

Perspectives

Hebdomadaire – N°25/218 – 11 juillet 2025

Nous vous souhaitons de bonnes vacances.

Rendez-vous le 5 septembre 2025.

MONDE – L'actualité de la semaine

☞ Nouveau round dans la guerre commerciale : les marchés résistent	2
☞ Italie : la production industrielle faiblit en mai	4
☞ Allemagne : la faible demande extérieure pèse sur la production industrielle	6
☞ Turquie : le calendrier politique s'immisce dans le calendrier des réformes.....	7

Nouveau round dans la guerre commerciale : les marchés résistent

La guerre commerciale menée par D. Trump a connu de nouveaux rebondissements. Alors que la pause de 90 jours sur les droits de douane dits « réciproques » annoncés lors du « *Liberation Day* » approchait de son terme (9 juillet), le président américain Donald Trump a décidé de repousser l'échéance au 1^{er} août : une prolongation offrant un espoir aux principaux partenaires commerciaux (Union européenne, Japon, Corée du Sud) de parvenir à des accords susceptibles d'alléger les droits de douane, tout en laissant les acteurs économiques dans l'incertitude sur les conditions commerciales internationales.

Les négociations commerciales bilatérales ont, en effet, peu progressé et restent extrêmement éloignées de l'objectif de « 90 pays en 90 jours » qu'avait annoncé le conseiller américain au commerce international, Peter Navarro. À ce jour, seuls le Royaume-Uni, la Chine et le Vietnam ont signé un accord.

La semaine a été rythmée par les lettres-types que le président D. Trump a envoyées à une vingtaine de pays et qu'il a publiées sur *Truth Social* : des « notifications » les informant des nouveaux droits de douane auxquels ils seraient soumis à partir du mois d'août. D. Trump a laissé entrevoir des possibilités de négociations supplémentaires, tout en avertissant que d'éventuelles représailles entraîneraient une réponse américaine similaire. Dès lundi, quatorze pays, y compris de petits pays européens comme la Bosnie-Herzégovine et la Serbie, ont reçu leur courrier. Le taux de taxation reste proche des tarifs punitifs annoncés le 2 avril et varie sensiblement selon les partenaires : il s'échelonne de 25% (Japon, Corée du Sud, Tunisie) à 40% (Laos et Myanmar) en passant par 36% (Cambodge et Thaïlande). Mercredi, six autres pays ont reçu leur « avis d'imposition » : 30% pour l'Algérie, 25% pour le Brunei, 30% pour l'Irak, 30% pour la Libye, 25% pour la Moldavie et 20% pour les Philippines. Le président a également envoyé une lettre au Brésil, l'informant de la mise en place d'une taxe de 50% à partir du 1^{er} août (contre 10% lors de l'annonce d'avril) et ce, indépendamment des tarifs sectoriels. Enfin, il a menacé le Canada d'un taux de 35% à partir du mois d'août.

L'Union européenne continue de négocier avec la Maison Blanche et un accord semble imminent. L'UE espère obtenir « un accord-cadre temporaire » proche de l'accord américano-britannique, qui fixerait les droits de douane sur la plupart des produits exportés vers les États-Unis à 10%, soit un tarif similaire à celui imposé au Royaume-Uni. En revanche, l'UE ne s'attend pas à obtenir les mêmes conditions d'accès au marché américain pour ses industries de l'acier, de l'automobile ou d'autres produits faisant l'objet de droits de douane sectoriels. Le président Trump

souhaite, en particulier, imposer des droits de 17% sur les produits agricoles importés depuis l'UE. Cette dernière n'a, par ailleurs, pas réussi à obtenir des garanties pour abaisser les droits de douane sur l'acier, actuellement de 50%. Les États-Unis ont également refusé d'exclure le bloc de droits de douane futurs sur les produits pharmaceutiques et les semi-conducteurs, à la différence du Royaume-Uni, dont les négociateurs ont obtenu la promesse d'un traitement « significativement préférentiel ». L'UE et les États-Unis poursuivent les négociations pour réduire le taux de 25% sur les véhicules et envisagent un accord pour abolir les droits d'accise sur les spiritueux, les avions et les pièces détachées. L'UE est également prête à réduire son excédent commercial (198 milliards d'euros en biens) en s'engageant à acheter davantage d'armes américaines et de gaz naturel liquéfié. Sans accord, le 1^{er} août, les droits de douane à l'égard de l'UE pourraient augmenter à 20% (droit de douane « réciproque » du 2 avril) ou à 50% conformément à la menace de D. Trump.

Du côté des tarifs sectoriels, D. Trump a annoncé qu'il allait imposer un taux de 50% sur le cuivre, à partir du 1^{er} août, visant à stimuler la production américaine de ce métal crucial pour les véhicules électriques, le matériel militaire, le réseau électrique et de nombreux biens de consommation. Les États-Unis importent environ la moitié de leurs besoins en cuivre chaque année et n'ont que trois fonderies de cuivre. La décision de Trump d'imposer des droits de douane sur le cuivre a surpris les marchés et a fait grimper les prix du métal à un niveau record. Quant au secteur pharmaceutique, il est menacé d'une taxe de 200%.

En dépit de la guerre commerciale, les prix du pétrole ont légèrement augmenté (+0,8% sur la semaine pour le cours du pétrole de la mer du Nord). Ils se sont redressés jusqu'à atteindre plus de 70 dollars le baril mardi, en raison de prévisions en baisse de la production pétrolière américaine et des attaques renouvelées des Houthis contre le transport maritime en mer Rouge. Les États-Unis produiront moins de pétrole en 2025 qu'il n'était prévu auparavant, les prix du pétrole en baisse ayant incité les producteurs américains à ralentir leur activité cette année, selon l'Agence d'information sur l'énergie mardi dans un rapport mensuel (EIA). Le plus grand producteur de pétrole au monde devrait produire 13,37 millions de barils par jour en 2025, contre une prévision de 13,42 millions de barils par jour le mois dernier. L'EIA a relevé sa prévision de prix des contrats à terme sur le Brent LCOc1 à une moyenne de près de 69 dollars le baril cette année, contre 66 dollars précédemment. Le prix du Brent devrait atteindre en moyenne 58,5 dollars le baril en 2026. Selon l'agence, l'augmentation de la prévision à court terme est due à une prime de risque géopolitique

plus importante liée au conflit sur le programme nucléaire de l'Iran.

Face à la nouvelle intensification de la guerre commerciale, les marchés ont répondu plus calmement que lors des précédentes annonces : peut-être se sont-ils habitués ou anticipent-ils déjà un rétropédalage ? Les marchés actions américains ont résisté (indice S&P 500 stable sur la semaine, mais en hausse de 6,8% depuis le début de l'année, contre 6,2% pour le CAC 40). Les taux des titres d'État américains ont peu évolué sur la semaine (taux deux ans inchangé à 3,88% ; taux dix ans en hausse de 3 points de base à 4,38%). En outre, la

tendance baissière du dollar s'est récemment interrompue.

Il semble donc y avoir une inflexion dans la perception, par les investisseurs, des perspectives de l'économie américaine et ses marchés d'actifs. Ils anticipent prochainement des accords des États-Unis avec certains de ses partenaires commerciaux, ou *a minima*, une désescalade dans les tensions commerciales. En outre, le *stimulus* fiscal américain, voté la semaine dernière, pourrait aider à compenser une partie de l'impact négatif des droits de douane sur les consommateurs américains.

Zone euro

Italie : la production industrielle faiblit en mai

Le sursis aura été de courte durée. En mai, l'indice de production industrielle baisse de 0,7% d'un mois sur l'autre et de 0,8% en glissement annuel, après deux mois consécutifs de hausse. La croissance de la production industrielle au premier trimestre a également été revue à la baisse de 0,1% à la suite de certains changements et mises à jour dans la construction de l'indice par l'Istat. Malgré ces mauvaises nouvelles, l'acquis pour le deuxième trimestre reste encore positif à 0,1%.

Alors que le taux de croissance de la production de l'ensemble des catégories de biens à l'exception de l'énergie passe en territoire négatif, la baisse de mai s'explique en partie par un net recul de la production de biens de consommation qui cède 1,3% d'un mois sur l'autre, pénalisée en particulier par le segment des biens de consommation durables. La production de biens intermédiaires baisse également, tandis que celle des biens d'équipement reste stable.

D'un point de vue sectoriel, en excluant le secteur de l'énergie, le recul de l'industrie au sens strict semble davantage prononcé avec une diminution en glissement annuel de 1,6% de la production manufacturière. Deux branches d'activité échappent néanmoins à ce repli : la métallurgie ainsi que la production d'équipement informatique et électronique qui consolide la hausse enregistrée lors du mois précédent. À l'inverse, les secteurs qui enregistrent les baisses les plus prononcées sont les produits pharmaceutiques et le secteur automobile.

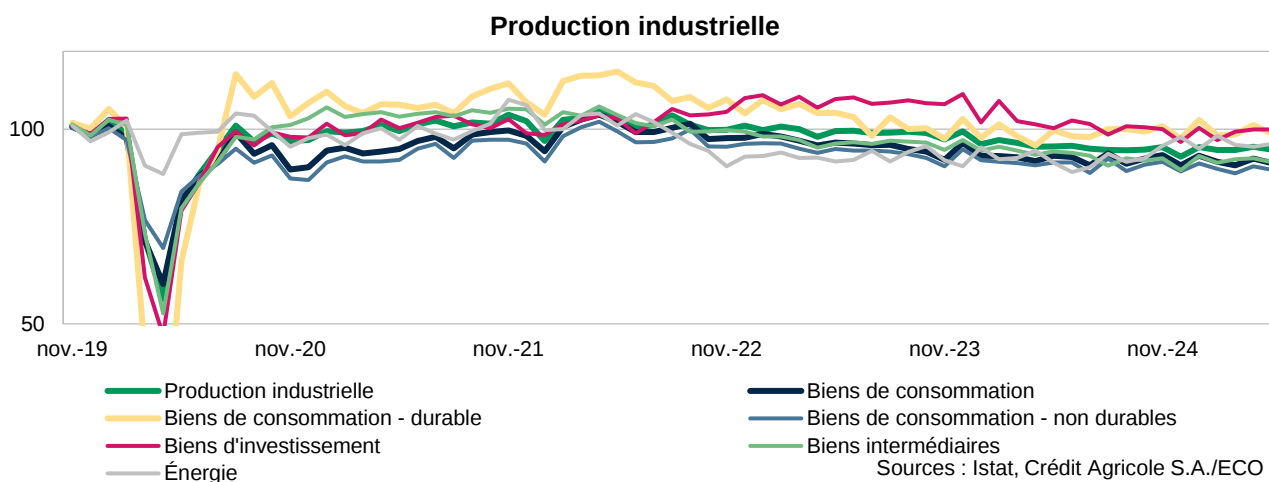
Au-delà des dynamiques mensuelles, la baisse de mai interroge sur l'état global du secteur. Alors même que la situation de l'industrie semblait s'améliorer depuis la fin 2024, les données continuent de montrer une industrie en souffrance. Comparativement à 2019, le niveau de l'indice reste bien inférieur à celui d'avant la pandémie (-3,4%). Les effets de la reprise *post-confinement* ont en outre en partie été annulés par la crise énergétique

avec un indice de production industrielle inférieur de 2,3% à celui qu'il était en 2022.

Ces données cachent néanmoins une grande hétérogénéité sectorielle que l'on peut séparer en deux groupes. D'un côté, les biens dont la production a davantage été affectée par le premier choc comme les biens de consommation, en particulier la composante non durable ; de l'autre, ceux affectés par le choc énergétique tels que les biens intermédiaires, l'énergie et les biens de consommation durable. Par branches, ces dynamiques sont aussi visibles et peuvent être scindées en trois groupes :

- ✓ D'un côté, les activités fragilisées par la pandémie qui n'ont pas récupéré depuis, c'est le cas du textile et de la papeterie.
- ✓ Le deuxième groupe d'activités est celui qui semble davantage exposé à la crise énergétique avec des filières telles que la chimie, la métallurgie et la fabrication de produits en caoutchouc et en plastique.
- ✓ Enfin, certains secteurs semblent aller à contre-courant. C'est le cas de l'industrie pharmaceutique qui, malgré les mauvaises performances de ces derniers mois, reste l'un des secteurs les plus résilients aux deux chocs passés. La production dans l'industrie alimentaire, malgré les effets négatifs liés au choc inflationniste sur la consommation des ménages, continue aussi de présenter un niveau supérieur à celui de 2019. Enfin, la fabrication de produits électroniques, soutenue par la vague de numérisation *post-covid*, a également été en partie épargnée.

La production automobile semble avoir une dynamique propre. En effet, après une phase de récupération qui s'est poursuivie jusqu'en 2023, le secteur peine à se relever avec des performances qui restent plus que négatives. Si les plus fortes



baisses de production se sont concentrées entre septembre 2024 et février 2025 avec un recul en moyenne de plus de 30% de la production du secteur (plus de 40% si on exclut la production de pièces de carrosserie), la branche accuse un repli de la production de plus de 10% en mai en glissement annuel. Cette baisse atteint 18% pour la production de véhicules au sens strict et rejoint les données de

l'ANFIA qui font état d'une baisse de production du nombre total de voitures particulières de 30%, soit 22 000 unités en moins. La branche transport, tirée par la production ferroviaire et navale, reste moins concernée par ce contexte puisqu'elle continue d'afficher des performances positives en ce début d'année.

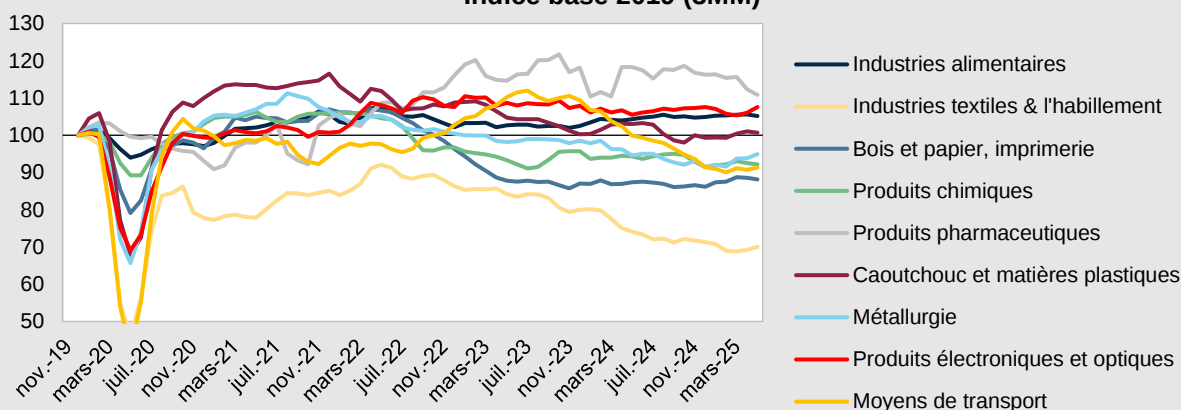
✓ Notre opinion – Y a-t-il une raison de s'alarmer ?

La récupération de l'industrie après l'ampleur des deux chocs passés devrait rester un long chemin de croix. La baisse de mai est certes une mauvaise nouvelle, mais il reste des raisons d'espérer que ce n'est pas une inversion de la récente tendance haussière. Tout d'abord, les enquêtes montrent une légère amélioration de la confiance dans le secteur manufacturier pour le deuxième mois consécutif. En outre, malgré une détérioration des carnets de commandes en mai, les attentes concernant la production tendent à s'améliorer d'autant que les stocks sont évalués en phase de réduction.

Par ailleurs, la demande extérieure reste résiliente. En effet malgré le recul des exportations en avril, la tendance est plutôt à la hausse sur les quatre premiers mois de l'année, tirée notamment par les ventes de produits pharmaceutiques (+38,7%), les moyens de transport (hors véhicules automobiles) (+10,3%), ainsi que par celles des métaux et produits en métal (+5,8%). D'autant que le redémarrage de la production industrielle en Allemagne devrait en partie compenser les effets liés à la baisse de la demande américaine.

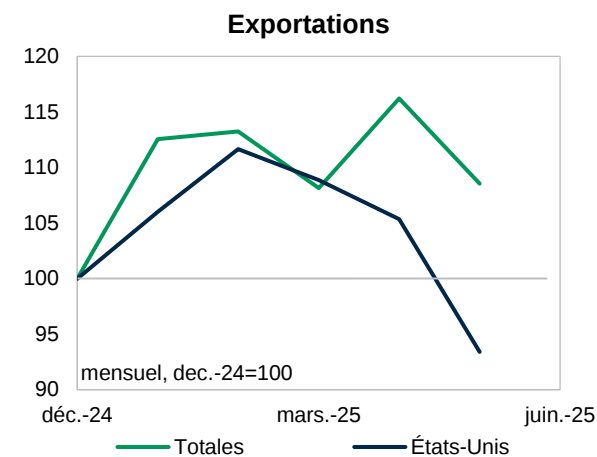
Cela étant dit, les dynamiques propres au secteur devraient continuer de peser. La crise du secteur automobile, qui s'étend au-delà du spectre italien, ne semble pas près d'être terminée, et certains secteurs résilients tels que la pharmacie, en partie orientés vers les États-Unis, pourraient marquer le pas dans les mois à venir en cas de durcissement des droits de douane.

Production industrielle par branches
Indice base 2019 (3MM)



👉 Allemagne : la faible demande extérieure pèse sur la production industrielle

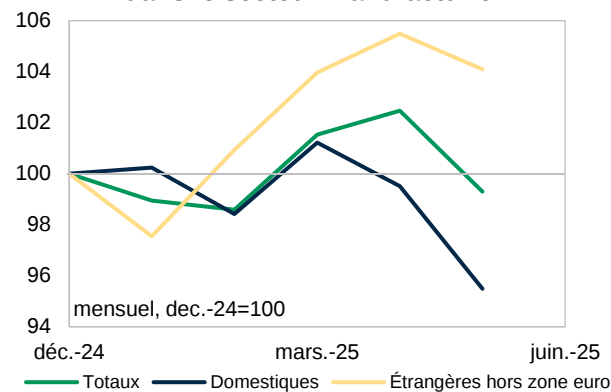
Les exportations allemandes de biens se sont contractées de 6,6% en mai, pénalisées principalement par la chute de 11,3% des importations américaines, qui accumulent une baisse de 13,8% depuis janvier. La contraction fait suite au surstockage observé au premier trimestre, en amont de l'entrée en vigueur des droits de douane américains. Les exportations vers les pays de l'Union européenne, comme vers les pays tiers, ont également reculé, ce qui montre que la faiblesse de la demande extérieure ne se limite pas au marché américain.



Cette dynamique est perceptible aussi dans la baisse des carnets de commandes dans l'industrie

manufacturière, en recul de 3,1% en mai (+0,9% en avril). Ce repli reflète non seulement la faiblesse persistante des commandes domestiques, mais également la diminution des commandes en provenance de l'étranger, en particulier des autres pays membres de l'Union européenne

Origine des nouvelles commandes dans le secteur manufacturier



Par ailleurs, la production dans l'industrie manufacturière a progressé de 1,4% en mai, (-1,8% en avril), portée par les produits pharmaceutiques et la production de véhicules. En revanche, la production dans les branches intensives en énergie a reculé de 1,8% en mai (-2,3% en avril), lestée par la production de produits chimiques.

✅ **Notre opinion** – Le modèle exportateur allemand est vulnérable aux chocs exogènes. La faiblesse de la demande américaine constitue un risque pour l'industrie exportatrice allemande, compte tenu sa position de premier partenaire commercial de l'Allemagne. Par ailleurs, la vigueur de l'euro, en réduisant la compétitivité des exportations, risque de freiner les nouvelles commandes en provenant des pays hors zone euro.

Des carnets de commandes dégarnis ralentiraient la production industrielle à partir de l'été, à moins que la reprise des investissements domestiques, stimulée par l'entrée en vigueur d'incitations fiscales à l'investissement, notamment par des règles d'amortissement, ne vienne soutenir la demande intérieure.

Les taux d'utilisation des capacités sont encore faibles. Si l'on observe un frémissement positif depuis plusieurs mois, il s'agit davantage d'un rebond cyclique que d'un véritable retournement structurel. Des facteurs temporaires ont pu gonfler ponctuellement la production, mais sans garantir une dynamique pérenne.

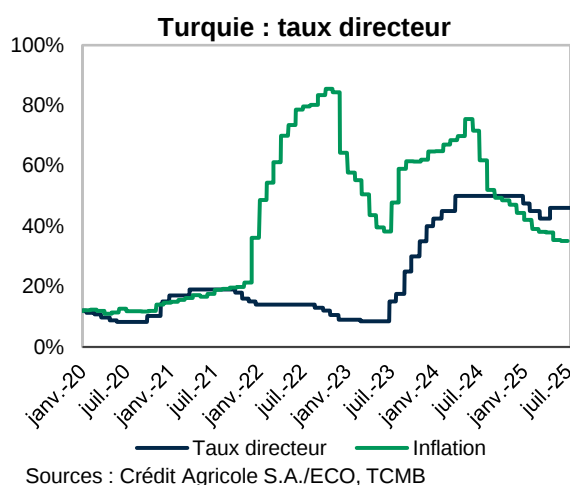
Pays émergents

Europe centrale et orientale, Asie centrale

Turquie : le calendrier politique s'immisce dans le calendrier des réformes

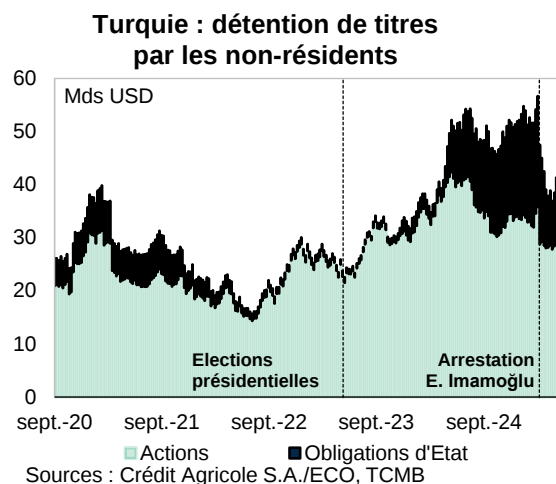
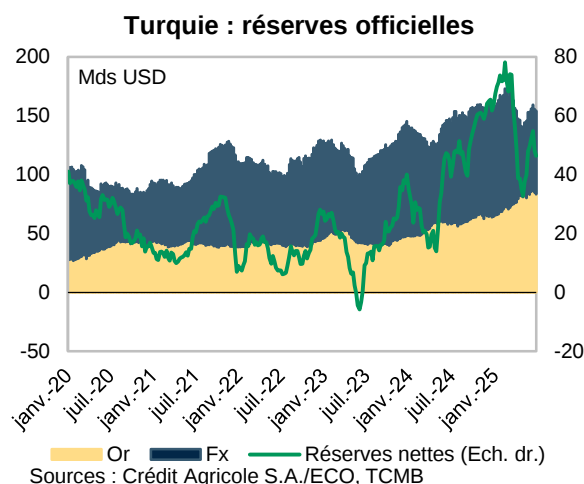
À M+3 de l'arrestation du maire d'Istanbul, les marchés semblent avoir retrouvé une certaine confiance dans l'ajustement macro-économique turc.

En effet, la Turquie a entamé au second semestre 2023 un vaste ajustement macro-financier, destiné à sortir l'économie de la parenthèse hétérodoxe qui avait précédé l'élection présidentielle et législative de mai 2023 et avait provoqué, entre autres, une crise inflationniste et la déplétion des réserves de la Banque centrale.



Cet ajustement, vendu aux investisseurs comme une remise de l'économie au centre des priorités, a donc naturellement été ébranlé par la crise politique déclenchée le 19 mars par l'arrestation d'Ekrem Imamoğlu, le maire d'Istanbul et candidat présumé de l'opposition aux prochaines élections présidentielles¹.

Aujourd'hui les investisseurs ont entamé leur retour et la Banque centrale reconstitue progressivement ses réserves. Après le 19 mars, la Banque centrale a en effet dépensé environ 50 milliards de dollars pour défendre sa monnaie face aux fuites de capitaux. Les réserves nettes ont plongé d'un peu plus de 40 milliards de dollars entre mi-mars et début mai, de 74 milliards de dollars à 33 milliards de dollars. Fin juin, leur niveau est désormais à 46 milliards de dollars (30 milliards de dollars hors SWAP). Quant aux investisseurs non-résidents, après avoir réduit leur position de 20 milliards de dollars sur les actions et obligations d'État, ils reviennent très progressivement sur ces marchés, notamment incités par des recommandations favorables de banques étrangères (HSBC et JP Morgan).



Ces banques anticipent une fenêtre de stabilité permettant un retour au cycle d'assouplissement monétaire. De fait, pour le moment, cette séquence politique, à laquelle s'ajoute le conflit entre Israël et l'Iran, ne semble pas avoir provoqué de désancrage des anticipations d'inflation². L'inflation réalisée s'est par ailleurs révélée être deux mois d'affilée (avril et mai) en dessous des anticipations du marché. De plus, la trêve entre l'Iran et Israël laisse espérer un impact durablement modéré sur les cours du pétrole. À l'issue de son dernier comité monétaire, la Banque centrale a par conséquent changé son langage, ouvrant la possibilité à un retour du cycle d'assouplissement à partir de juillet qui pourrait porter le taux directeur à 36% en fin d'année, contre 46% aujourd'hui. Enfin, un procès-clé, porteur de risque politique, sur la validité des élections à la présidence du CHP, le principal parti d'opposition, a été renvoyé à septembre, laissant le

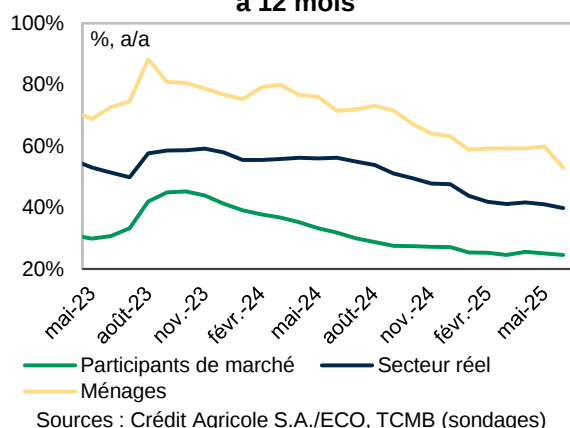
¹ Cf. [Monde – L'actualité de la semaine – 21 mars 2025](#)

² La Banque centrale avait réagi rapidement, notamment en augmentant son taux directeur de 350 pb alors qu'elle était en

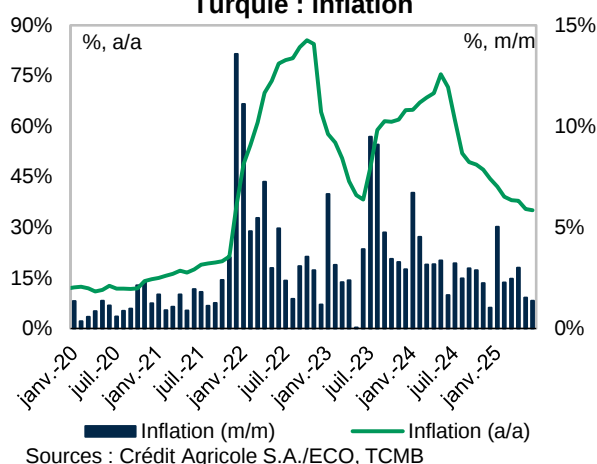
plein cycle d'assouplissement (3 baisses de 750 pb au total depuis décembre 2024).

temps à la Banque centrale de reconstituer ses réserves pendant la saison touristique.

Turquie : anticipations d'inflation à 12 mois



Turquie : inflation

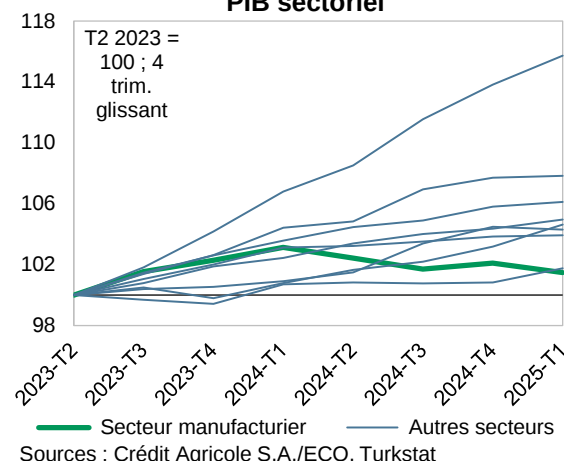


L'ouverture de cette fenêtre de stabilité est en réalité encore une fois un étalement dans le temps du processus de normalisation. C'était là la principale critique formulée par le FMI dans son article IV paru fin 2024 : la nature graduelle de l'ajustement. Selon l'institution, elle présentait le risque majeur d'allonger la période pendant laquelle l'économie turque serait vulnérable aux chocs externes et internes. Ce risque, selon le FMI, dépasse le gain obtenu en limitant à court terme l'impact sur l'activité qu'aurait un programme plus rapide. Ainsi, les autorités turques ont préféré un ajustement monétaire progressif (neuf hausses de taux entre juillet 2023 et mars 2024), et un ajustement fiscal et quasi-fiscal aussi modéré que tardif (importantes hausses de salaires minimum à caractère rétroactif encore en janvier 2024 et 2025 notamment).

Le risque politique, avec désormais son calendrier propre et concurrent à celui de stabilisation économique, diffuse encore davantage dans le temps la période de vulnérabilité. Alors que la politique monétaire porte enfin ses fruits sur la modération de la demande intérieure et de l'activité, un étalement dans le temps des remous politiques, forçant à chaque fois la Banque centrale à réagir,

risque de voir une des parties de ce plan d'ajustement céder. Ce processus complexe doit trouver un équilibre délicat entre plusieurs dynamiques : d'une part, la résilience des entreprises turques face à un environnement financier contraint, aggravé par une perte de compétitivité à l'exportation liée à la forte hausse des salaires et à l'appréciation réelle de la livre utilisée comme levier de stabilisation ; d'autre part, la confiance vacillante des investisseurs internationaux et des épargnants turcs, toujours prompts à se détourner des actifs libellés en livre ; enfin, la patience du président Erdoğan, peu enclin à adhérer aux principes de l'orthodoxie monétaire et particulièrement attentif aux sondages d'opinion. Le secteur textile, qui cumule les fragilités micro-économiques, et qui est le plus vulnérable face à la perte de compétitivité-prix, est un exemple de secteur à surveiller alors qu'il emploie plus d'un million de personnes en Turquie.

PIB sectoriel



L'autre défaut de cette situation est qu'elle pèsera sur l'investissement des entreprises, locales et étrangères, alors que ce devait être le premier contributeur à la croissance en 2025. Le FMI, qui anticipait une croissance du PIB de 2,7% en 2025, prévoyait une contribution de 2,6 points de pourcentage (pp) de l'investissement brut malgré les conditions financières restrictives. L'incertitude créée par l'environnement politique, à laquelle s'ajoutent des conditions financières encore plus dures qu'attendu (réaction de la Banque centrale à l'arrestation du maire d'Istanbul), devrait donc inutilement accentuer le ralentissement de l'économie turque. Les entreprises étrangères, quant à elles, continuent de bouder la Turquie comme destination pour leurs investissements directs étrangers (IDE) – les IDE entrant représentent toujours moins de 1% du PIB – et pourraient raidir encore leur position, si elles perçoivent une dégradation de la qualité de l'État de droit. À ce titre, l'arrestation en février 2025 du président d'une des principales associations patronales (TÜSIAD), après qu'il a critiqué le gouvernement, a envoyé un signal particulièrement délétère à l'ensemble du milieu des affaires.

☑ **Notre opinion** – La Turquie connaît donc aujourd'hui un moment de très grande incertitude politique : l'AKP, le parti présidentiel, est sorti très affaibli de la dernière élection municipale, et son leader, R.T. Erdoğan n'a pas réglé le problème de sa succession et/ou de son maintien à la présidence à l'issue de ce mandat (il ne peut théoriquement pas se représenter pour un nouveau mandat). La vague d'arrestations de maires et de conseillers municipaux d'opposition qui se poursuit (de nombreux autres fiefs municipaux du CHP ont fait l'objet d'arrestations depuis celle du maire d'Istanbul) renforce encore l'instabilité.

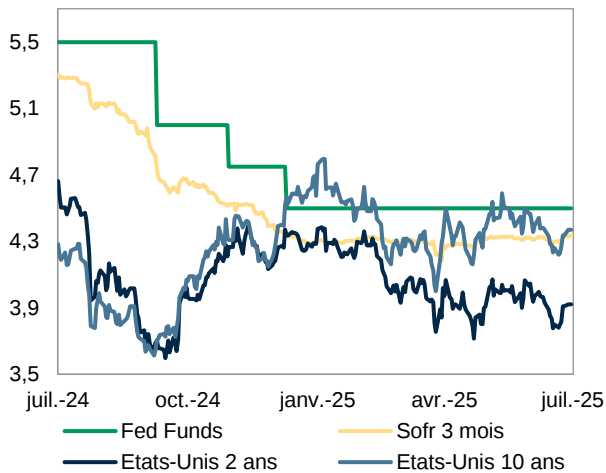
Or, ce moment politique est particulièrement peu opportun : la Banque centrale avait certes reconstitué des réserves et renforcé sa crédibilité, ce qui lui a permis de faire face à la crise. Cependant, elle venait également de débiter son assouplissement monétaire alors que l'inflation refluit, ouvrant une phase de taux réel positif particulièrement mordant pour l'économie. Le taux réel, mesuré par la différence entre le taux directeur et l'inflation, s'élevait à 11% en juin, tandis que le taux réel auquel les entreprises se financent en livres auprès des banques monte lui jusqu'à 26% fin juin.

La Banque centrale tente donc désormais de réduire le rôle que les flux de portefeuilles jouent dans la stabilité macro-financière. Les performances touristiques de cet été détermineront les marges de manœuvre dont l'institution disposera pour défendre la livre en cas de regain de tensions. Quoi qu'il en soit, l'économie turque demeure dans une situation d'importante vulnérabilité à moyen terme, peu favorable à l'investissement de long terme.

Tendances à suivre

Taux d'intérêt en dollar américain

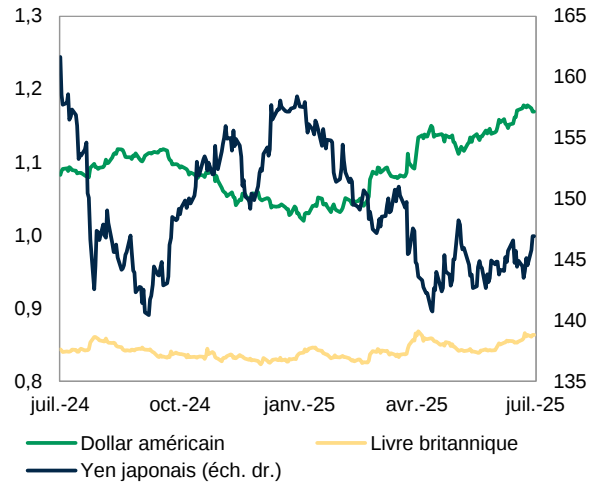
%, interbancaire (Londres) et souverains (États-Unis)



Source : Thomson Reuters

Taux de change des principales devises

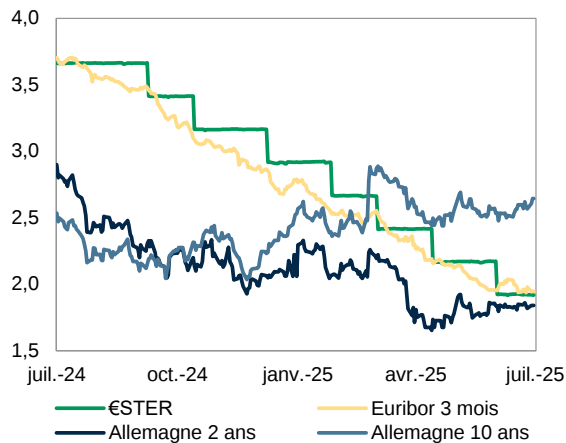
EUR/USD, EUR/GBP et USD/JPY



Source : Thomson Reuters

Taux d'intérêt en euro

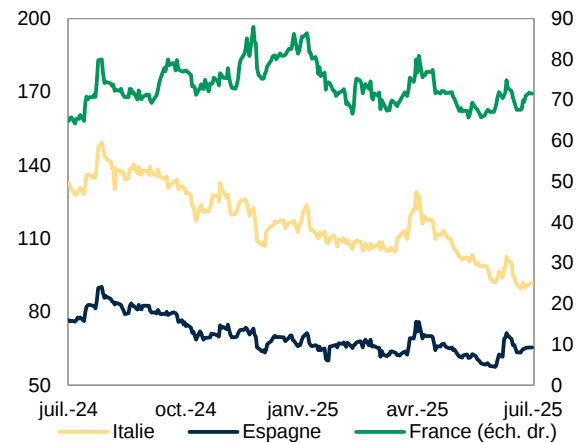
%, interbancaires (Londres) et souverains (Allemagne)



Source : Thomson Reuters

Spreads souverains européens avec le Bund

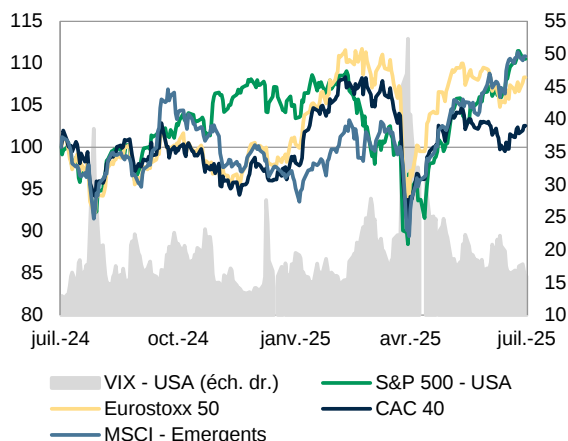
Pdb, dette en EUR à dix ans



Source : Thomson Reuters

Marché actions

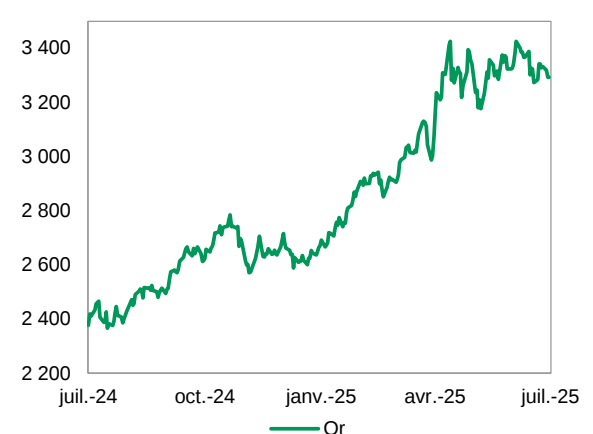
Indice boursiers (100 = début de période) et volatilité VIX



Source : Thomson Reuters

Cours de l'once d'or

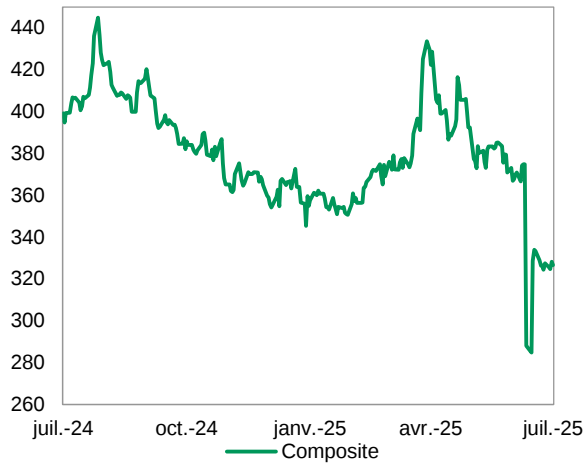
USD/Once troy (Londres)



Source : Thomson Reuters

Spreads souverains émergents avec le T-Bond

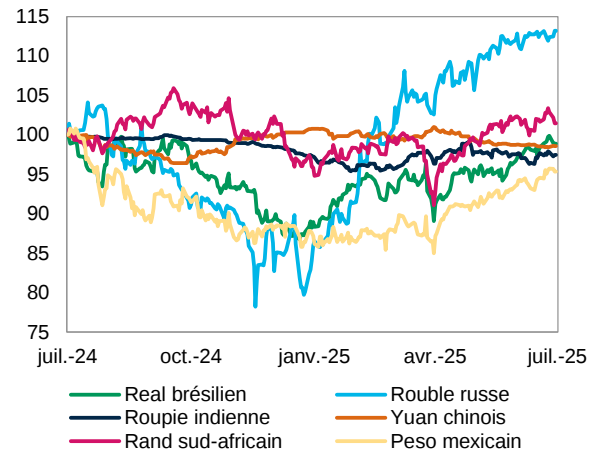
Indices EMBI+ (pdb, dette en USD de plus d'un an)



Source : JP Morgan

Devises émergentes

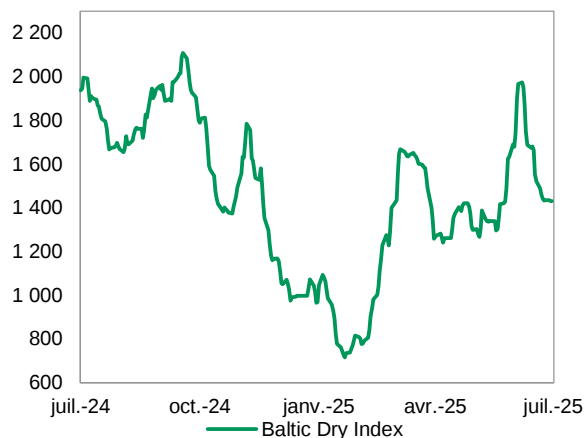
/USD (indice 100 = début de période)



Source : Thomson Reuters

Coût du transport maritime de vrac sec

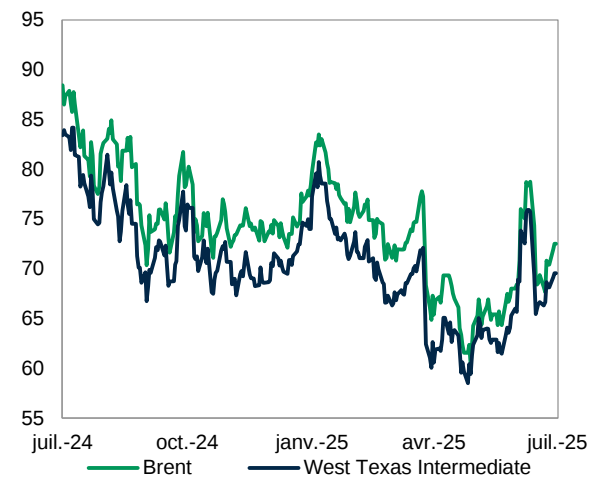
Baltic Dry Index (USD/point)



Source : Baltic Exchange

Cours du baril de pétrole brut en USD

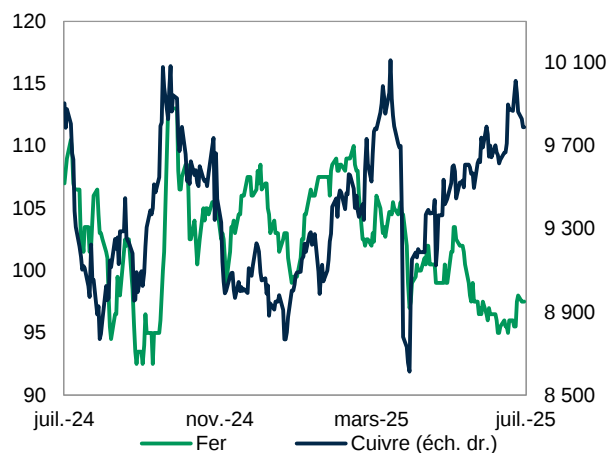
Brent (mer du Nord) et WTI (golfe du Mexique)



Source : Thomson Reuters

Cours des métaux

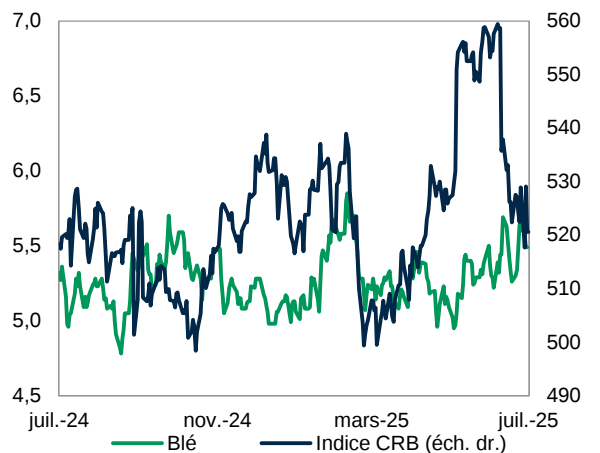
USD/tonne métrique



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 anxigène, quelques résistances inédites](#)

Date	Titre	Thème
09/07/2025	<u>États-Unis – Marché du travail, une lente détérioration sous un dynamisme de surface</u>	États-Unis
07/07/2025	<u>Italie : des ménages toujours prudents</u>	Italie
07/07/2025	<u>Bitcoin, Acorns à la croisée des chemins</u>	Banque, fintech
04/07/2025	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
04/07/2025	<u>Hongrie – Le blocage de l'économie se prolonge</u>	Hongrie
01/07/2025	<u>Portugal – Correction au T1 2025, mais fondamentaux encore solides</u>	Portugal
30/06/2025	<u>France – Les ménages vont-ils moins épargner ?</u>	France
27/06/2025	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
27/06/2025	<u>Europe – Scénario 2025-2026 : les économies européennes en phase d'attente et de transition</u>	Europe
25/06/2025	<u>Italie – Reprise des transactions immobilières au T1 2025</u>	Italie
24/06/2025	<u>France – L'Insee prévoit une croissance inférieure de moitié à celle de la zone euro cette année</u>	France
20/06/2025	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
20/06/2025	<u>Monde – Scénario macro-économique 2025-2026 : un contexte anxigène, quelques résistances inédites</u>	Monde, scénario
19/06/2025	<u>Corée du Sud : l'élection de Lee Jae-myung signe-t-elle la fin de la crise politique ?</u>	Asie

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), 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 : Fabienne PESTY

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.