

L'accord douanier conclu avec l'UE

Les récents accords tarifaires et leur impact sur la croissance

L'accord commercial entre les États-Unis et l'UE annoncé le 27 juillet était globalement conforme à nos attentes. Les droits de douane de 15 % convenus devraient être gérables pour la zone euro et leurs effets devraient être plus que compensés par de plus grandes dépenses de défense et d'infrastructure allemande à moyen terme. Un autre point positif est que l'accord inclut ces droits de douane de 15 % sur l'automobile, les semi-conducteurs et les produits pharmaceutiques. Le niveau de 50 % sur l'acier et l'aluminium est cependant maintenu. En échange, l'UE prévoit d'importer 750 milliards USD d'énergie, d'investir 600 milliards USD dans l'économie américaine et d'acheter beaucoup plus d'équipements militaires. L'UE supprimerait également les droits de douane pour de nombreux produits américains. L'accord contribue clairement à réduire l'incertitude qui pèse sur les perspectives à court terme. Cela réduit également de manière significative la probabilité d'un scénario d'escalade « coup pour coup » qui aurait fortement pesé sur le PIB de l'UE. Le résultat est donc positif pour la croissance européenne.

Il y a eu plusieurs autres accords commerciaux la semaine dernière avec le Japon (15 %), l'Indonésie et les Philippines (tous deux 19 %). Les tarifs convenus étaient généralement inférieurs aux prévisions, mais le taux tarifaire moyen effectif sera probablement supérieur à 15 % et donc légèrement supérieur à nos attentes initiales. Dans l'ensemble, l'effet positif lié à la réduction de l'incertitude pourrait dominer et limiter le risque de ralentissement de la croissance mondiale.

D'autres accords importants sont à surveiller avec la Chine, le Canada, la Corée du Sud et Taïwan.

Droits de douane, inflation et marges des entreprises

Une autre dimension importante est l'impact sur l'inflation américaine. Avec un taux tarifaire moyen effectif supérieur à 15 %, la question est de savoir qui paiera ? À ce stade, peu de signes indiquent que les exportateurs réduisent leurs prix. Nous attendons à un impact temporaire sur l'inflation américaine alors que les entreprises répercutent une partie des augmentations de coûts liées aux droits de douane sur le consommateur final. Toutefois, il y a également des signes que les entreprises américaines seront confrontées à une pression négative sur leurs marges.

L'impact sur les marchés boursiers

L'accord commercial s'inscrit parfaitement dans notre scénario principal décrit dans le dernier article [Equity Focus de juillet](#). L'économie américaine semble toujours assez robuste avec peu de signes que ces droits de douane auront un impact important sur la croissance ou sur l'inflation. Donald Trump s'est senti apparemment plus confiant sur un tarif de base de 15 % au lieu du taux de 10 % établi lors de la « Journée de la libération ». Grâce au soi-disant « effet d'ancrage » créé le 2 avril, un taux tarifaire moyen effectif d'environ 15 % apparaît comme plus acceptable pour le marché qu'il y a quelques mois.

Comme nous continuons de croire qu'il faut du temps pour que l'impact des droits de douane se fasse ressentir au niveau économique, nous restons fidèles à notre opinion qu'il aura un impact mesurable sur les entreprises et les consommateurs américains.

Guy Ertz, PhD.

BNP PARIBAS Deputy Global Chief Investment Officer
WEALTH MANAGEMENT BNP Paribas Wealth Management



Stephan Kemper

Chief Investment Strategist
BNP Paribas Wealth Management-
Private Banking Germany



Nous constatons de plus en plus que les entreprises américaines absorbent une bonne partie de l'impact des droits de douane, ce qui aura à terme des conséquences négatives sur les marges et la croissance des bénéficiaires. Nous pensons que les commentaires récents de sociétés comme GM et Hasbro illustrent bien cette tendance. Pourtant, le marché reste chèrement valorisé. Nous confirmons ainsi notre opinion sous-pondérée sur les actions américaines, avec une préférence relative pour les entreprises orientées vers le marché international et disposant d'un pouvoir de fixation des prix.

La suppression d'un élément d'incertitude majeur pour l'Europe devrait permettre au marché de se recentrer sur les facteurs macroéconomiques positifs. Ceux-ci incluent l'augmentation des dépenses de défense ainsi que le plan d'investissement allemand de 500 milliards EUR en infrastructures. Comme nous l'avons souligné, le changement dans la politique fiscale allemande aura également des effets positifs grâce à une confiance accrue. L'initiative « Made for Germany » récemment lancée, qui comprend 61 entreprises qui se sont engagées à investir 631 milliards EUR jusqu'en 2028, est un excellent exemple de ce phénomène. Nous réitérons ainsi notre opinion surpondérée sur les actions européennes, avec une préférence relative pour les entreprises orientées vers le marché domestique et bénéficiant du cadre budgétaire expansionniste. L'indice MDAX reste l'un de nos choix privilégiés.

Même si le secteur automobile devrait connaître un important rebond grâce aux tarifs, il est utile de garder à l'esprit que le secteur est toujours confronté à des droits de douane 6 fois plus élevés que l'année dernière et que cela ne change aucun des défis importants du secteur, tels que la concurrence croissante sur les véhicules électriques de la Chine et la faible demande des consommateurs. Les récents avertissements sur les bénéficiaires de certains constructeurs ainsi que la baisse des ventes de voitures neuves en Europe (-5 % en glissement annuel) sont des points importants. Nous recommandons donc de rester sélectif dans le secteur automobile malgré le rebond. Nous restons sous-pondérés.

En supposant que les tarifs sectoriels soient résolus pour de bon, le secteur pharmaceutique devrait bénéficier de l'annonce dans la mesure où elle lèvera un facteur majeur d'incertitude. Cela devrait permettre au marché de se concentrer sur les facteurs démographiques favorables et les valorisations attractives. Nous réitérons notre opinion surpondérée.

Notre opinion globale sur les actions reste neutre. Les principaux indices mondiaux sont toujours fortement influencés par les actions américaines pour lesquelles nous nous attendons à une performance au mieux modérée (en particulier pour les investisseurs basés en euros). Cela devrait peser lourdement sur la performance de ces indices à l'avenir. Plus important encore, nous estimons qu'il existe un risque élevé de correction menée par les États-Unis, dès lors que l'optimisme ambiant du marché sera mis à l'épreuve par les effets économiques des droits de douane.

L'ÉQUIPE DE LA STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

FRANCE

Edmund SHING

Global Chief Investment Officer

Isabelle ENOS

Senior Investment Advisor

Charles GIROT

Senior Investment Advisor

ITALY

Luca IANDIMARINO

Chief Investment Advisor

BELGIUM

Philippe GIJSELS

Chief Investment Advisor

Alain GERARD

Senior Investment Advisor, Equities

Patrick CASSELMAN

Senior Investment Strategist, Commodities

GERMANY

Stephan KEMPER

Chief Investment Strategist

LUXEMBOURG

Guy ERTZ

Deputy Global Chief Investment Officer

Edouard DESBONNETS

Senior Investment Advisor, Fixed Income

ASIA

Prashant BHAYANI

Chief Investment Officer, Asia

Grace TAM

Chief Investment Strategist



CONTACTEZ-NOUS



wealthmanagement.bnpparibas

AVERTISSEMENT

Le présent document commercial est communiqué par le Métier Wealth Management de BNP Paribas, Société Anonyme de droit français, Siège social 16 boulevard des Italiens, 75009 Paris, France, immatriculée sous le numéro 662 042 449 RCS Paris, France, immatriculée en France en tant que banque auprès de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de résolution (ACPR) et réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). En tant que document marketing, il n'a pas été produit conformément aux contraintes réglementaires visant à assurer l'indépendance de la recherche en investissement et n'est pas soumis à l'interdiction de transaction préalable à sa diffusion. Il n'a pas été soumis à l'AMF ou à une autre autorité de marché.

Ce document est confidentiel et destiné exclusivement à l'usage de BNP Paribas SA, BNP Paribas Wealth Management SA ou de leurs sociétés affiliées (« BNP Paribas ») et des personnes à qui ce document a été remis. Il ne peut pas être distribué, publié, reproduit ou révélé par leurs destinataires à d'autres personnes ou faire l'objet de référence dans un autre document sans le consentement préalable de BNP Paribas.

Ce document est fourni uniquement à titre d'information et ne constitue en aucun cas une offre ou une sollicitation dans un Etat ou une juridiction dans lequel une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée, ou auprès de personnes envers lesquelles une telle offre, sollicitation ou vente, est illégale. Il n'est pas, et ne doit en aucune circonstance être considéré comme un prospectus.

Bien que les informations fournies aient été obtenues de sources publiques ou non publiques pouvant être considérées comme fiables, et bien que toutes les précautions raisonnables aient été prises pour préparer ce document, BNP Paribas n'atteste et ne garantit explicitement ou implicitement ni son exactitude ni son exhaustivité et n'accepte aucune responsabilité en cas d'inexactitude, d'erreur ou omission. BNP Paribas n'atteste pas et ne garantit aucun succès prévu ou attendu, profit, retour, performance, effet, conséquence ou bénéfice (que ce soit d'un point de vue juridique, réglementaire, fiscal, financier, comptable ou autre) quel que soit le produit ou l'investissement. Les investisseurs ne doivent pas accorder une confiance excessive à l'égard des informations historiques théoriques se rapportant aux performances historiques théoriques. Ce document peut faire référence à des performances historiques ; les performances passées ne présagent pas des performances futures.

L'information contenue dans ce document a été rédigée sans

prendre en considération votre situation personnelle et notamment votre situation financière, votre profil de risque et vos objectifs d'investissement.

Avant d'investir dans un produit, l'investisseur doit comprendre entièrement les risques, notamment tout risque de marché lié à l'émetteur, les mérites financiers et l'adéquation de ces produits et consulter ses propres conseillers juridiques, fiscaux, financiers et comptables avant de prendre une décision d'investissement. Tout investisseur doit entièrement comprendre les caractéristiques de la transaction et, en absence de disposition contraire, être financièrement capable de supporter la perte de son investissement et vouloir accepter un tel risque. L'investisseur doit se rappeler que la valeur d'un investissement ainsi que les revenus qui en découlent peuvent varier à la baisse comme à la hausse et que les performances passées ne sauraient préfigurer les performances futures. Tout investissement dans un produit décrit dans le présent document est soumis à la lecture et à la compréhension préalables de la documentation légale concernant le produit, en particulier celle qui décrit en détail les droits et obligations des investisseurs ainsi que les risques inhérents à un investissement dans le produit. En absence de disposition écrite contraire, BNP Paribas n'agit pas comme conseiller financier de l'investisseur pour ses transactions. Les informations, opinions ou estimations figurant dans ce document reflètent le jugement de leur auteur au jour de sa rédaction ; elles ne doivent ni être considérées comme faisant autorité ni être substituées par quiconque à l'exercice de son propre jugement, et sont susceptibles de modifications sans préavis. Ni BNP Paribas ni toute entité du Groupe BNP Paribas ne pourra être tenue pour responsable des conséquences pouvant résulter de l'utilisation des informations, opinions ou estimations contenues dans le présent document.

En tant que distributeur des produits présentés dans ce document, BNP Paribas peut recevoir des commissions de distribution sur lesquelles vous pouvez obtenir de plus amples informations sur demande spécifique. BNP Paribas, ses employés ou administrateurs peuvent avoir des positions dans ces produits ou avoir affaire à leurs émetteurs.

En recevant ce document, vous acceptez d'être lié par les limitations ci-dessus.

© BNP Paribas (2025). Tous droits réservés.

Images de Getty Images.

