

Perspectives

Hebdomadaire – N°25/190 – 20 juin 2025

MONDE – L'actualité de la semaine

☞ <i>Un contexte anxiogène, quelques résistances inédites.....</i>	2
☞ <i>Union européenne : le risque de pauvreté se stabilise tandis que le revenu médian s'accroît.....</i>	4
☞ <i>France : l'Insee prévoit une croissance inférieure de moitié à celle de la zone euro cette année</i>	4
☞ <i>Italie : reprise des transactions immobilières au T1.....</i>	6

 Un contexte anxiogène, quelques résistances inédites

La liste déjà longue de risques de nature diverse, tant économique que géopolitique, entourait le scénario aussi bien dans ses inflexions conjoncturelles que dans ses aspects structurels. Cette liste vient encore de s'allonger avec l'attaque d'Israël sur l'Iran le 13 juin qui constitue une escalade inédite dans son ampleur et sa gravité, un passage à l'acte qui marque une bascule stratégique pour la région.

C'est donc dans un environnement encore plus incertain dont on ne peut totalement exclure les risques d'événements de rupture (blocage du détroit d'Ormuz, incidents sur les infrastructures du Golfe, etc.) que prend place ce scénario qui a déjà dû supporter la versatilité et l'imprévisibilité de la politique économique américaine.

Aux **États-Unis**, le thème de l'exception américaine du début d'année (croissance excédant le potentiel, résistant malgré des taux d'intérêt voués à augmenter, statut privilégié du dollar, capacité illimitée à s'endetter et à faire porter les risques par le reste du monde) a ainsi été supplanté par celui du désamour à l'égard des actifs américains consécutif au « *Liberation Day* ». À la suite du « rétropédalage » du président annonçant une pause de 90 jours assortie d'un abaissement des tarifs dits réciproques à 10%, de sérieux doutes ont été émis sur la capacité de D. Trump à véritablement tenir ses engagements tant domestiques qu'internationaux. Les périodes marquées par un sentiment exagérément négatif ont donc alterné avec celles dominées par un sentiment tout aussi exagérément positif.

Bien que nos prévisions pour 2025 aient été légèrement revues à la baisse, notre scénario américain a maintenu son cap, calé sur le calendrier des mesures de politiques économiques : tout en échappant à la récession, la croissance afficherait un net repli en 2025 couplé à un redressement de l'inflation, avant de retrouver du tonus en 2026. Même avec la récente désescalade, les taux de droits de douane restent nettement plus élevés qu'ils ne l'étaient avant la deuxième élection de Donald Trump. L'impact négatif de la nouvelle politique commerciale est le principal moteur de la baisse de la croissance prévue en 2025 (1,5% après 2,8% en 2024) alors que les aspects plus favorables (« *One Big Beautiful Bill* », baisses d'impôts, déréglementation) contribueraient au rebond attendu en 2026 (2,2%). L'hypothèse d'une récession en 2025 est écartée en raison de fondamentaux solides dont la moindre sensibilité aux taux d'intérêt, la situation financière très saine des ménages, un marché du travail resté

relativement robuste, même si on y décèle des signes de dégradation.

Malgré le ralentissement attendu de la croissance, nos prévisions d'inflation ont été revues à la hausse. Les droits de douane devraient occasionner une augmentation de l'inflation en glissement annuel d'environ 80 points de base (pb) au point d'impact maximal. Bien que cet effet soit temporaire, l'inflation (en moyenne annuelle) atteindrait 2,9% en 2025 et 2,7% en 2026. Elle continuerait donc d'excéder 2%, l'inflation sous-jacente se stabilisant aux alentours de 2,5% fin 2026.

Dans un environnement extérieur conflictuel et imprévisible, l'**Europe** trouverait son salut dans sa demande domestique lui permettant de mieux résister au ralentissement mondial. Deux scénarios alternatifs, entre lesquels l'équilibre est délicat, sont en effet susceptibles de se déployer : un scénario de résilience de l'économie de la zone euro fondée sur une augmentation de la dépense privée mais aussi, voire surtout, de la dépense publique en défense et en infrastructures ; un scénario de stagnation de l'activité sous l'effet d'un cumul de chocs négatifs : chocs de compétitivité liés aux droits de douane plus élevés, appréciation de l'euro et impact négatif de l'incertitude sur la confiance des agents privés. Nous privilégions le scénario de résilience sur fond de résistance du marché du travail, de situation économique et financière saine des agents privés et d'impulsion favorable du cycle du crédit. La mise en œuvre effective des dépenses publiques additionnelles, tout particulièrement du « bazooka allemand », mérite certes d'être confirmée. Mais ces dépenses pourraient offrir à la zone une croissance tirée par une demande domestique plus soutenue au moment où la croissance mondiale fléchirait. Elles offriraient une sorte d'exceptionnalisme, au regard surtout de la décennie passée, qui installerait la croissance de la zone euro sur un rythme supérieur au potentiel à moyen terme. La croissance de la zone euro en moyenne annuelle serait en légère accélération en 2025 au rythme de 0,9% et se renforcerait à 1,3% en 2026. L'inflation moyenne continuerait de s'assagir pour atteindre 2,1% et 1,8% en 2025 et 2026, respectivement.

Ce scénario table sur un *statu quo* dans la confrontation tarifaire avec les États-Unis au 4 juin, soit une hypothèse de hausse généralisée des droits de douane à 10%, à l'exception des produits exemptés, de 25% sur l'automobile et de 50% sur l'acier. Les risques associés à ce scénario central sont baissiers. Le scénario de stagnation pourrait se matérialiser si la confrontation commerciale avec les États-Unis devait se durcir, si la contrainte de

compétitivité devait mordre davantage, si la confiance des agents privés se dégradait sensiblement et, enfin, si la relance budgétaire était mise en œuvre plus graduellement qu'anticipé.

Un contexte aussi incertain, porteur de ralentissement mondial et de contraction des débouchés à l'exportation, aurait certainement par le passé (un passé pas si lointain) impliqué une « sous-performance » des **économies émergentes**, en outre handicapées par l'aversion des marchés au risque, une hausse de leurs taux d'intérêt et des pressions sur leurs devises. Or, malgré les droits de douane (dont les effets seront évidemment très différents selon les économies), notre scénario reste, globalement, plutôt optimiste à l'égard des grands pays émergents. Ceux-ci pourraient faire preuve d'une résistance inédite grâce à des soutiens susceptibles d'amortir partiellement les impacts d'un environnement peu porteur : vigueur relative des marchés de l'emploi, demande intérieure assez solide, assouplissement monétaire (à de rares exceptions près), décélération chinoise limitée. Enfin, les devises émergentes ont correctement résisté et le risque d'éventuelles hausses de taux défensives, pénalisant la croissance, est plus faible que ce que l'on aurait pu redouter. Ces perspectives relativement positives s'accompagnent, cependant, de risques secondaires plus élevés qu'habituellement, en raison de l'imprévisibilité des politiques américaines.

En termes de **politiques monétaires**, la fin des cycles d'assouplissement se rapproche. Aux États-Unis, le scénario (net fléchissement en 2025, rebond en 2026, hausse de l'inflation qui continuerait d'excéder significativement la cible), mais aussi les incertitudes qui l'entourent devraient inciter la Fed à la patience. Elle procéderait toutefois à un léger assouplissement suivi d'une longue pause. Notre scénario table toujours sur deux réductions en 2025, mais les décale d'un trimestre (en septembre et décembre, contre juin et septembre auparavant). Après ces deux baisses, la Fed maintiendrait ses taux inchangés avec une limite supérieure maximale de 4% tout au long de 2026. Quant à la BCE, bien qu'elle se refuse à

exclure toute future baisse de taux, elle pourrait bien être arrivée à la fin de son cycle de baisse en raison d'une croissance supposée se redresser et une inflation à la cible. Bien évidemment, une détérioration de l'environnement économique justifierait davantage d'assouplissement : la BCE se tient prête à baisser ses taux, si nécessaire.

Du côté des **taux d'intérêt**, aux États-Unis, risque d'inflation tenace et de trajectoire budgétaire jugée insoutenable, notation AAA compromise, versatilité des décisions économiques, inquiétudes accrues des investisseurs exercent des pressions haussières. Notre scénario retient un taux souverain (*US Treasury*) à dix ans proche de 4,70% fin 2025 et de 4,95% fin 2026. Dans la zone euro, croissance résistante et prévue en accélération, inflation à la cible et BCE supposée avoir presque achevé son assouplissement plaident pour une légère remontée des taux d'intérêt et une stabilisation, voire un resserrement des *spreads* souverains. Le taux allemand à dix ans (Bund) pourrait ainsi approcher 2,90% fin 2025 et 2,95% fin 2026. Sur la même maturité, le *spread* offert par la France par rapport au Bund oscillerait autour de 60/65 pb et celui de l'Italie se contracterait pour atteindre 90 pb fin 2026.

Enfin, le **dollar** continue à perdre de sa superbe. Inconstance et imprévisibilité des politiques économiques menées par D. Trump, perspectives budgétaires américaines dégradées, spéculations sur les intentions officielles de dépréciation du dollar, résistance des autres économies autant de facteurs qui mettent le dollar sous pression sans pour autant annoncer sa disparition comme monnaie de réserve essentielle à brève échéance. Le cours euro/dollar s'établirait à 1,14 au quatrième trimestre 2025, avant de se déprécier en 2026 (1,10). ■

Pour plus d'informations, consultez la publication :

[Monde – Scénario macro-économique 2025-2026 : un contexte anxigène, quelques résistances inédites](#)

Zone euro

Union européenne : le risque de pauvreté se stabilise tandis que le revenu médian s'accroît

Eurostat a présenté les dernières dynamiques des revenus et de la pauvreté au sein de l'Union européenne pour l'année 2023 ainsi que ses estimations pour 2024.

Le taux de risque de pauvreté, qui désigne la proportion de personnes dont le revenu est inférieur à 60% du revenu disponible équivalent médian national après transferts sociaux, se stabilise à 16,2% de la population de l'UE (16,4% pour la zone euro) pour ce qui est des revenus de l'année 2023. Les estimations flash pour les revenus de 2024 annoncent une modeste baisse de 0,1 point (0,2 point pour la zone euro, à 16,6%). Parmi les pays les plus touchés par ce taux de risque de pauvreté en 2023 figurent la Bulgarie (21,7%) et la Lettonie (21,6%). À l'inverse, la République tchèque fait figure de bon élève avec un taux de 9,5%. Les voisins allemand (15,5%) et français (15,9%) font mieux que l'Italie (18,9%) et que l'Espagne (19,7%). Selon les estimations pour 2024, ce taux devrait rester stable dans la plupart des pays.

Concernant les dynamiques de revenus, Eurostat observe la médiane du revenu disponible équivalent

qui renvoie au revenu total d'un ménage, après impôts et déductions, divisé par le nombre de membres du foyer pondérés selon leur âge. Ce revenu est disponible pour la consommation ou l'épargne. En 2023, au sein de l'UE, ce revenu médian, qui est le seuil où 50% de la population se situe en-dessous et 50% au-dessus, a augmenté de 6,1% par rapport à 2022 en termes et de 0,5% en termes réels. Pour la zone euro, ces chiffres passent respectivement à 5,3% et 0,3%. En 2023, le revenu médian réel a crû en Espagne (1,9%) alors qu'il s'est retracts en Allemagne (-0,9%) tout comme en Italie (-1,8%). Il n'a pas évolué en France. Selon les estimations pour les revenus de 2024, le revenu médian de l'Union européenne devrait augmenter de 5% par rapport à 2023 en termes nominaux. De plus, en termes réels, ce dernier devrait s'élever de 2,5% à l'échelle de l'UE. Dans le détail, 22 des 25 pays pour lesquels les prévisions sont disponibles enregistreraient une hausse tandis que pour la Belgique, le Luxembourg et l'Estonie, une stabilité est attendue.

✓ Notre opinion – Le taux de risque de pauvreté se stabilise à 16,2% au sein de l'UE, sans avoir été fortement impacté par la crise de la Covid (16,8% en 2021). Si des disparités entre les pays existent, elles tendent à se réduire. Par ailleurs, le revenu disponible médian est en hausse en termes nominaux comme réels. Avec le reflux de l'inflation au sein des pays de l'Union européenne, le revenu disponible réel devrait progresser significativement et ainsi accroître le pouvoir d'achat des ménages dans les années à venir.

France : l'Insee prévoit une croissance inférieure de moitié à celle de la zone euro cette année

L'Insee a publié ce mercredi 18 juin sa note de conjoncture, avec ses prévisions d'ici la fin de l'année. L'institut rappelle qu'au premier trimestre, l'activité économique s'est enlisée à +0,1% en France, en deçà du niveau de croissance de ses grands voisins européens. Cette faiblesse s'explique à la fois par la contribution négative du commerce extérieur, du fait de la forte baisse des exportations, et par le recul de la consommation privée. L'Insee prévoit une croissance annuelle de 0,6% en 2025 (contre 1,3% pour l'ensemble de la zone euro), avec une activité qui croîtrait modérément sur le reste de l'année. L'inflation au sens de l'indice des prix à la consommation (IPC) a pourtant diminué à 0,7% en glissement annuel en mai, sans pour autant dynamiser la consommation des ménages compte tenu du climat d'incertitude. En moyenne annuelle, l'inflation devrait atteindre 1%. Les destructions d'emplois déjà observées depuis deux trimestres se poursuivraient (à un rythme toutefois moindre), ce qui, compte tenu de la hausse de la population

active, devrait élever le taux de chômage à 7,7% fin 2025. Enfin, l'Insee estime que les émissions de gaz à effet de serre (GES) de la France devraient diminuer de nouveau d'environ 1% en 2025, en cohérence avec sa prévision macroéconomique, principalement en raison d'une baisse de l'activité dans les industries écono-intensives.

Le PIB français a crû de 0,1% au cours du premier trimestre 2025, après avoir chuté de 0,1 point au précédent¹. La demande intérieure a participé à cette atonie en contribuant négativement à la croissance. La consommation des ménages a en effet diminué (-0,2%), minée par un taux d'épargne record depuis 45 ans (hors période Covid) – d'où le titre de la note « *L'épargne des ménages au sommet* » –, tandis que la consommation publique a ralenti (+0,2% après +0,4%). L'investissement (au sens de la FBCF²) a poursuivi sa stagnation (0,0%), ce qui s'inscrit dans le cadre d'entreprises plus endettées en France que dans le reste de la zone

¹ Par contre-coup de l'effet des Jeux olympiques et paralympiques de Paris qui avaient dopé l'activité au troisième trimestre 2024.

² Formation brute de capital fixe.

euro (ce qui les rend plus vulnérables à la hausse passée des taux d'intérêt), et de l'effort budgétaire des administrations publiques (APU) pour réduire le déficit public. Ainsi, au premier trimestre, la demande intérieure a pesé sur la croissance (-0,1 point), même si c'est surtout le commerce extérieur qui l'a sapée (-0,8 point) du fait de l'effondrement des exportations, notamment aéronautiques. Contrairement à ses pairs européens, la France n'a donc pas bénéficié de la nette hausse du commerce mondial au premier trimestre (+1,7%), en anticipation de la hausse des droits de douane états-unis. Les entreprises tricolores ont toutefois reconstitué leurs stocks, ce qui a, à l'inverse, contribué positivement à la croissance (+1,0 point).

D'après les prévisions de l'Insee, l'activité économique française croîtrait très modestement au cours des trimestres suivants de l'année (+0,2% chaque trimestre). Côté demande, la consommation des ménages repartirait à la hausse (en particulier les achats alimentaires et d'« autres biens manufacturés », ainsi que de services) après la baisse enregistrée au premier trimestre, pour s'établir à +0,7% sur l'année après +1% en 2024. Ainsi, la consommation des ménages ne progresserait pas plus que le pouvoir d'achat en 2025, stabilisant le taux d'épargne à un niveau élevé (18,2% en moyenne sur l'année). La consommation des APU accélérerait un peu à partir du deuxième trimestre, mais décélérerait quelque peu sur l'année (+1,2% après +1,4%).

L'investissement poursuivrait sa stagnation au deuxième trimestre avant de repartir à la baisse au second semestre. L'investissement des ménages

serait en effet plombé à partir de l'été par la hausse de la fiscalité sur les transactions immobilières (droits de mutations à titre onéreux), alors que des ventes auraient eu lieu par anticipation au premier trimestre selon l'Insee. Les enquêtes montrent que les intentions d'achats de logement sont effectivement en recul depuis le début de l'année. L'investissement des entreprises repartirait en outre à la baisse dès le deuxième trimestre, dans un contexte d'incertitude élevée, et compte tenu de la baisse de leur capacité d'autofinancement (effet de la hausse de la charge d'intérêt qui sera renforcé fin 2025 par la surcote d'impôt sur les sociétés pour les plus grandes). L'investissement total serait ainsi en baisse en 2025, à -0,5%, même si celle-ci serait moins prononcée que l'année passée (-1,3%).

En somme, sur l'année 2025, la croissance serait de 0,6%, marquant le pas par rapport à 2024 et ses 1,1%. La contribution de la demande intérieure (hors stocks) baisserait légèrement, passant de 0,6 à 0,5 point en 2025, tandis que celle des variations de stocks serait positive (0,8 point après -0,8 point en 2024) en lien avec le phénomène de reconstitution des stocks observé au premier trimestre. Enfin, c'est le commerce extérieur qui décevrait le plus, pesant sur la croissance française à hauteur de 0,7 point (après +1,3 point l'année passée), même s'il se redresserait à partir du deuxième trimestre dans le sillage de la hausse des exportations, avec en particulier des livraisons prévues d'avions et de bateaux très concentrées sur les trois derniers trimestres de l'année.

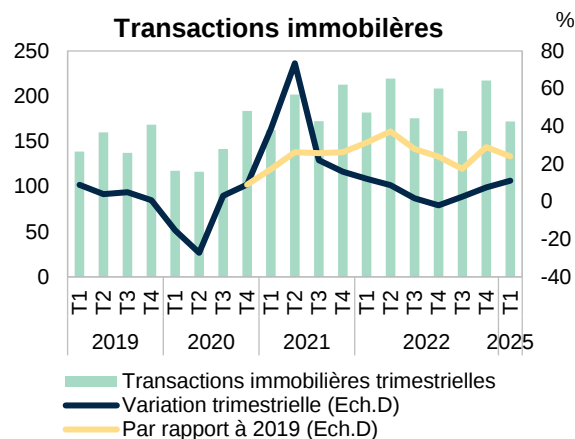
✓ Notre opinion – La prévision de croissance de l'Insee pour 2025 (+0,6%) correspond bien à notre prévision, ainsi qu'à celle de la Banque de France, déjà commentée dans un article de la semaine dernière, avec des hypothèses similaires sur les droits de douane états-unis (maintien au niveau actuel pour l'Union européenne). L'Insee anticipe toutefois une croissance constante de 0,2% par trimestre à partir du deuxième trimestre, quand nous envisageons une accélération progressive de l'activité (+0,1% au deuxième trimestre conformément aux conclusions de l'enquête mensuelle de conjoncture de début juin de la Banque de France, puis +0,2% au troisième trimestre et +0,3% au quatrième trimestre). Les prévisions d'inflation au sens de l'IPC sont proches (+1% d'après l'Insee au sens de l'IPC contre +0,9% dans nos prévisions ; +0,8% pour l'indice de prix à la consommation harmonisé – IPCH – selon l'Insee contre +0,9% dans nos prévisions et +1% dans celles de la Banque de France). En termes de taux de chômage, nous envisageons une remontée plus rapide au cours de l'année, mais le point d'arrivée est le même que l'Insee en fin d'année, à 7,7% pour la France hors Mayotte, la Banque de France envisageant pour sa part une hausse à 7,8% au quatrième trimestre.

L'Insee fait en tout cas le diagnostic d'une croissance qui devrait s'inscrire en France très en-deçà du reste de la zone euro en 2025, puisque la croissance prévue pour l'ensemble de la zone euro par l'Insee est de 1,3%.

L'exercice réalisé par l'institut pour quantifier l'évolution des GES induite par son scénario macroéconomique est par ailleurs intéressant : la France ne serait ainsi pas à un rythme de réduction des émissions compatible avec ses engagements climatiques et le budget carbone de la nouvelle stratégie nationale bas carbone (SNBC-3). L'Insee souligne évidemment que sa prévision est entourée de risques importants, à la fois compte tenu des hypothèses retenues pour le scénario macroéconomique en lui-même (en particulier sur les droits de douane, le gel du prix du pétrole réalisé avant la hausse liée aux tensions au Proche-Orient, mais aussi la politique économique intérieure), mais aussi les hypothèses propres à la modélisation des GES, et sur les conditions météorologiques.

✎ Italie : reprise des transactions immobilières au T1

Le marché immobilier italien reprend de l'allant après une année 2024 en creux. Ainsi, le premier trimestre 2025 enregistre une hausse des transactions immobilières de 11,2% par rapport à la même période de 2024. La croissance des ventes immobilières, qui concerne l'ensemble des régions, est tirée aussi bien par les ventes dans les grandes agglomérations que dans les milieux non urbains. Tandis que le marché de l'ancien se montre dynamique, les ventes de logements neufs, qui représentent moins de 5% des transactions, reculent sur le trimestre, rompant avec l'important rebond du trimestre précédent où elles avaient crû de 45%. Enfin, les acheteurs semblent également se porter sur des surfaces plus grandes, la hausse des surfaces échangées étant supérieure à celle des ventes observées.



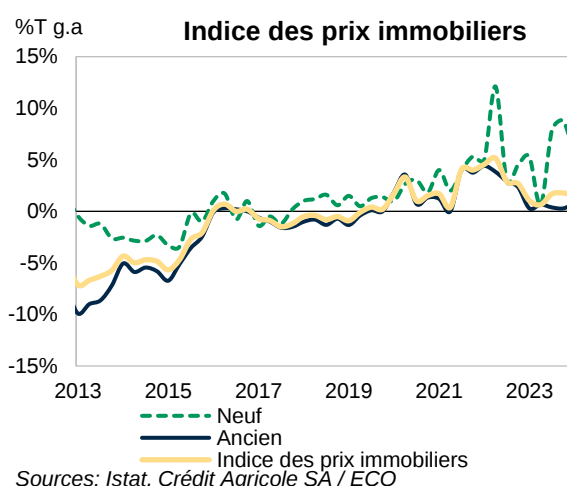
Source : Agenzia del Entrate Crédit Agricole S.A./ECO

L'une des principales caractéristiques de ce trimestre est la reprise du marché immobilier dans les régions nord du pays. Ainsi, les transactions dans le Nord-Est augmentent de +15% par rapport au T1 2024, avec en tête la Vénétie (+14%) et l'Émilie-Romagne (+14%). Les transactions dans les régions du Nord-Ouest ont également augmenté de +12,3%, tirées par le rebond des ventes de logements en Ligurie, au Piémont et dans la Vallée d'Aoste. Ce dynamisme se reflète en particulier dans les performances des grandes agglomérations de la région, avec Gênes mais également Turin qui enregistrent la croissance des ventes la plus forte parmi les huit plus grandes villes italiennes (de respectivement 13,5% et 12,2%). Pour ce qui est de la Lombardie, le marché reste en croissance, aligné avec la moyenne nationale avec un ralentissement des transactions à Milan.

Les ventes immobilières dans les régions du Centre suivent également cette dynamique avec une hausse des transactions de 12,7% par rapport au T1 2024. L'Ombrie, qui semble jouir d'une nouvelle attractivité, se démarque avec +22% de hausse et fait partie de ces régions comme les Abruzzes où le marché immobilier rencontre un dynamisme nouveau post-Covid. La croissance des ventes est également soutenue en Toscane malgré le recul des transactions à Florence, où le marché immobilier recule de 7% sur le trimestre. Dans le Latium, la croissance, bien qu'élevée, se situe en dessous de la moyenne nationale ; elle reste néanmoins portée par la croissance encore soutenue des ventes dans la capitale (+10,7%), où le marché est tiré, tout comme à Gênes, par les primo-accédants (85% de "prima casa").

Enfin, si le nord du pays semble renouer avec le dynamisme des ventes, ces dernières augmentent moins vite dans les régions du Sud et les Îles, rompant avec la tendance post pandémie tirée par les changements dans les modes de vie et de travail.

Si les ventes immobilières ont rebondi au cours du trimestre, les prix de ventes poursuivent aussi leur trajectoire ascendante avec une hausse de 4,4% pour le deuxième trimestre consécutif au T1 2025. Contrairement aux trimestres précédents où la hausse des prix a été tirée par la croissance des prix dans les logements neufs, la tendance s'est inversée en début d'année avec une dynamique davantage soutenue par l'ancien qui augmente de +4,9%. Les difficultés du marché du logement neuf après le boom du T4 2024 se reflètent sur des prix en net ralentissement à 1,5% ainsi qu'un acquis fortement négatif pour ce segment à -4%.



Sources : Istat, Crédit Agricole SA / ECO

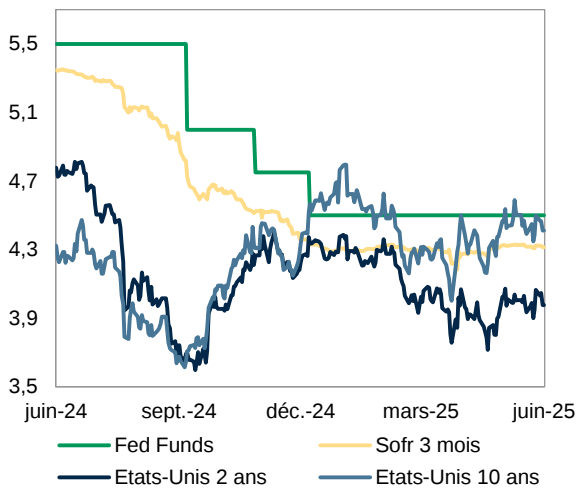
✓ Notre opinion – La croissance de l'investissement en logement au T1 pourrait néanmoins être une bonne nouvelle pour le segment du logement neuf, de même que la hausse de la production dans la construction en avril qui signale que ce dernier se renforce après le ralentissement de février et mars. L'inflexion des prix sur le marché du logement neuf contraste avec la vivacité de celui de l'ancien, dont

l'acquis pour 2025 passe à 2,5%, soit en légère accélération par rapport à ses performances de 2024. Dans un marché qui se caractérise par une offre de biens en baisse et une demande encore dynamique, il est probable que la croissance des prix se maintienne dans les trimestres à venir. Il en va de même pour les transactions, avec des enquêtes qui montrent des intentions d'achat en hausse pour les six prochains mois. La dynamique pourrait néanmoins s'essouffler à moyen terme. C'est ce qui ressort de l'enquête d'opinion de la Banque d'Italie menée auprès des agences immobilières, qui note les tensions actuelles sur le marché (délais de mise en vente plus courts et un solde concernant les acheteurs potentiels en amélioration) mais anticipe une détérioration des perspectives à moyen terme (horizon de deux ans).

Tendances à suivre

Taux d'intérêt en dollar américain

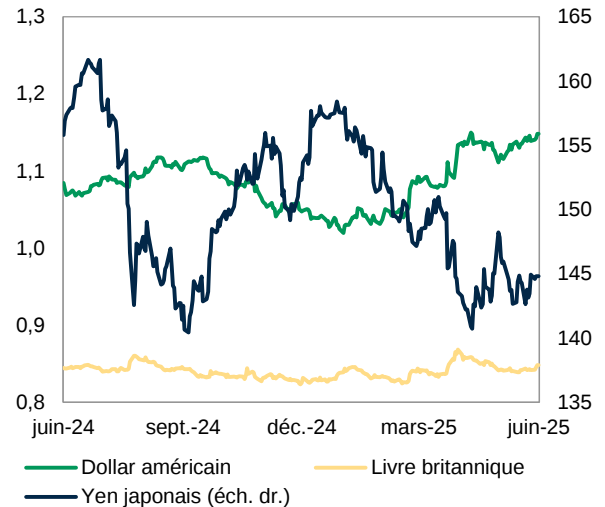
%, interbancaire (Londres) et souverains (États-Unis)



Source : Thomson Reuters

Taux de change des principales devises

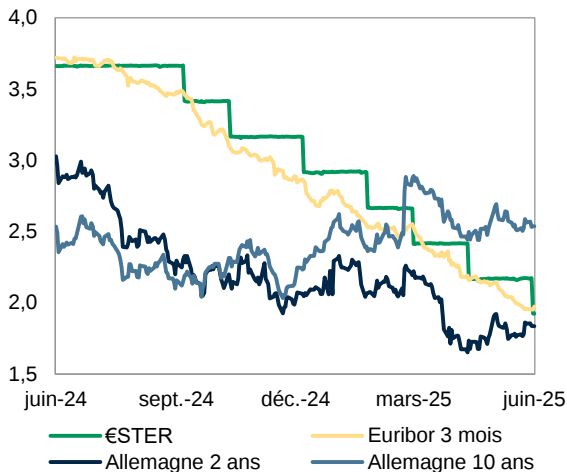
EUR/USD, EUR/GBP et USD/JPY



Source : Thomson Reuters

Taux d'intérêt en euro

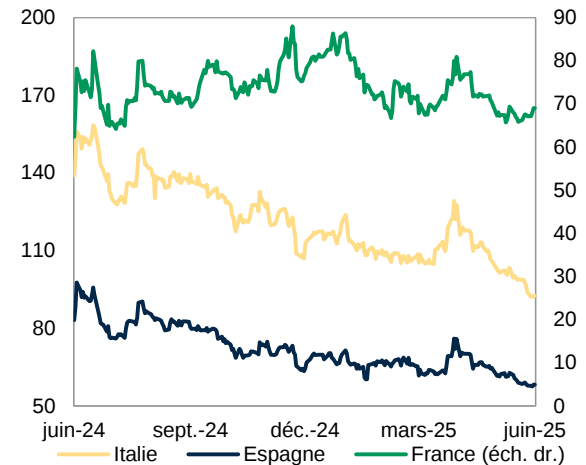
%, interbancaires (Londres) et souverains (Allemagne)



Source : Thomson Reuters

Spreads souverains européens avec le Bund

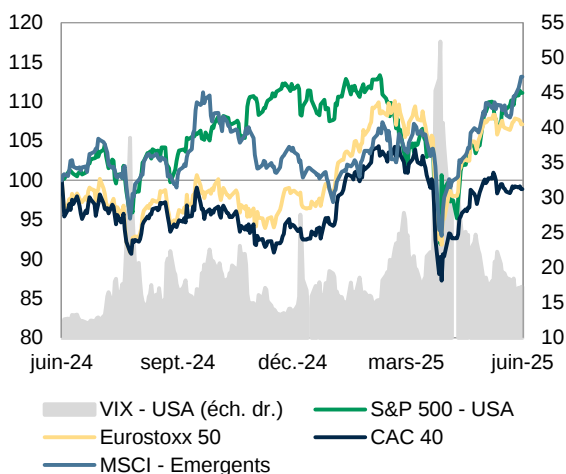
Pdb, dette en EUR à dix ans



Source : Thomson Reuters

Marché actions

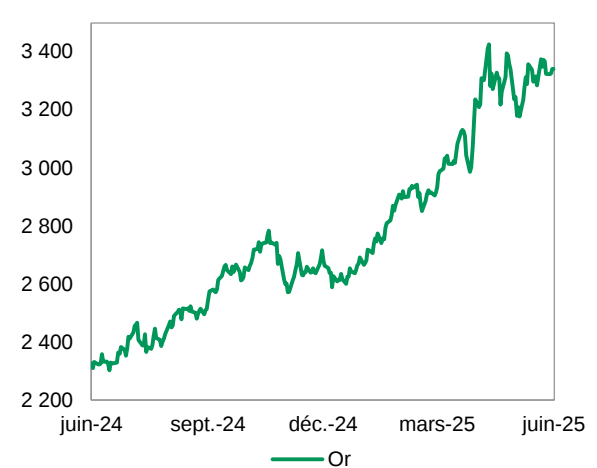
Indice boursiers (100 = début de période) et volatilité VIX



Source : Thomson Reuters

Cours de l'once d'or

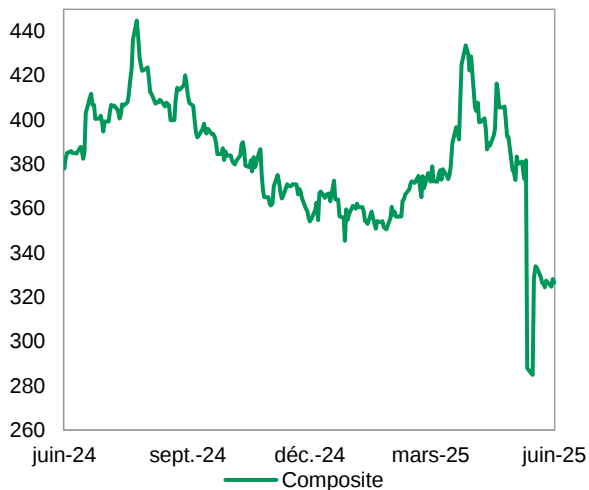
USD/Once troy (Londres)



Source : Thomson Reuters

Spreads souverains émergents avec le T-Bond

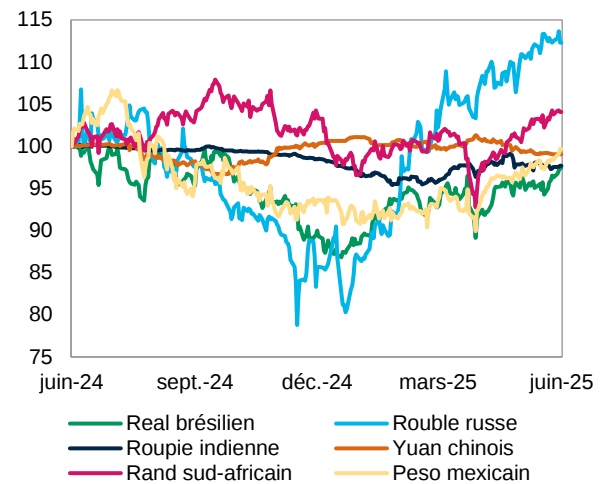
Indices EMBI+ (pdb, dette en USD de plus d'un an)



Source : JP Morgan

Devises émergentes

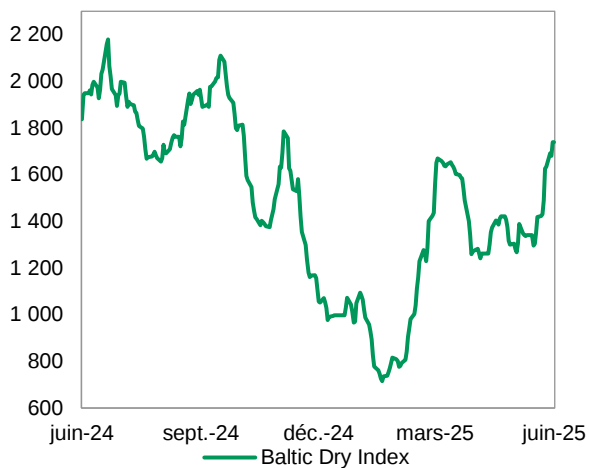
/USD (indice 100 = début de période)



Source : Thomson Reuters

Coût du transport maritime de vrac sec

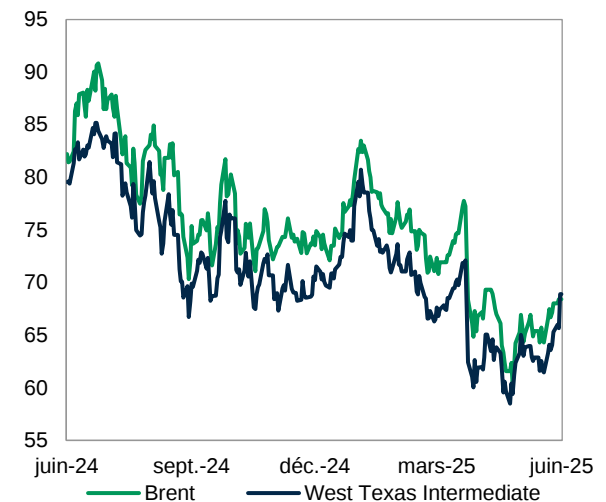
Baltic Dry Index (USD/point)



Source : Baltic Exchange

Cours du baril de pétrole brut en USD

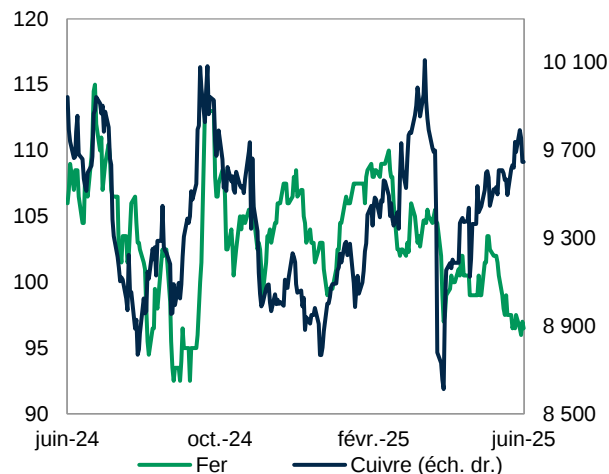
Brent (mer du Nord) et WTI (golfe du Mexique)



Source : Thomson Reuters

Cours des métaux

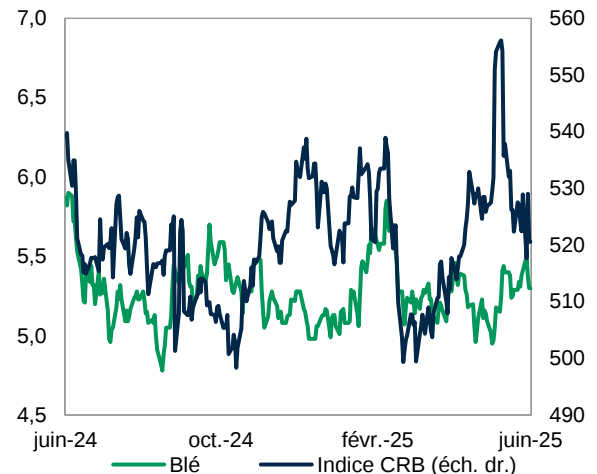
USD/tonne métrique



Sources : Steel Home, London Metal Exchange

Agriculture

SRW Wheat (USD/boisseau) et CRB foodstuffs (USD/point)



Sources : USDA, CRB

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :



Monde – Scénario macro-économique 2025-2026 – Juin 2025

Un contexte anxiogène, quelques résistances inédites

Date	Titre	Thème
19/06/2025	<u>Corée du Sud : l'élection de Lee Jae-myung signe-t-elle la fin de la crise politique ?</u>	Asie
18/06/2025	<u>Royaume-Uni – Nette dégradation de la conjoncture en avril</u>	Royaume-Uni
17/06/2025	<u>À Money20/20, interopérabilité, IA agentique et stablecoins entrent en collision</u>	Banque, fintech
16/06/2025	<u>France – La Banque de France revoit en baisse sa prévision de croissance et d'inflation d'ici 2027</u>	France
16/06/2025	<u>Industrie – La robotique industrielle, un levier essentiel pour la réindustrialisation française</u>	Sectoriel, industrie
13/06/2025	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
12/06/2025	<u>Les compléments alimentaires améliorent-ils vraiment la santé des Français ?</u>	Santé, France
10/06/2025	<u>BTP France – Situation et perspectives : ralentissement de la baisse d'activité en 2025</u>	BTP, France
06/06/2025	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
05/06/2025	<u>Maroc : we can do it !</u>	Afrique, Moyen-Orient
02/06/2025	<u>Mexique – Où en sommes-nous ?</u>	Amérique latine
28/05/2025	<u>Les États-Unis et le Royaume-Uni signent un « Accord de prospérité économique » : quelques baisses de tarifs et beaucoup de promesses</u>	Royaume-Uni, États-Unis
28/05/2025	<u>Zone euro – La guerre commerciale pèse sur les prévisions de la Commission européenne</u>	Zone euro

Études Économiques Groupe – Crédit Agricole S.A.

12, place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la publication : Isabelle JOB-BAZILLE

Rédacteurs en chef : Paola MONPERRUS-VERONI, Tania SOLLOGOUB, Armelle SARDA

Zone euro : Alberto ALEDO, Ticiano BRUNELLO, Marianne PICARD, Paola MONPERRUS-VERONI (coordination zone euro), Simon SEINCE, Sofia TOZY, Philippe VILAS-BOAS

États-Unis, Royaume-Uni, Irlande, pays scandinaves : Slavena NAZAROVA

Europe centrale et orientale, Asie centrale, géo-économie :

Tania SOLLOGOUB (coordination pays émergents), Nathan QUENTRIC

Asie : Sophie WIEVIORKA

Amérique latine : Catherine LEBOUGRE (coordination scénario)

Afrique du Nord, Moyen-Orient, Afrique sub-saharienne : Laure DE NERVO

Documentation : Elisabeth SERREAU

Statistiques : Datalab ECO

Réalisation et Secrétariat de rédaction : Véronique CHAMPION

Contact : publication.eco@credit-agricole-sa.fr

Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :

Internet : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com/>

Application Etudes ECO disponible sur l'[App store](#) & sur [Google Play](#)

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.