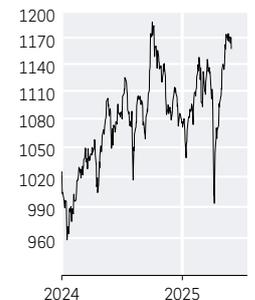
Or (once, \$)



MSCI monde (\$)



MSCI Emergents (\$)



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



DERNIÈRES PUBLICATIONS DES ÉTUDES ÉCONOMIQUES

7

Zone euro : petit à petit, la demande se raffermir	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
Zone euro : moins de déficit, un peu plus de marges de manœuvre	EcoFlash	24 avril 2025
Détérioration des perspectives de croissance sous l'effet du choc tarifaire américain : une mise à jour	EcoWeek	22 avril 2025
EcoPerspectives - Économies avancées 2^e trimestre 2025	EcoPerspectives	18 avril 2025
Propagation de la remontée des rendements des Bunds sur les marchés obligataires de la zone euro	Graphique de la Semaine	16 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



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 **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 : Petia_is



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change