



“ Le contexte demeure inflationniste, dans des proportions moindres qu’avant le protocole mais suffisamment pour justifier une posture plus restrictive de la part des banques centrales. ”

ÉTUDES **ECONOMIQUES**



BNP PARIBAS

La banque
d’un monde
qui change

SOMMAIRE

2

3

ÉDITORIAL

Protocole d'accord entre les États-Unis et l'Iran : à quel point améliore-t-il les perspectives économiques ?

5

ACTUECO

Les points-clés de la semaine économique

7

REVUE DES MARCHÉS

L'évolution hebdomadaire des marchés

8

DERNIÈRES PUBLICATIONS

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



PROTOCOLE D'ACCORD ENTRE LES ÉTATS-UNIS ET L'IRAN : À QUEL POINT AMÉLIORE-T-IL LES PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES ?

Le protocole d'accord entre les États-Unis et l'Iran constitue sans nul doute une source de soulagement. Toutefois, trop d'incertitudes demeurent pour changer fondamentalement la donne, en tout cas à court terme. La détente récente des prix du pétrole est une bonne nouvelle mais elle doit encore s'inscrire dans la durée. La réouverture du détroit d'Ormuz fait face à de nombreuses contraintes et le retour à la normale prendra du temps. Néanmoins, c'est un vent contraire qui s'atténue, ce qui vient renforcer notre scénario de résilience de la croissance mondiale. L'inflation devrait toujours être soutenue, pendant quelques temps encore, par les effets retardés des tensions sur les prix du pétrole et d'autres matières premières. Le contexte demeure donc inflationniste, dans des proportions moindres qu'avant le protocole mais suffisamment pour justifier une posture plus restrictive de la part des banques centrales.

Le protocole d'accord entre les États-Unis et l'Iran, annoncé le 14 juin dernier et signé le 17, a été globalement salué par les marchés (cf. tableaux). C'est sur les marchés pétroliers que le soulagement a été le plus visible, les prix du pétrole ayant nettement reflué. La réaction sur le terrain obligataire a été, en revanche, beaucoup plus mesurée : les taux longs se sont à peine détendus avant de reprendre quelques points de base sous l'effet du ton *hawkish* du FOMC des 16-17 juin, qui a aussi renforcé le dollar US. Avec un recul, certes encore limité, il ressort que le protocole d'accord n'a pas fondamentalement changé la donne par rapport à ce qui était déjà intégré dans les prix de marché et dans nos prévisions.

LE NET REFLUX DES PRIX DU PÉTROLE CONSTITUE UNE BONNE NOUVELLE, MAIS LE RETOUR À LA NORMALE DU MARCHÉ EST ENCORE LOINTAIN

La probabilité d'une réouverture du détroit d'Ormuz s'est fortement accrue mais la perspective reste fragile. Et cette réouverture ne pourra pas être immédiate du fait de nombreuses contraintes techniques et logistiques. De plus, les prix du baril restent soumis à un marché mondial du pétrole à l'équilibre précaire. Le risque existe donc que la normalisation prenne du temps et que les tensions sur les prix du pétrole perdurent. Il est peu probable que ces derniers reviennent à leur niveau d'avant-conflit : d'après nous, USD 75 par baril serait un plancher durable, et nous envisageons plutôt une stabilisation autour de USD 85 au cours des prochains trimestres¹.

Quatre scénarios potentiels émergent désormais :

1/ Le protocole conduit à un accord durable à l'horizon des 60 jours : c'est notre scénario actuel de désescalade, avec un prix du baril de Brent qui baisse à USD 70 avant de remonter à USD 75 à l'horizon de la fin de l'année ;

2/ Le protocole aboutit à un accord durable après une ou plusieurs extensions : c'est notre scénario central avec une baisse du Brent à USD 70/baril, puis une remontée à USD 85/b à l'horizon de la fin de l'année ;

3/ Le protocole est suivi d'un accord instable et donc de flux pétroliers dans le détroit d'Ormuz irréguliers et imprévisibles : le baril de Brent baisse à USD 80 mais remonte à USD 95 à l'horizon de la fin de l'année ;

4/ Le protocole ne tient pas et le baril de Brent grimpe à USD 140 à l'horizon de la fin de l'année.

Réactions au protocole d'accord États-Unis/Iran

Baisse nette des prix de l'énergie, réaction plus limitée sur les autres compartiments des marchés financiers

	variation, %					
	19/06/2026	1 jour	1 semaine	Depuis le début de la guerre	Cumul annuel	1 an
S&P500	7500,58	+0,0	+0,9	+9,0	+9,4	+25,7
Nasdaq Composite	26517,93	+0,0	+2,4	+17,0	+14,1	+36,4
Euro STOXX 50	6293,13	-0,5	+1,7	+2,5	+7,6	+20,2
CAC40	8421,14	-0,6	+0,8	-1,9	+2,8	+11,0
Euro STOXX Banks	295,21	+0,0	+6,2	+9,8	+10,6	+49,7
BNP Paribas	101,58	+0,5	+5,1	+6,4	+24,0	+36,7
Nikkei 225	71250,06	+0,3	+7,9	+21,1	+41,5	+85,5
Hang Seng Index	23924,81	+0,0	-3,2	-10,2	-9,2	+1,7
Bloomberg World Index	2609,16	-0,1	+1,2	+6,7	+10,2	+26,8

	en pb					
	19/06/2026	1 jour	1 semaine	Depuis le début de la guerre	Cumul annuel	1 an
OAT 10 ans (%)	3,74	+6,5	-0,2	+52,5	+13,2	+49,8
Bund 10 ans (%)	2,99	+5,6	-1,0	+34,2	+8,5	+46,8
US Tr. 10 ans (%)	4,45	+0,0	-2,6	+51,6	+26,3	+7,8
JGB 10 ans (%)	2,66	+3,5	+3,0	+53,6	+59,0	+125,8
Gilt 10 ans (%)	4,84	+8,5	+0,6	+60,9	+30,5	+30,5

	variation, %					
	19/06/2026	1 jour	1 semaine	Depuis le début de la guerre	Cumul annuel	1 an
EURUSD	1,15	+0,1	-0,8	-2,9	-2,1	-0,5
Indice DXY	100,85	+0,0	+1,1	+3,3	+2,5	+2,2
Brent (\$/baril)	80,57	+0,9	-7,7	+11,2	+32,6	+4,6
Prix du TTF (€/MWh)	42,09	+3,9	-10,0	+33,2	+45,1	+4,4

SOURCES : BLOOMBERG (22/06/2026), BNP PARIBAS

Nous accordons une faible probabilité aux scénarios 1 et 4 et une probabilité relativement élevée aux scénarios 2 et 3, mais nous retenons le 2 comme scénario central.

¹ Réouverture du détroit d'Ormuz : le marché du pétrole entre soulagement et inquiétude persistante, 16 juin 2026.



UNE CONFIRMATION PLUTÔT QU'UNE AMÉLIORATION DE NOS PRÉVISIONS

L'amorce de résolution du conflit que constitue le protocole d'accord intervient un peu plus tôt que ce que nous anticipions, et s'accompagne d'un reflux plus rapide que prévu des prix du pétrole. Cette évolution est plus favorable mais pas au point, pour l'heure, d'améliorer significativement nos prévisions de croissance. Celles-ci étaient déjà marquées par une vision plutôt positive des perspectives économiques globales, soutenues par le boom de l'IA et les efforts d'investissement de l'Europe. Notre scénario d'une résilience de l'économie mondiale se trouve renforcé. Il reste à voir, maintenant que le risque d'une escalade sévère du conflit a reculé, dans quelle ampleur les données d'enquête, qui portent la trace du choc jusqu'en mai², connaîtront une amélioration à compter de juin.

La baisse récente des prix du pétrole, en plus de contribuer à modérer les anticipations d'inflation des ménages, devrait faire baisser mécaniquement l'inflation. À quelle vitesse et dans quelle ampleur ? C'est toute la question. D'après nous, cela ne devrait pas mettre fin immédiatement à l'épisode inflationniste. La diffusion des effets de premier tour de la hausse passée n'est pas terminée ; l'impact baissier sur l'inflation du recul actuel des prix du pétrole ne devrait être visible qu'au cours des 3 à 6 prochains mois. Au moment d'écrire ces lignes, les prix du pétrole demeurent bien au-dessus de leur niveau d'avant-conflit. Par ailleurs, les répercussions de ce conflit dépassent celles d'un choc sur les seuls prix de l'énergie³ : des tensions fortes sur les chaînes de valeur sont réapparues, pas aussi aigues que pendant les années Covid mais la nette remontée de l'indice composite de la Fed de New York n'était pas de bon augure. La bonne nouvelle est que ces tensions devraient refluer avec la réouverture du détroit d'Ormuz. Mais l'inflation devrait continuer d'être alimentée pendant quelques temps encore par les effets retardés de ces tensions. En outre, un renforcement de la demande (nourrie par un prix du pétrole plus bas) rend le contexte économique plus propice à des effets de deuxième tour. *In fine*, la situation sur le front de l'inflation est meilleure après le protocole qu'avant (l'inflation devrait moins remonter), mais dans une ampleur qui reste relativement limitée pour l'heure (il ne faut pas s'attendre à un point d'atterrissage beaucoup plus bas).

D'AUTRES HAUSSES DE TAUX TOUJOURS PLUS PROBABLES QUE LE STATU QUO

La diminution du risque inflationniste signifie-t-elle qu'il faille remiser les hausses de taux directeurs que nous anticipions pour la Fed, la BCE, la BoJ et la BoE ? *A priori* non car le risque inflationniste est seulement plus réduit : il n'a pas (encore) disparu. Le cas le plus simple est celui de la BoJ, dont le processus de normalisation progressif et réfléchi de la politique monétaire précède le choc énergétique, à toutes les raisons de se poursuivre. Le cas de la Fed est relativement simple également. En effet, les trois hausses de taux que nous prévoyons (décembre 2026, janvier et mars 2027) reposent sur l'amélioration prévue du marché du travail, l'optimisme économique, qui prévaut actuellement, et la rigidité de l'inflation sous-jacente, et non sur nos hypothèses de prix du pétrole. Lors de son premier FOMC, Kevin Warsh a également été très clair sur l'importance accordée à la stabilité des prix. Du côté de la BCE, les développements récents retirent probablement de la table l'option d'une nouvelle hausse de taux en juillet, mais une deuxième hausse en septembre (notre scénario central), motivée par une inflation encore élevée et une croissance en voie de renforcement, demeure plus probable qu'un *statu quo*. L'incertitude est plus grande pour la BoE, qui est confrontée à un revirement plus important : elle était en phase d'assouplissement avant le choc et doit désormais considérer si un resserrement est nécessaire. Celui-ci apparaît conditionné au risque d'effets de second tour. Nous pensons que de tels effets sont sur le point d'apparaître. La BoE devrait alors privilégier la gestion des risques et opter pour une (seule) hausse de taux en septembre.

Hélène Baudchon

helene.baudchon@bnpparibas.com

2 Retrouvez le 23 juin notre numéro de juin de notre tableau de bord de suivi du choc énergétique 2026 versus 2022 (précédent n° du 19 mai, sur la base des données d'avril : [Choc énergétique : tableau de bord 2026 vs 2022](#)).

3 Cf. la note de l'OCDE sur l'ampleur des dépendances et des ramifications : [The Hormuz supply shock - beyond energy - ECOSCOPE](#), 16 juin 2026.



[Retrouvez notre scénario et nos prévisions](#)

ÉCONOMIES AVANCÉES

G7. Un nouveau souffle. Le sommet d'Évian a été marqué par la présence du président Trump pendant tout au long des deux jours et par des [déclarations communes](#) sur neuf sujets, dont l'Ukraine (soutien accru et pressions sur la Russie), l'importance d'une action coordonnée pour réduire les déséquilibres mondiaux (des changements de politique spécifiques ont été identifiés) et la sécurisation de l'approvisionnement en minerais critiques. Les références aux institutions multilatérales (FMI, Banque mondiale, OCDE et OMC) sont nombreuses dans les communiqués. Ainsi, contrairement à ce qu'ont annoncé trop tôt certains médias, le G7 n'est pas mort, pas plus que la coopération multilatérale.

ÉTATS-UNIS

Orientation restrictive de la Fed, données mitigées. Comme prévu, le FOMC a maintenu ses taux d'intérêt inchangés mais le Comité, présidé par Kevin Warsh (nommé par le président Trump), a opéré un revirement spectaculaire : alors qu'en mars, 12 membres s'attendaient à une baisse des taux d'ici la fin de l'année, désormais 9 tablent sur au moins une hausse et un seul anticipe une baisse (pas Warsh qui a refusé de soumettre ses prévisions). Alors que sous la direction de Powell, le FOMC et son président s'efforçaient de ne jamais évoquer un aspect du double mandat de la Fed sans mentionner l'autre, cette fois-ci, le communiqué comme le président ont mis en avant la stabilité des prix. Face au risque d'une dissension entre Warsh et le FOMC, le président s'est efforcé de souligner la qualité et la collégialité des discussions et de saluer le travail du personnel de la Fed. Il a annoncé des changements (en matière de communication, de bilan, de lutte contre l'inflation et de sourcing des données, etc.) qui seront mis en œuvre à l'issue des travaux de cinq groupes d'experts et non par décret. Les données pour mai sont mitigées : la croissance de la production industrielle a ralenti à 0,1% m/m en mai (contre 0,9% en avril), freinée par une contraction pour les biens non durables. En revanche, les secteurs liés à l'intelligence artificielle, à l'aéronautique et à l'automobile ont progressé. Les ventes au détail, hors automobiles et carburants, ont affiché une croissance stable de 0,5% m/m. Les mises en chantier ont déçu avec -15,4% m/m. Enfin, le dollar s'est raffermi après la nouvelle orientation de la Fed.

ZONE EURO

Résilience des exportations, inquiétudes autour de l'inflation. Les exportations de la zone euro (intra et extra-UE) ont enregistré une forte hausse en avril de 2,5% m/m (respectivement +2,4% intra-UE et +2,6% extra-UE). Les estimations définitives confirment une inflation à 3,2% en mai (elle dépasse 3% pour la 1^e fois depuis 2023), tandis que l'inflation sous-jacente a accéléré plus que prévu (2,6%). Certains membres de la BCE ont fait part de leurs inquiétudes sur la propagation des hausses de prix aux produits alimentaires et aux services. Fait encourageant pour l'inflation à venir, l'activité industrielle reste plus faible qu'à la fin de 2025 malgré une croissance en avril (+0,1% m/m et +0,4% a/a), le rebond observé aux Pays-Bas et en Irlande étant contrebalancé par une stagnation en Allemagne et en France. Par ailleurs, la croissance des salaires de base (hors bonus) devrait se stabiliser à 2,5% a/a au second semestre 2026 (2,6% en moyenne) en 2026, contre 3,8% en 2025, selon le *wage tracker* de la BCE.

UNION EUROPÉENNE

Des avancées tout en prudence sur la Chine, la réglementation bancaire et l'Ukraine. Les dirigeants de l'UE ont choisi de reporter la confrontation avec la Chine et demandé à la Commission européenne de « poursuivre un dialogue constructif », tout en développant de nouveaux outils protectionnistes en matière commerciale (droits de douane et quotas) et industrielle. Ils visent notamment à contraindre les entreprises à diversifier leurs sources d'approvisionnement en intrants critiques. Le chancelier Merz a rejoint le camp des « faucons » en évoquant au G7 la possibilité de contrer la faiblesse du taux de change chinois par des mesures commerciales. Concernant la réglementation bancaire, l'Autorité bancaire européenne a publié un rapport proposant de simplifier les exigences de fonds propres afin de pouvoir, dans certains cas, en réduire le nombre même si ce n'est explicitement pas un objectif. Parallèlement, d'après certains médias, le prochain rapport de la Commission européenne sur la compétitivité bancaire envisagerait que les exigences de liquidité et de fonds propres soient remplies par la société mère, ce qui réduirait la fragmentation. En dehors de cette mesure, le rapport ne prévoirait pas d'autre assouplissement significatif. Enfin, les négociations d'adhésion de l'Ukraine ont officiellement été lancées ; les États membres sont divisés sur le rythme à adopter, une majorité se prononçant pour l'instant en faveur d'une progression lente.

France. Hausse des créations d'entreprises dans un contexte confus autour des prévisions de croissance. Les créations d'entreprises ont fortement augmenté en mai 2026 (+15,4% a/a, +12,1% a/a depuis le début de l'année) avec un niveau record (110 000 en mai, soit 3% au-dessus du précédent pic). Les principales hausses ont concerné l'information et communication (+68% a/a, +42% depuis le début de l'année) et les services aux entreprises (+27% a/a ; +21% a/a depuis le début de l'année). Dans le même temps, la Banque de France a fortement réduit sa prévision de croissance, de 0,9% à 0,5% en 2026 (0,9%, +0,1pp en 2027). Ces prévisions ne tiennent pas compte du protocole d'accord entre les États-Unis et l'Iran ni du rebond de facteurs qui avaient pesé au 1^{er} trimestre. En revanche, l'INSEE a revu à la hausse ses prévisions de croissance du PIB pour le 2^e trimestre, qui passent de 0,2% t/t à 0,3%, grâce aux exportations (hausse des livraisons d'Airbus au 2^e trimestre après un premier trimestre faible) et à la résilience de l'industrie manufacturière (aéronautique, défense, chimie et pétrole raffiné). La prévision de croissance du PIB pour 2026 (publiée pour la première fois) s'établit à 0,7%, le contexte d'inflation plus élevée pénalisant tant la consommation que l'investissement des entreprises.

Allemagne. Anticipations du ZEW et prix à la production en forte hausse. L'enquête ZEW de juin a révélé une amélioration des anticipations économiques de 20,7 points, à 10,5 – leur plus haut niveau depuis le début du conflit au Moyen-Orient – portée par l'optimisme vis-à-vis de l'évolution de la guerre (vs consensus à -6). La confiance s'améliore dans le secteur financier, les télécommunications, l'informatique et les services publics. Le redressement est modéré dans la chimie, l'automobile et l'électronique, après de fortes baisses en mai. Dans la construction, la contraction s'est accentuée. Par ailleurs, les prix à la production ont augmenté de +2,2% a/a en mai (contre +1,7% en avril). C'est le rythme le plus élevé depuis mai 2023, mais il est en deçà des attentes. Cette hausse s'explique surtout par la hausse des prix des biens intermédiaires (+4,2% contre +2,6% en avril) et de l'énergie.



Retrouvez notre scénario et nos prévisions

Italie. Dynamisme des exportations. Le solde commercial a enregistré un excédent de +4,3 milliards d'euros en avril (EUR +9,5 mds hors énergie). Les exportations ont progressé de 8,8% a/a vers l'UE et hors UE, tandis que les importations ont augmenté de 5,5%.

ROYAUME-UNI

Vers un nouveau Premier ministre, stabilité des taux, données satisfaisantes. Keir Starmer, Premier ministre et leader du Labour, a annoncé sa démission ce lundi. Jusqu'ici maire du Grand Manchester, Andy Burnham, fait figure de favori pour le remplacer aux deux postes mi-juillet. Sa victoire lors d'une élection partielle au Parlement lui ouvre cette possibilité. La Banque d'Angleterre a maintenu (à 7 voix contre 2) son taux directeur à 3,75%, une décision assortie d'une orientation quelque peu restrictive. La BoE a revu à la baisse ses prévisions d'inflation en fin d'année (à près de 3,25% désormais, contre 3,7%-3,8% en avril) et à la hausse ses perspectives de croissance. L'inflation est inchangée à 2,8% a/a en mai (inférieure aux attentes). Les prix à la production témoignent d'une pression continue sur le prix des intrants, même si la dynamique mensuelle a ralenti. Le taux de chômage a reculé à 4,9% sur trois mois en avril (contre 5%), ce qui est mieux que prévu. La croissance des salaires est toutefois modérée et stable par rapport au mois précédent, à 3,4%. Nous avons revu à la baisse nos prévisions de taux directeurs avec une hausse au lieu de deux par la BoE cette année, en septembre. La confiance des ménages a été stable en juin selon GfK, et les perspectives pour les 12 prochains mois se sont améliorées pour le 2^e mois consécutif. Les ventes au détail ont surpris à la hausse en mai avec +1,2% a/a, au global et en sous-jacent (i.e. hors carburants automobiles).

JAPON

Hausse des taux directeurs, qui atteignent leur plus haut niveau depuis 1995. Comme anticipé, la BoJ a relevé son taux directeur à 1% (soit +25 pb). Toichiro Asado, seul membre du conseil d'administration nommé par la Première ministre Takaichi, a exprimé son désaccord (en faveur d'un taux inchangé). Le ton globalement *hawkish* laisse entrevoir une nouvelle hausse en 2026, peut-être en octobre. Cela n'a pas empêché le yen de s'affaiblir davantage (USDJPY à 161,3 vendredi 19, contre 160,2 vendredi 12). À la suite de l'évaluation intermédiaire du plan de réduction des achats d'obligations d'État japonaises (JGB), la BoJ a annoncé la fin du *tapering* à partir du 2^e trimestre 2027. Parallèlement, l'inflation reste sous l'objectif de la BoJ grâce aux mesures de soutien du gouvernement : stabilité de l'IPC sous-jacent en mai à 1,4% a/a (conformément aux prévisions).

ÉCONOMIES ÉMERGENTES**AFRIQUE MOYEN-ORIENT**

Pays du Golfe : L'optimisme prévaut. La Bourse de Dubaï a progressé de 5,3% au cours de la semaine et celle d'Abou Dabi de 3,1%. Les hausses ont été plus modestes en Arabie saoudite, qui a été moins touchée par le conflit.

Arabie saoudite : Inflation à +0,2% en glissement mensuel en mai (et +1,8% en g.a.). L'ancrage monétaire, les subventions énergétiques et la réorganisation rapide des infrastructures logistiques ont contribué à contenir les pressions inflationnistes.

Afrique du Sud : L'inflation accélère à 4,5% en g.a. en mai, en dessous des anticipations (4,7%). L'inflation sous-jacente a augmenté à 3,8% en g.a. mais reste maîtrisée.

AMÉRIQUE LATINE

Brésil : Baisse du taux directeur à 14,25% (-25 pb). L'inflation reste élevée (4,7% en mai) et le ton du communiqué de la Banque centrale est prudent.

Nous tablons sur un cycle d'assouplissement monétaire prudent d'ici la fin de l'année. Par ailleurs, les sondages indiquent que le Brésil résisterait à un glissement politique vers la droite (observé en Amérique latine) lors des élections d'octobre.

Chili : La Banque centrale a maintenu son taux directeur inchangé pour la 4^e fois consécutive. L'inflation demeure élevée (3,9% en mai après 4,0% en avril), mais la Banque centrale a estimé que les risques inflationnistes étaient équilibrés.

ASIE

Chine : Forte croissance des exportations, baisse de la demande intérieure. La croissance économique en « forme de K » se poursuit. En mai, la croissance de la production industrielle a légèrement accéléré, passant de 4,1% en g.a. en avril à 4,5%, soutenue par des exportations solides. Ce rythme reste toutefois inférieur à celui de 2025 (5,9%). La croissance de la production dans les services a également été modeste, à 4,4% en g.a. contre 4,3% en avril (5,5% en 2025). La demande intérieure est restée faible. Les ventes au détail ont reculé de 0,6% en g.a. en valeur, soit la première baisse depuis la crise du Covid en Chine en 2022. La valeur totale des investissements s'est également contractée (-4,1% en g.a.), sous l'effet d'une baisse dans l'immobilier, l'industrie manufacturière et les infrastructures. Le gouvernement pourrait être tenté d'augmenter à nouveau les dépenses publiques dans les mois à venir. Par ailleurs, la Banque populaire de Chine (PBOC) a lancé un instrument de repo en yuan destiné aux banques centrales, une nouvelle mesure visant à accroître l'utilisation du RMB à l'international.

Indonésie : Hausse du taux directeur. Après +50 pb lors d'une réunion extraordinaire la semaine dernière, la Banque centrale a relevé ses taux de 25 pb supplémentaires, les portant à 5,75% le 18 juin. MSCI a décidé de maintenir l'Indonésie dans la catégorie « marchés émergents ». Cette décision devrait rassurer les investisseurs et atténuer la pression à la baisse sur la monnaie. Si la hausse des prix à la consommation reste modérée (+3,1% en g.a. en mai), la progression plus marquée des prix à la production inquiète (+5,8% g.a.).

EUROPE ÉMERGENTE

République tchèque : Hausse du taux directeur. Pour la première fois en quatre ans, la Banque centrale a relevé son taux directeur de 25 pb à 3,75%. Cette décision était largement attendue compte tenu de la forte croissance des salaires nominaux (8,1% en g.a. au T1 2026), des prix élevés sur le marché immobilier et des cours élevés de l'énergie. L'inflation sous-jacente reste forte (2,8% en g.a. en mai). L'inflation globale (à partir de l'indice HIPC) est en hausse (1,8% en g.a. en mai, contre 1,0% en février). D'autres hausses de taux ne sont pas exclues cette année.

MATIÈRES PREMIÈRES

L'AIE prévoit une baisse de la demande mondiale de pétrole de 1,1 mb/j g.a. en 2026 (soit environ 0,7mb/j de moins que dans son rapport de mai), tandis que l'offre mondiale de pétrole devrait reculer de 3,9 mb/j en 2026. En 2027, l'offre se redresserait plus rapidement que la demande, avec +8 mb/j, alors que la demande ne devrait augmenter que de 2 mb/j, ce qui entraînerait un surplus de l'offre. Cet excédent devrait permettre aux pays de reconstituer leurs stocks stratégiques sans mettre le marché pétrolier sous pression.

Les stocks ont fortement diminué pour compenser la baisse du nombre de barils provenant du Golfe, et les stocks pétroliers publics des pays de l'OCDE ont atteint leur plus bas niveau depuis décembre 1990. La réserve stratégique de pétrole des États-Unis (SPR) a baissé de 8,9 mb/j au cours de la semaine du 12 mai, atteignant ainsi son plus bas niveau depuis 1983 (340 millions barils).



REVUE DES MARCHÉS

Marchés obligataires

	en %		en pb		
	19-juin-26	1 semaine	1 mois	Cumul annuel	1 an
Bund 2a	2,64	-5,7	-1,4	+55,5	+79,8
Bund 5a	2,72	-6,7	-14,3	+25,5	+63,8
Bund 10a	2,98	-7,4	-17,4	+12,2	+46,5
OAT 10a	3,63	-7,9	-13,5	+13,6	+37,1
BTP 10a	3,71	-11,7	-24,5	+21,5	+17,7
BONO 10a	3,41	-9,6	-21,9	+16,1	+22,8
Treasuries 2a	4,18	+1,9	+8,3	+69,8	+22,0
Treasuries 5a	4,23	-6,4	-8,8	+50,5	+25,4
Treasuries 10a	4,45	-1,2	-20,9	+28,6	+3,2
Gilt 2a	4,26	-13,4	-24,8	+50,5	+34,9
Treasuries 5a	4,41	-10,4	-26,5	+55,7	+37,1
Gilt 10a	4,84	-3,9	-28,6	+47,6	+17,2

Taux de change - Matières premières

	en niveau		variation, %		
	19-juin-26	1 semaine	1 mois	Cumul annuel	1 an
EUR/USD	1,15	-0,6	-1,1	-2,3	+0,0
GBP/USD	1,32	-0,8	-1,2	-1,6	-1,5
USD/JPY	161,17	+0,7	+1,3	+2,8	+10,6
DXY	100,85	+0,8	+1,5	+2,6	+0,6
EUR/GBP	0,87	+0,2	+0,1	-0,7	+1,5
EUR/CHF	0,93	+0,7	+1,1	-0,4	-1,4
EUR/JPY	184,85	+0,0	+0,2	+0,4	+10,6
Pétrole (Brent, \$)	80,43	-14,7	-27,9	+32,2	+2,1
Or (once, \$)	4151	-4,1	-7,7	-4,0	+23,3

Indices actions

	en niveau		variation, %		
	19-juin-26	1 semaine	1 mois	Cumul annuel	1 an
Monde					
MSCI Monde (\$)	4828	+1,5	+2,3	+9,0	+24,2
Amérique du Nord					
S&P500	7501	+1,3	+2,0	+9,6	+25,4
Dow Jones	51565	+1,5	+4,5	+7,3	+22,3
Nasdaq composite	26518	+2,3	+2,5	+14,1	+35,7
Europe					
CAC 40	8421	+2,7	+5,5	+3,3	+11,5
DAX 30	24986	+1,5	+2,4	+2,0	+8,4
EuroStoxx50	6293	+3,8	+7,6	+8,7	+21,1
FTSE100	10363	-0,1	+0,3	+4,3	+17,9
Asie					
MSCI, loc.	1950	+5,2	+5,0	+15,5	+34,2
Nikkei 225	71250	+11,3	+17,7	+41,5	+85,1
Emergents					
MSCI Emergents (\$)	1786	+7,9	+9,0	+27,1	+51,7
Chine	72	-2,0	-6,8	-12,2	+0,0
Inde	956	+5,5	+4,4	-9,7	-7,7
Brésil	1755	+1,5	-4,8	+6,6	+21,2

Performance par secteur

Eurostoxx600

Année 2026 au 19-6, €

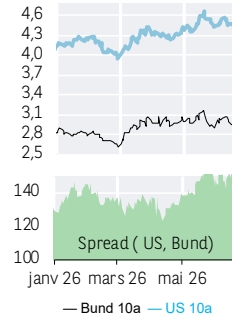
+25,8%	Technologie
+24,1%	Pétrole & gaz
+22,1%	Matières premières
+17,2%	Télécoms
+12,3%	Banques
+11,9%	Scs collectivités
+10,3%	Chimie
+9,5%	Industrie
+7,3%	Eurostoxx600
+3,4%	Construction
+2,1%	Scs financiers
+1,3%	Voyages & loisirs
+0,7%	Agroalimentaire
-0,3%	Assurances
-0,7%	Distribution
-3,1%	Foncières
-3,9%	Santé
-6,5%	Médias
-6,8%	Bs. de conso.

S&P500

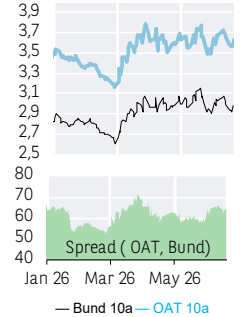
Scs collectivités

+48,2%	Semiconducteurs
+29,9%	Matériel et équipement technologiques
+22,5%	Biens d'équipement
+18,6%	Énergie
+12,7%	Matériaux
+9,6%	S&P500
+8,2%	Alimentation, boissons et tabac
+7,4%	Distribution
+4,8%	Médias
+4,2%	Scs collectivités
+3,5%	Biens de consommation
+2,7%	Banque
-0,8%	Pharmaceutiques
-2,3%	Services aux consommateurs
-4,4%	Assurances
-5,9%	Télécoms
-8,7%	Santé
-9,7%	Automobiles
-15,4%	Services commerciaux et pro.
-32,2%	Foncières

Bund 10a et US Treas. 10a



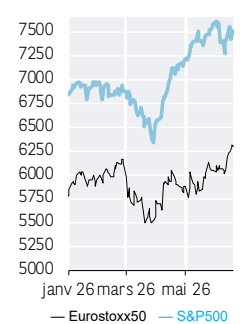
Bund 10a et OAT 10a



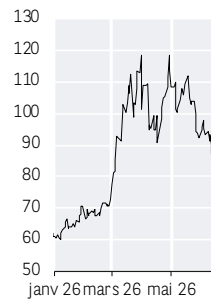
EUR/USD et GBP/USD



EUROSTOXX 50 et S&P500



Pétrole (Brent, \$)



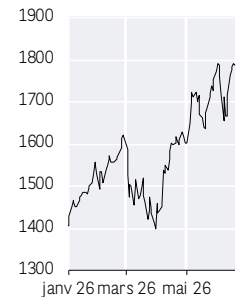
Or (once, \$)



MSCI monde (\$)



MSCI Emergents (\$)



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



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

DERNIÈRES PUBLICATIONS DES ÉTUDES ÉCONOMIQUES

8

États-Unis : Un peu d'huile dans les rouages du marché des Treasuries	EcoInsight	18 juin 2026
10 ans après le vote, le Royaume-Uni fait face aux conséquences du Brexit	Graphique de la Semaine	17 juin 2026
Réouverture du détroit d'Ormuz : le marché du pétrole entre soulagement et inquiétude persistante	EcoFlash	16 juin 2026
La Fed sous pression, un test qui engage le monde entier	EcoWeek	15 juin 2026
BCE : Un ajustement mais pas nécessairement l'amorce d'un cycle de resserrement	EcoFlash	12 juin 2026
Conflit au Moyen-Orient : analyse des conséquences sur les pays avancés	En Eco dans le texte Podcast	11 juin 2026
États-Unis : une réglementation plus souple pour un soutien modéré au marché des Treasuries	Graphique de la Semaine	10 juin 2026
La discrète métamorphose de l'Europe, portée par cinq moteurs sous-estimés	EcoWeek	8 juin 2026
Allemagne : malgré les chocs, la croissance s'accélère	EcoTV	4 juin 2026
En Amérique latine, l'impact du choc énergétique sur les finances publiques devrait être modéré	Graphique de la Semaine	3 juin 2026
Cahier de graphiques : les économies avancées face au risque de stagflation	EcoPerspectives	2 juin 2026
Des banques compétitives pour une Europe souveraine	EcoWeek	1 ^{er} juin 2026
Baromètre de l'inflation - Mai 2026	EcoCharts	28 mai 2026
Vieillissante, la zone euro n'est pourtant pas vouée au déclin	EcoTV	28 mai 2026
États-Unis : Une croissance de la productivité du travail appelée à durer	Graphique de la Semaine	27 mai 2026
Conserver son potentiel au moment de vieillir : le cas de la zone euro	EcoWeek	26 mai 2026
Blocage d'Ormuz : le marché du pétrole bientôt à court de solutions	Graphique de la Semaine	20 mai 2026
Choc énergétique : tableau de bord 2026 vs 2022	EcoCharts	19 mai 2026
Face à la déferlante industrielle chinoise, l'Europe dispose d'atouts mais cherche une stratégie	EcoWeek	18 mai 2026
Impact du choc énergétique sur les finances publiques en Asie émergente	Graphique de la Semaine	13 mai 2026



RECHERCHE ÉCONOMIQUE GROUPE

Isabelle Mateos y Lago Cheffe économiste Groupe	+33 1 87 74 01 97	isabelle.mateosyago@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, Allemagne, Italie, Espagne	+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 – 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 – Turquie, Argentine	+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	+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, Royaume-Uni, Portugal, Grèce	+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



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

RECHERCHE ÉCONOMIQUE GROUPE

ECOINSIGHT

Analyse approfondie de sujets structurels ou d'actualité

ECOPERSPECTIVES

Analyses et prévisions des principales économies, développées et émergentes

ECOFASH

Un indicateur, un évènement économique majeur

ECOWEEK

L'actualité économique de la semaine et plus...

ECOCHARTS

Panorama mensuel des dynamiques d'inflation au sein des principales économies développées

ECOATLAS

Les chiffres clés de l'économie française comparés à ceux des principaux pays européens

GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Un graphique hebdomadaire illustrant des points saillants de l'économie

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

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**



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



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 : StreetOnCamara_Comeback



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change