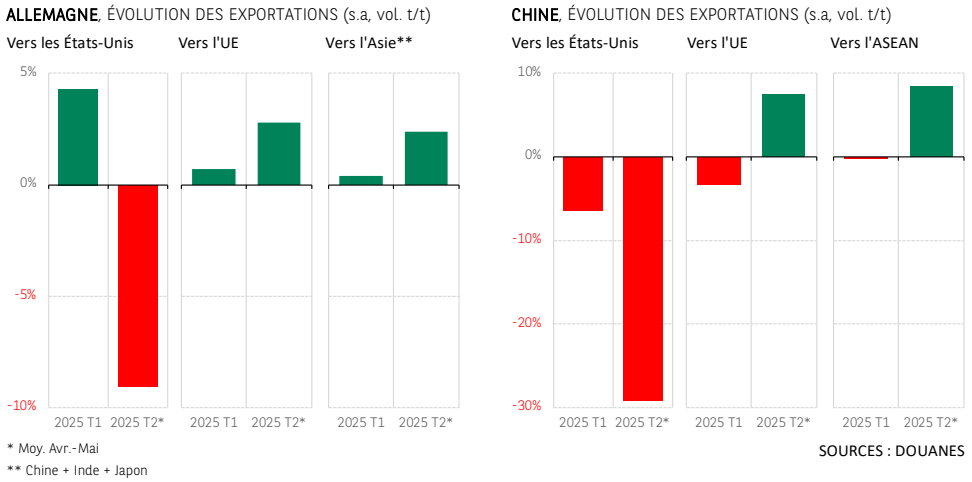
GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

16 juillet 2025

LES PREMIERS EFFETS DES "TRUMP TARIFFS" SONT MESURABLES, ET ILS SONT MASSIFS

HAUSSE DES TARIFS AMÉRICAINS : PREMIERS CONTRECOUPS



Cette fois-ci, il ne s'agit plus d'estimations issues de modèles, mais de données réelles, fournies par les douanes. Disponibles partiellement jusqu'au deuxième trimestre de 2025 en Chine comme en Allemagne, elles indiquent une chute spectaculaire des exportations vers les États-Unis dans le sillage des droits de douane imposés par l'Administration Trump, ainsi qu'une capacité étonnante du commerce international à se redéployer dès lors qu'il se trouve entravé quelque part.

Réorientation express du commerce chinois. Regardons d'abord la Chine, premier pays visé par l'offensive tarifaire américaine. Dès le mois de février, une surtaxe de 10% lui est appliquée par la Maison Blanche, qui entraîne une chute immédiate de ses ventes aux États-Unis ; le mois de mars a beau s'inscrire en rebond (par anticipation du « *Liberation Day* » et d'une facture encore plus lourde), le premier trimestre (T1) porte déjà les traces du conflit commercial opposant Pékin à Washington.

La suite est pire. Au deuxième trimestre (T2), les exportations chinoises à destination des États-Unis s'effondrent littéralement, avec une chute de l'ordre de -28% trimestre sur trimestre (t/t) selon nos calculs (cf. partie droite du graphique ainsi que notre Eco-perspectives du mois de juin)[1]. La Chine parvient toutefois à se redéployer pratiquement en temps réel sur la plupart de ses autres grands marchés : au T2 2025, ses ventes à l'Union européenne (UE) ainsi qu'à l'ASEAN[2] rebondissent fortement. Au total, alors qu'elle subit l'un des pires chocs tarifaires de son histoire, Pékin réussit l'exploit d'augmenter légèrement le volume de ses exportations au deuxième trimestre[3].

L'Allemagne retourne aux sources. L'Allemagne, à l'instar de tous les pays de l'UE, a été taxée plus tardivement et moins fortement que la Chine. Elle a donc eu l'opportunité de livrer les États-Unis par anticipation (hausse des exportations au T1) avant de subir à son tour les effets de la politique américaine (rechute des exportations au T2). À la fin du printemps, les ventes de l'Allemagne aux États-Unis seraient près de 10% inférieures à leur niveau de fin 2024 ; elles se sont néanmoins redéployées, largement au bénéfice de l'UE (cf. partie gauche du graphique).

La sensibilité des flux commerciaux aux chocs de prix induits par la politique américaine apparaît finalement forte, proche de l'unité concernant la Chine : la surtaxe effective (tenant compte des exemptions) de près de 25% qui lui est appliquée entraîne *de facto* une baisse du même ordre de ses ventes aux États-Unis. Avec moins de volumes échangés et toujours de possibles pénuries d'offre sur son marché domestique, Washington aura bien du mal à réaliser ses objectifs en matière de recettes douanières ; le risque inflationniste, s'il ne s'est pas encore matérialisé, reste quant à lui bien présent.

1 Peltier C. (2025), Chine : premiers effets de la guerre commerciale, BNP Paribas EcoPerspectives, Juin.
2 Association des nations de l'Asie du Sud-Est : Philippines, Indonésie, Malaisie, Singapour, Thaïlande, Brunei, Viêt Nam, Laos, Myanmar, Cambodge.
3 De +1,6% t/t en volume et en données corrigées des variations saisonnières, estimation réalisée sur la base des informations (indices des prix à l'exportation) disponibles jusqu'en mai (Allemagne : +0,0%). Au premier semestre de 2025 (moyenne de janvier à mai) les exportations chinoises auraient crû de l'ordre de +2,8% en volume par rapport au semestre précédent (Allemagne : +1%).

Jean-Luc Proutat
jean-luc.proutat@bnpparibas.com

RECHERCHE ÉCONOMIQUE GROUPE

ECOINSIGHT
Analyse approfondie de sujets structurels ou d'actualité

ECOPERSPECTIVES
Analyses et prévisions des principales économies, développées et émergentes

ECOFLASH
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

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

GRAPHIQUE DE LA SEMAINE
Un graphique hebdomadaire illustrant des points saillants dans l'économie

EN ÉCO DANS LE TEXTE
Le podcast de l'actualité économique



Bulletin publié par les Etudes Economiques – BNP PARIBAS
Siège social : 16 boulevard des Italiens – 75009 PARIS / Tél : +33 (0) 1.42.98.12.34
Internet : www.group.bnpparibas - www.economic-research.bnpparibas.com
Directeur de la publication : Jean Lemierre
Directrice de la rédaction : Isabelle Mateos y Lago

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, Bahrein, Afrique du Sud, Australie, Chine, Hong Kong, Inde, Indonésie, Japon, Malaisie, Singapour, Corée du Sud, Taïwan, 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

BNP PARIBAS

La banque d'un monde qui change