

INFLATION

BAROMÈTRE DE L'INFLATION : UN RÉPIT EN JUIN DE COURTE DURÉE ?



BNP PARIBAS

La banque d'un monde qui change

Dynamiques générales de l'inflation :

L'inflation a temporairement baissé en juin, mais a repris en juillet, influencée par les prix de l'énergie.

Inflation et données d'enquêtes :

Les indicateurs avancés de pressions sur les prix ont encore baissé en juillet.

Anticipations d'inflation (ménages, prévisionnistes, marchés) :

Hormis au Royaume-Uni, les anticipations d'inflation à court terme des ménages reculent, celles de long terme restent stables.

Évolution inflation-salaires :

À ce stade, pas de signes de boucle prix-salaires.

Économies émergentes :

L'inflation IPC moyenne est un peu retombée en juin après trois mois de progression.

Matières premières :

Rebond généralisé des prix dans le sillage de la résurgence des tensions géopolitiques.

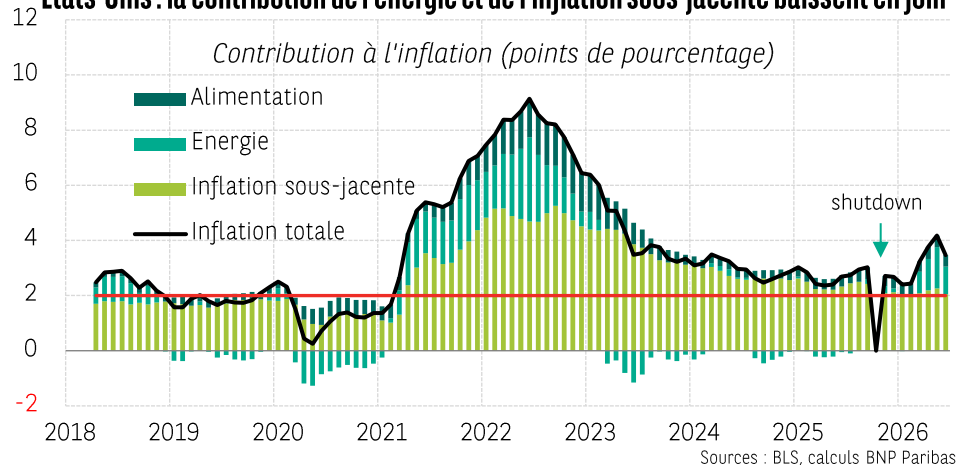
Économies avancées — Dynamiques générales de l'inflation :

L'inflation a temporairement baissé en juin, mais a repris en juillet, influencée par les prix de l'énergie.

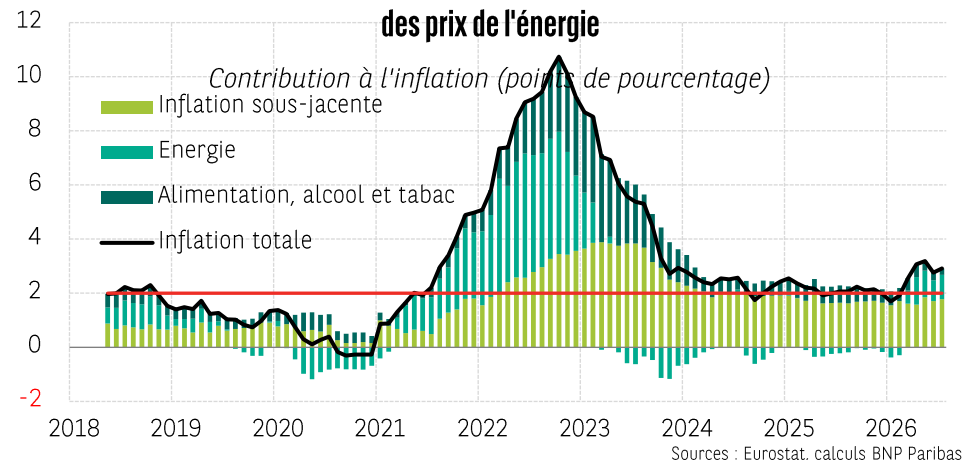


La baisse temporaire des prix de l'énergie a tiré l'inflation vers le bas en juin

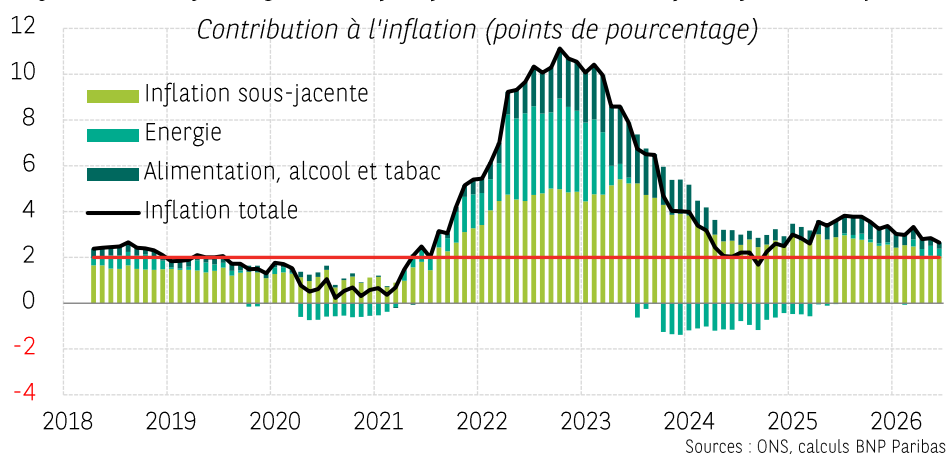
États-Unis : la contribution de l'énergie et de l'inflation sous-jacente baissent en juin



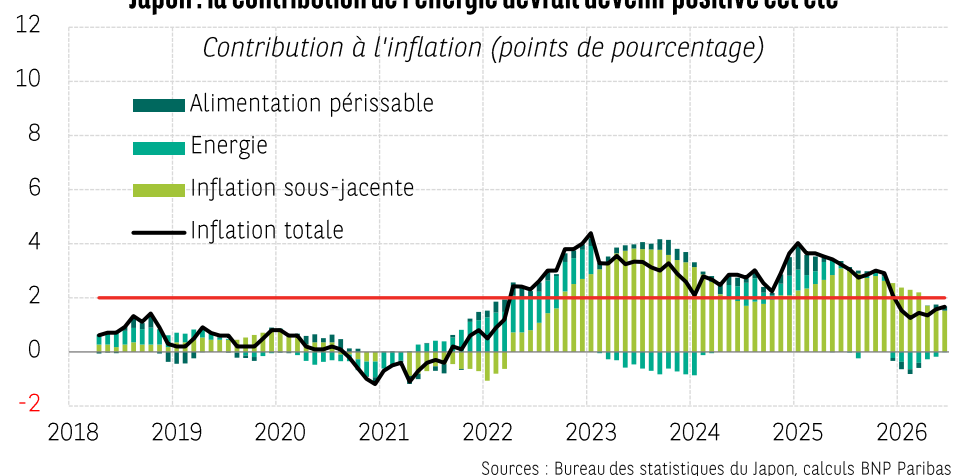
Zone euro : la remontée de l'inflation en juillet reste limitée malgré la nouvelle hausse des prix de l'énergie



Royaume-Uni : l'inflation globale est presque exclusivement tirée par l'inflation sous-jacente



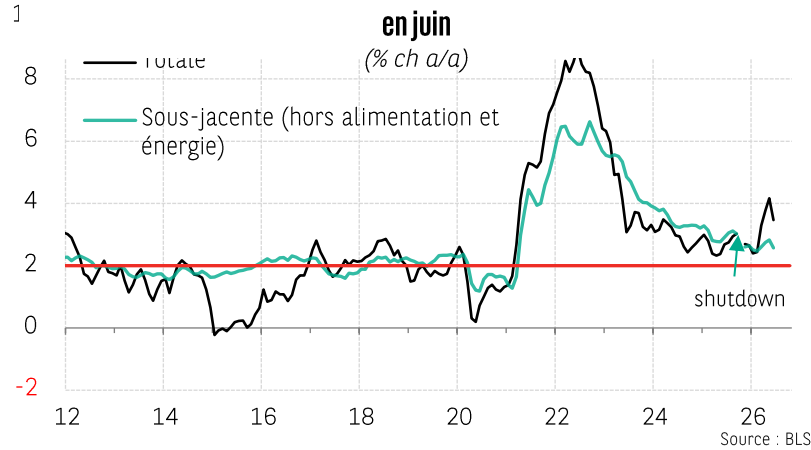
Japon : la contribution de l'énergie devrait devenir positive cet été



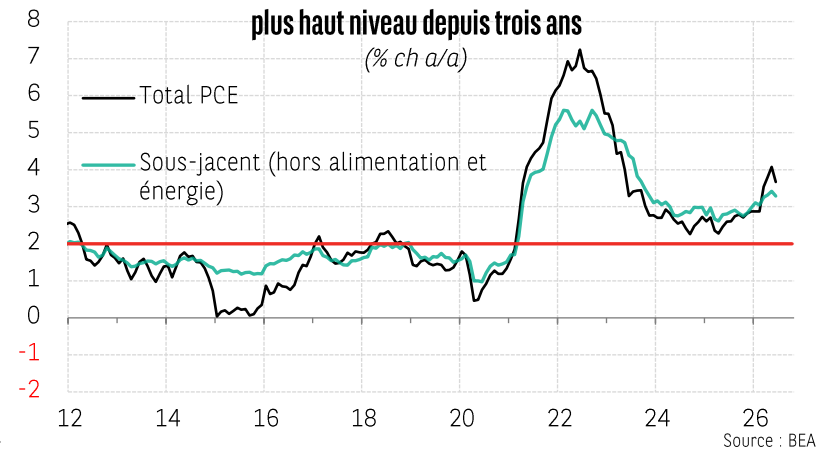


L'inflation semble se calmer, mais les pressions sous-jacentes restent importantes

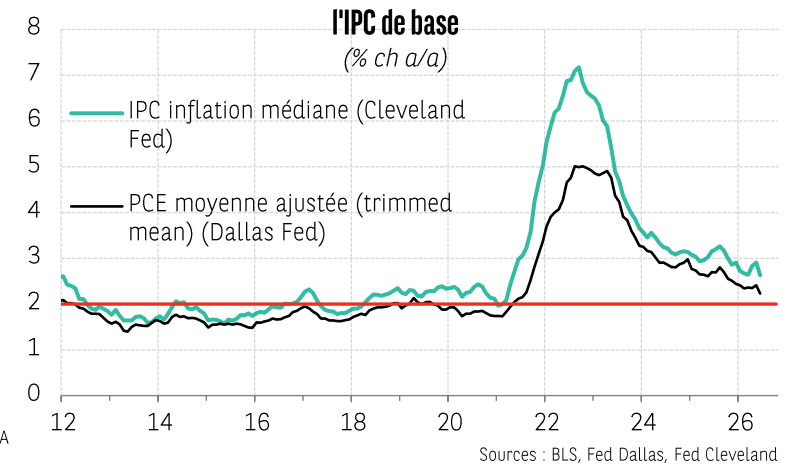
États-Unis : l'inflation globale mesurée par l'IPC recule légèrement à 3,5 % en juin



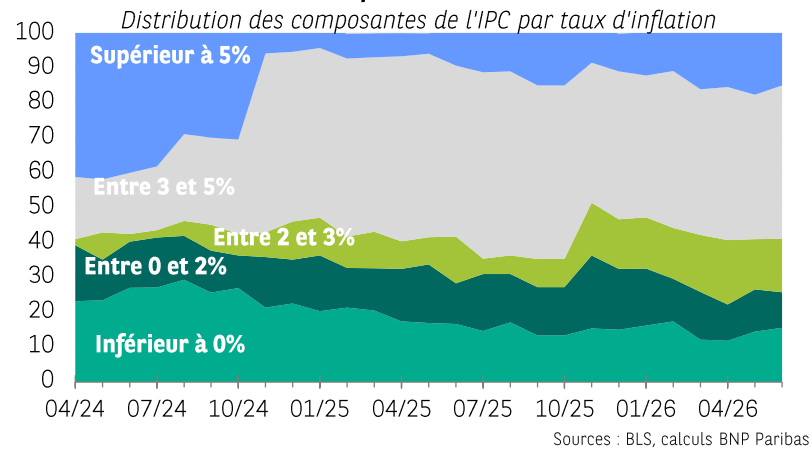
États-Unis : l'inflation PCE recule légèrement en juin après avoir atteint son plus haut niveau depuis trois ans



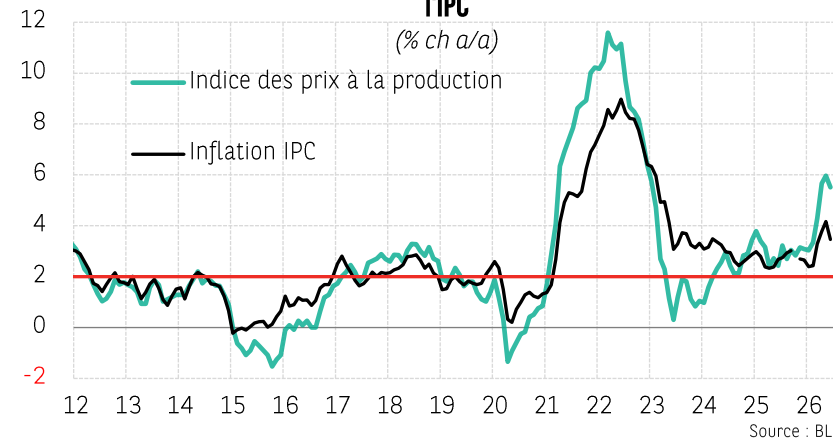
États-Unis : les indicateurs alternatifs évoluent au même rythme que l'IPC de base



États-Unis : 60 % des produits du panier de l'IPC affichent une hausse supérieure à 3 %



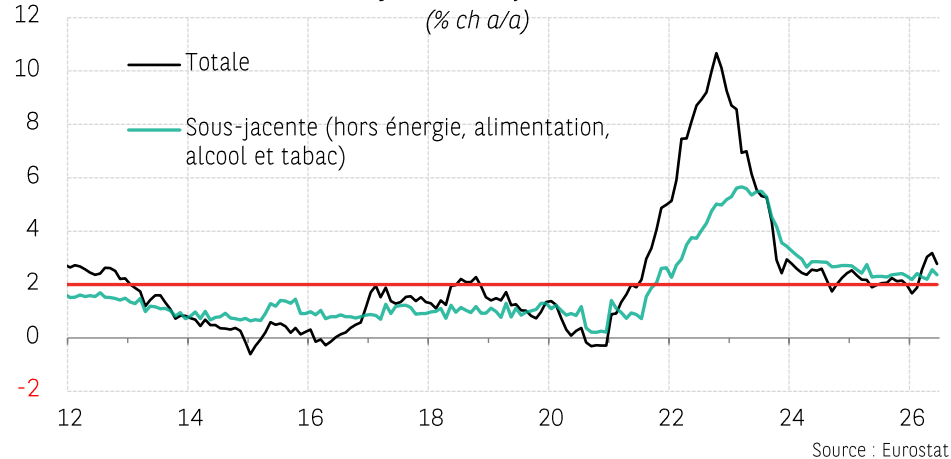
États-Unis : la hausse de l'IPP devrait maintenir les pressions à la hausse sur l'IPC



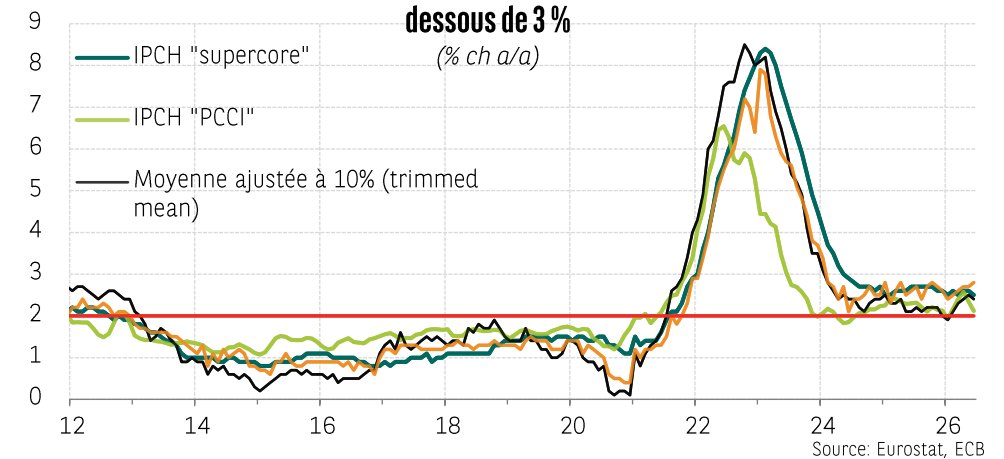


L'IPCH et les mesures alternatives de l'inflation restent bien ancrées

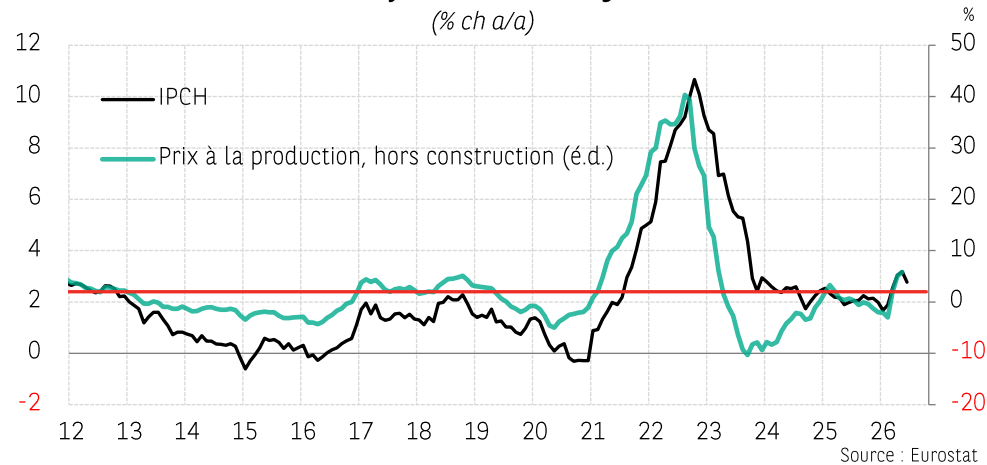
Zone euro : l'inflation sous-jacente reste stable



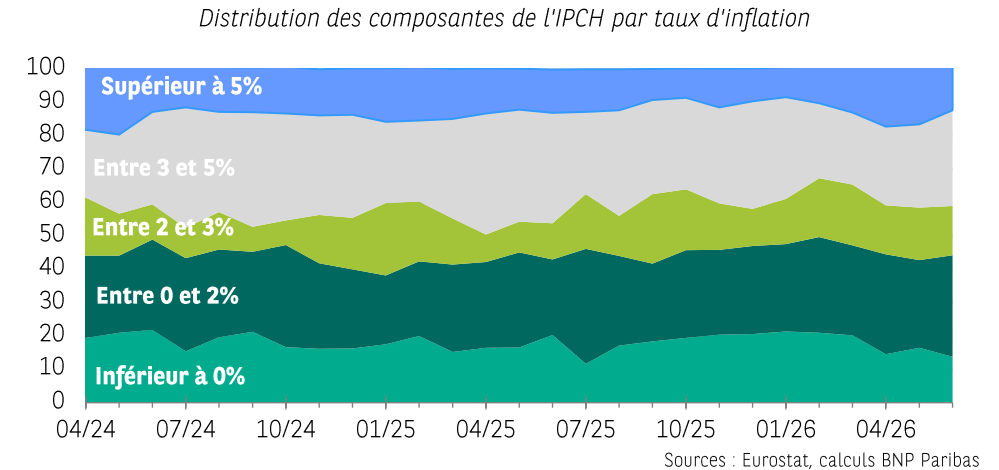
Zone euro : les mesures alternatives de la BCE se maintiennent en



Zone euro : l'inflation de l'IPP en légère hausse



Zone euro : la part des composantes de l'IPCH dont la hausse dépasse 3 % reste stable

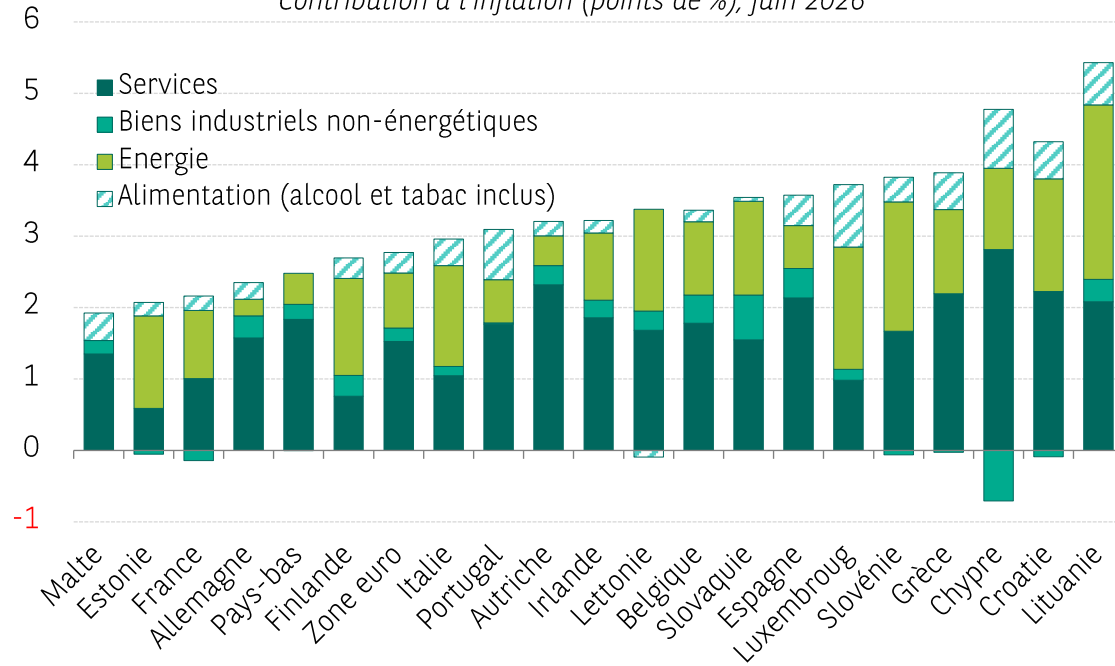




Les écarts d'inflation au sein de la zone euro se creusent

Zone euro : la contribution de la composante 'énergie' varie considérablement d'un pays à l'autre

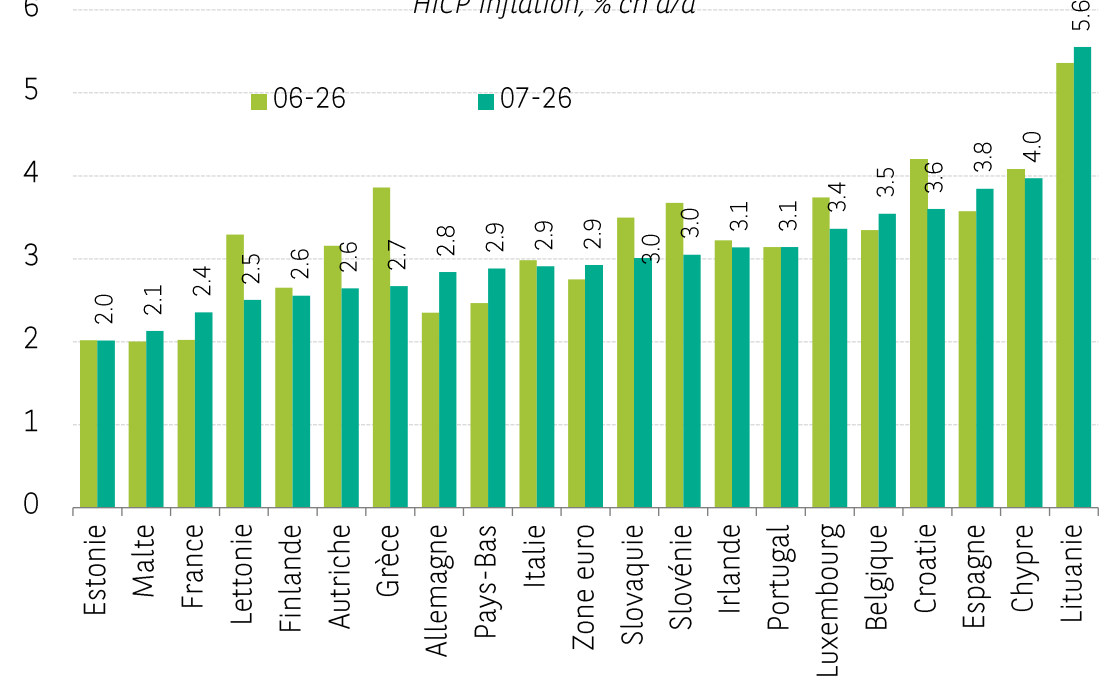
Contribution à l'inflation (points de %), juin 2026



Source : Eurostat

Zone euro : l'inflation accélère à nouveau en juillet, sous l'effet d'une nouvelle hausse des prix de l'énergie

HICP inflation, % ch a/a



Source : Eurostat



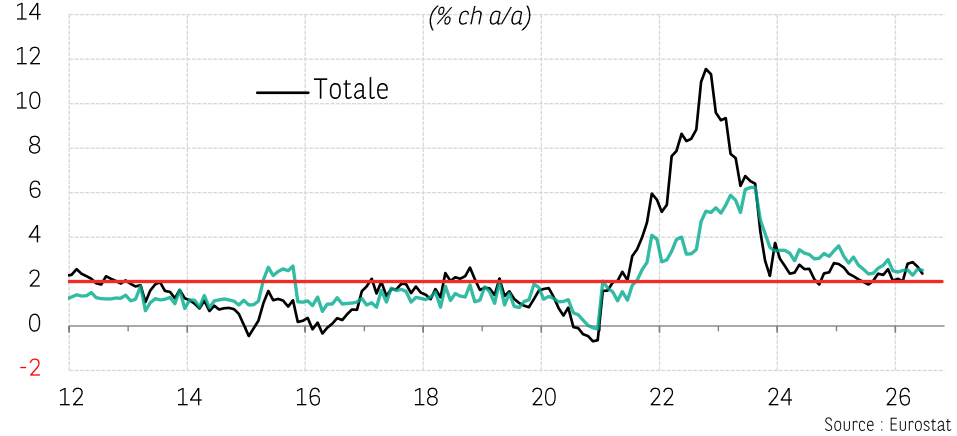
BNP PARIBAS

La banque d'un monde qui change

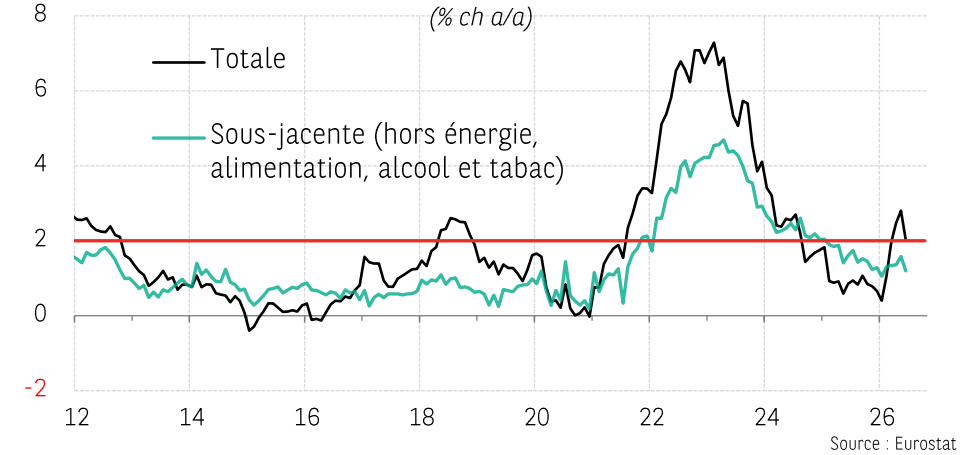


L'inflation en France reste modérée, tandis que l'inflation sous-jacente en Espagne accélère davantage

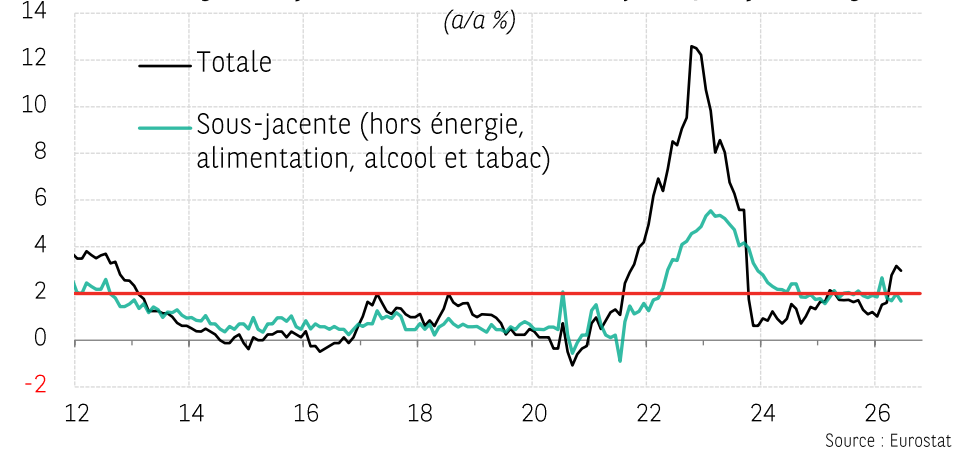
Allemagne : l'inflation globale et l'inflation sous-jacente oscillent toutes deux autour de 2,5 %



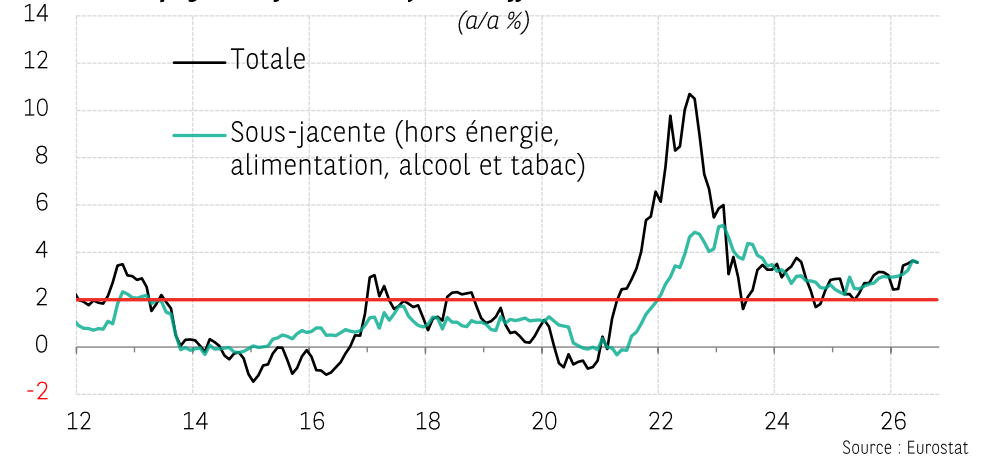
France : l'inflation la plus faible parmi les quatre grandes économies



Italie : l'IPC global repasse au-dessus de l'IPC sous-jacent, tiré par l'énergie



Espagne : l'inflation sous-jacente affiche une tendance à la hausse

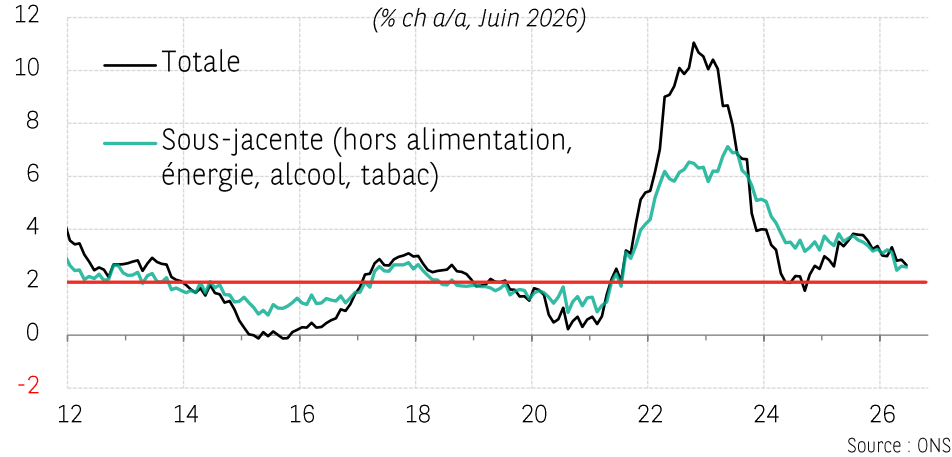




Signes positifs de désinflation

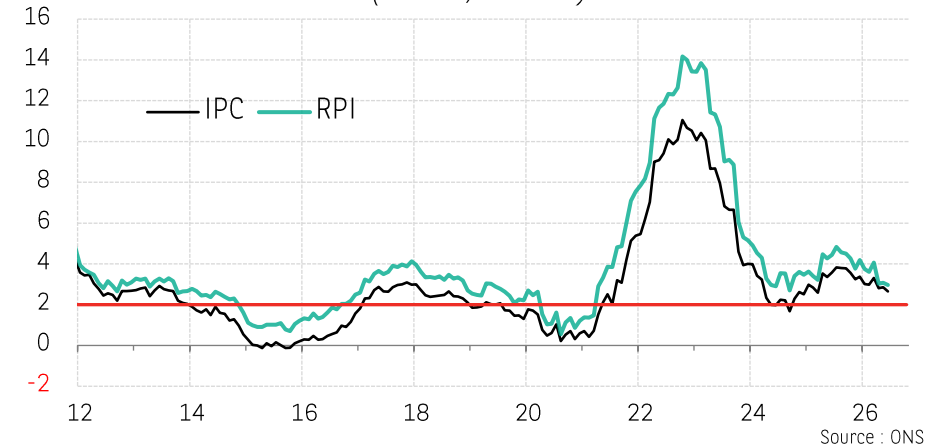
Royaume-Uni : l'inflation globale recule à nouveau en juin

(% ch a/a, Juin 2026)



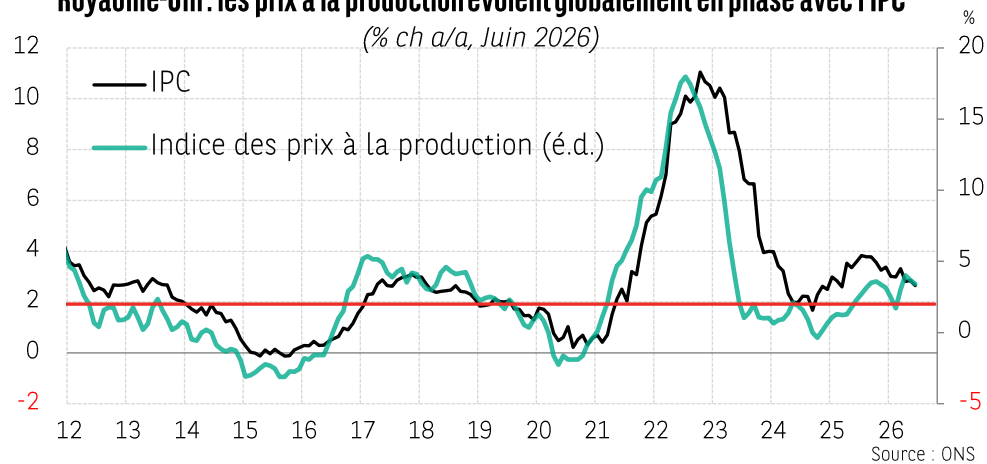
Royaume-Uni : faible écart entre l'IPC et l'IPR

(% ch a/a, Juin 2026)



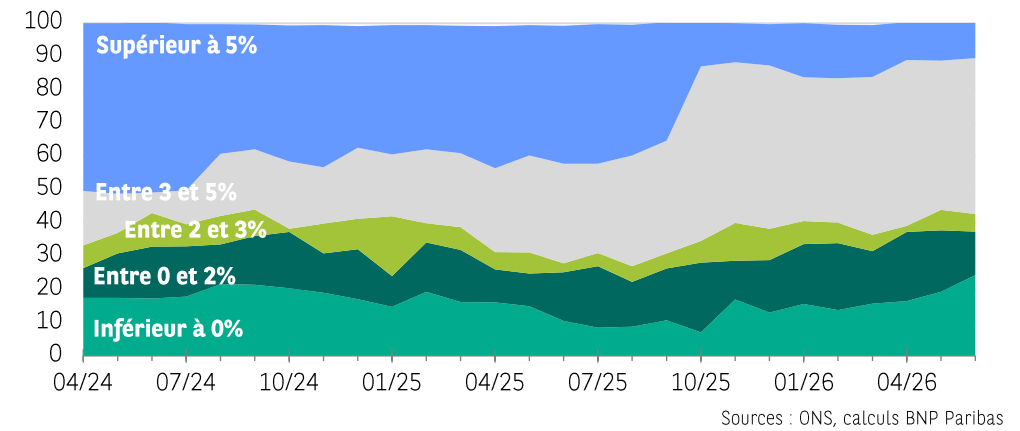
Royaume-Uni : les prix à la production évoluent globalement en phase avec l'IPC

(% ch a/a, Juin 2026)



Royaume-Uni : la part des composantes de l'IPC dont la hausse dépasse 5 % continue de diminuer

Distribution des composantes de l'IPC par taux d'inflation



BNP PARIBAS

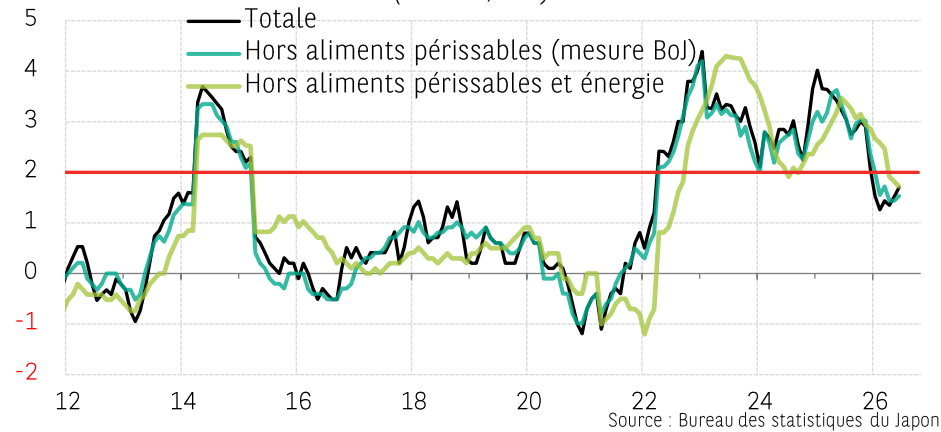
La banque d'un monde qui change



Signaux mitigés

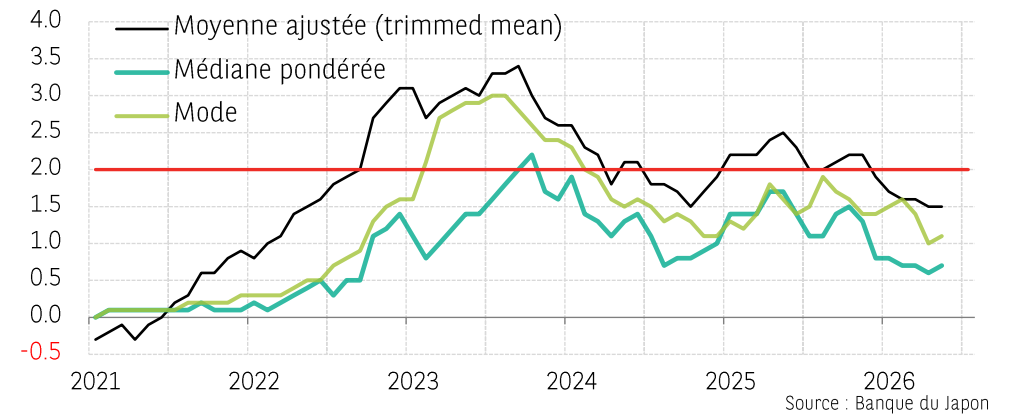
Japon : l'inflation globale a augmenté, mais l'inflation sous-jacente a de nouveau ralenti

(% ch a/a, Juin)



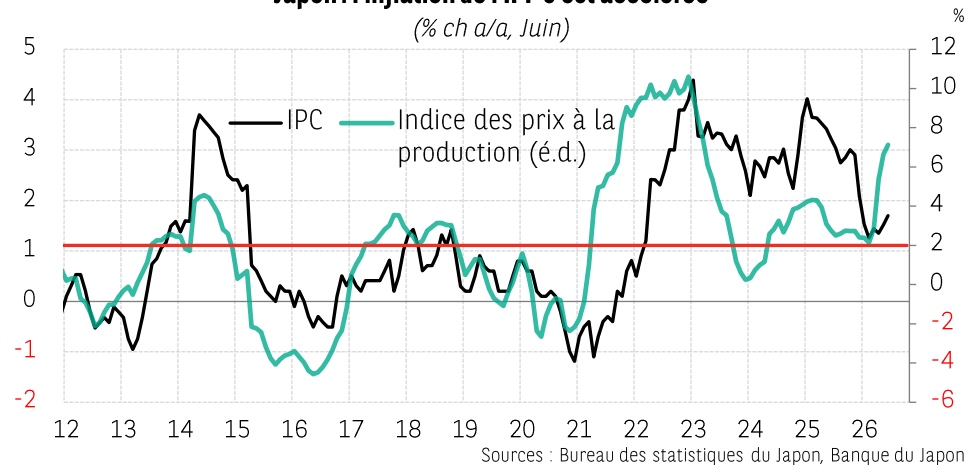
Japon : les indicateurs alternatifs d'inflation de la Banque du Japon restent faibles

(% ch a/a, Mai)



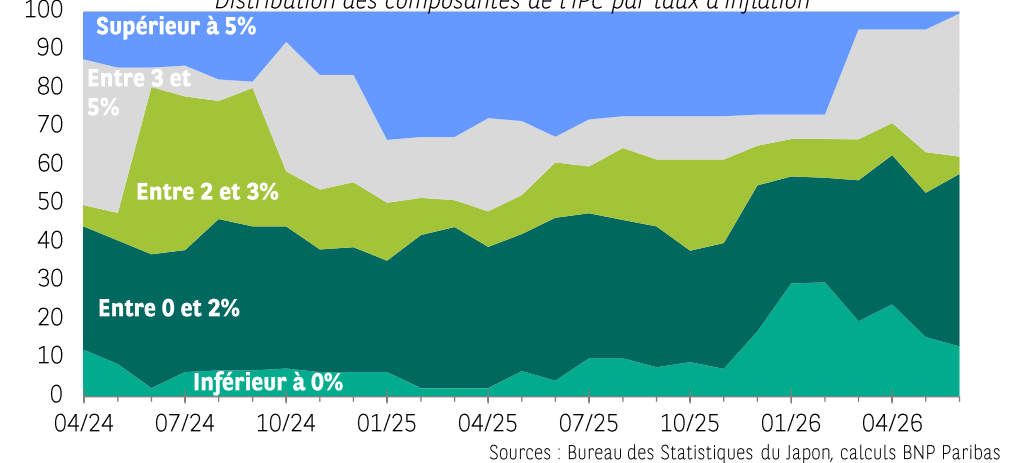
Japon : l'inflation de l'IPP s'est accélérée

(% ch a/a, Juin)



Japon : la moitié des composantes de l'IPC évolue entre 0 et 3 %

Distribution des composantes de l'IPC par taux d'inflation



BNP PARIBAS

La banque d'un monde qui change

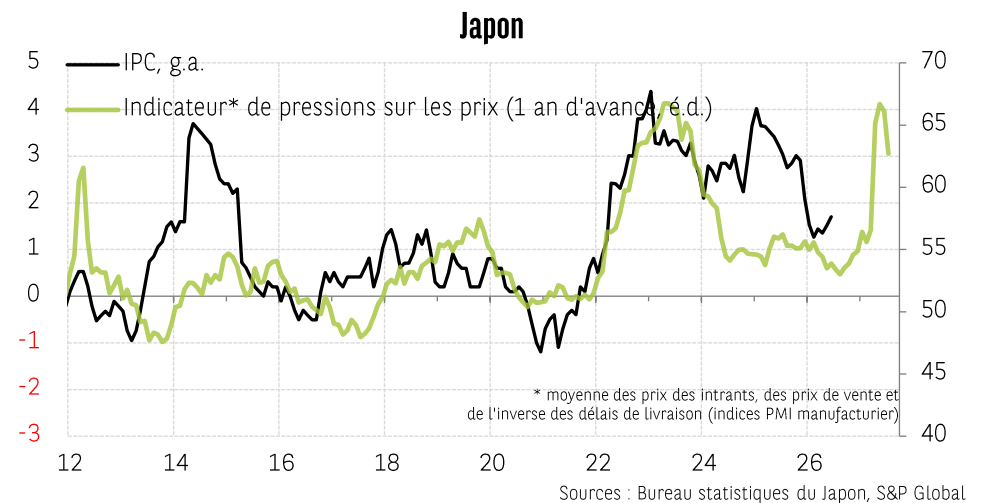
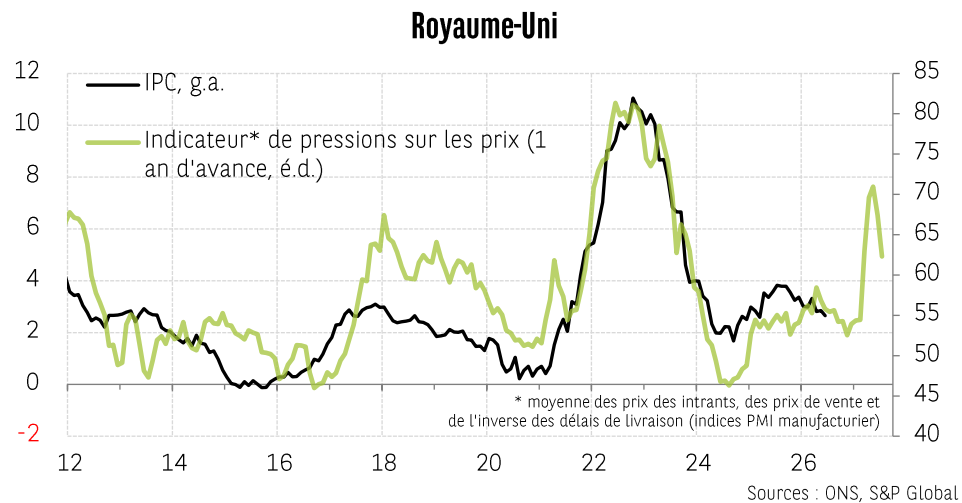
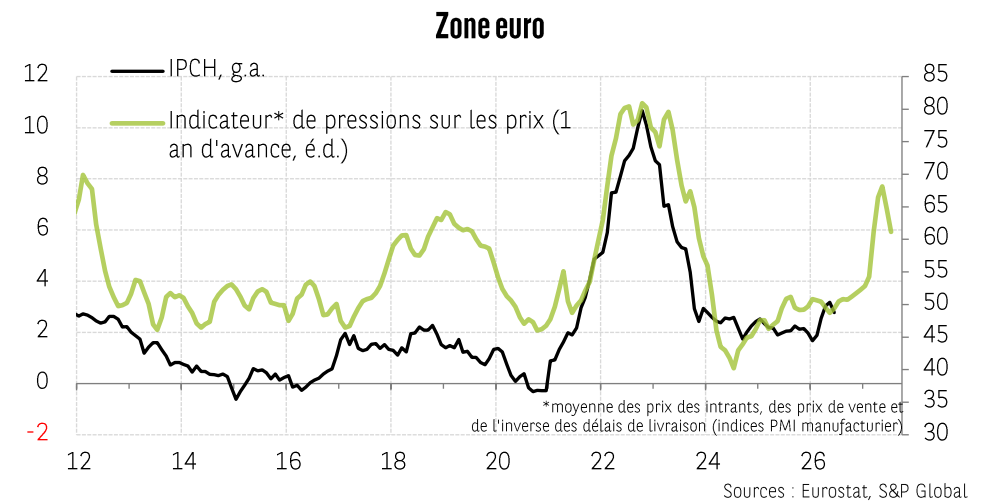
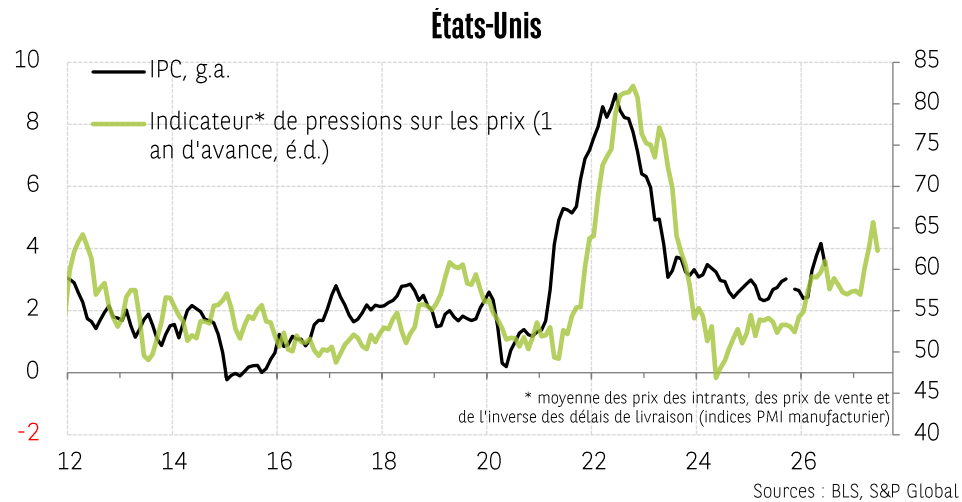
ÉTUDES ÉCONOMIQUES | ECOCHARTS | 10

Économies avancées — Inflation et données d'enquêtes :

Dans toutes les économies avancées, les indicateurs avancés de pressions sur les prix ont encore baissé en juillet.



Les indicateurs avancés de pressions sur les prix ont encore diminué en juillet



Anticipations d'inflation (ménages, prévisionnistes, marchés) :

Hormis au Royaume-Uni, les anticipations d'inflation à court terme des ménages reculent, celles de long terme demeurent stables.

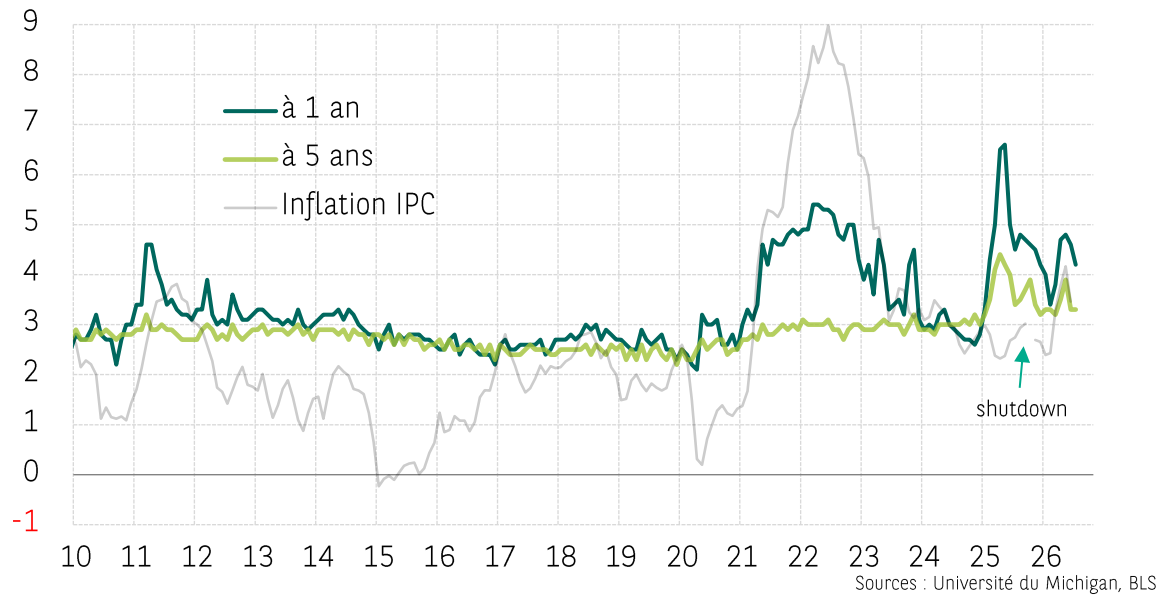




Anticipations d'inflation : les anticipations à long terme sont stables et modérées

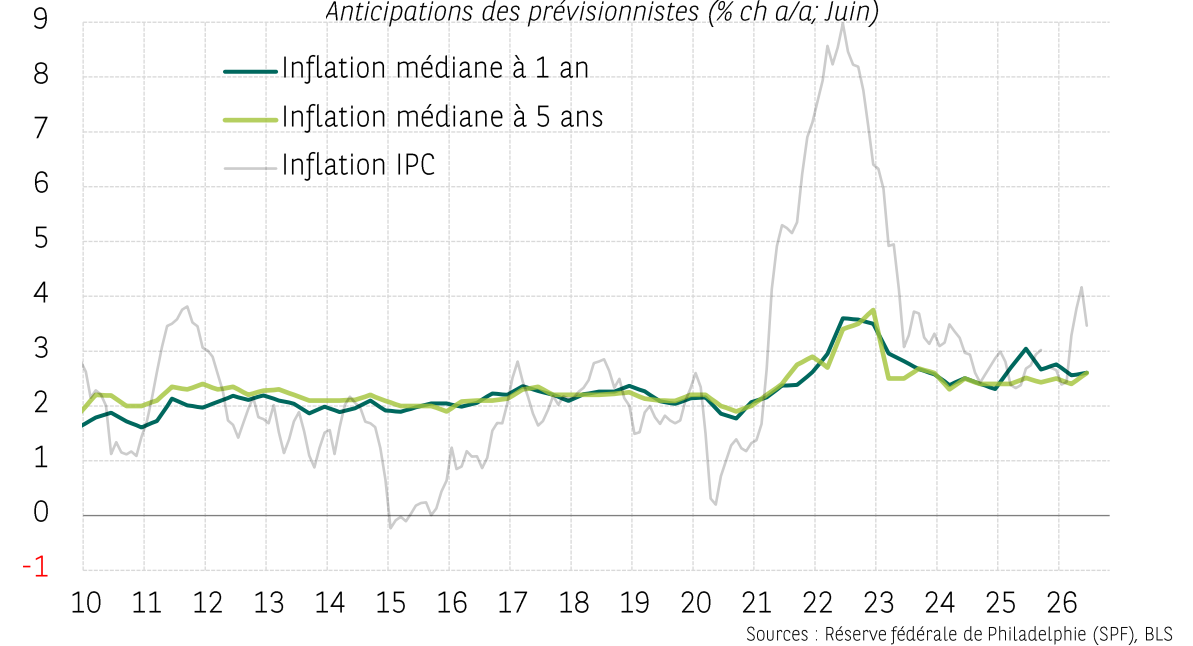
États-Unis : les anticipations d'inflation à court terme des consommateurs sont en baisse

Anticipations d'inflation des consommateurs (% ch a/a, Juin)



États-Unis : les anticipations à long terme sont stables et modérées

Anticipations des prévisionnistes (% ch a/a; Juin)

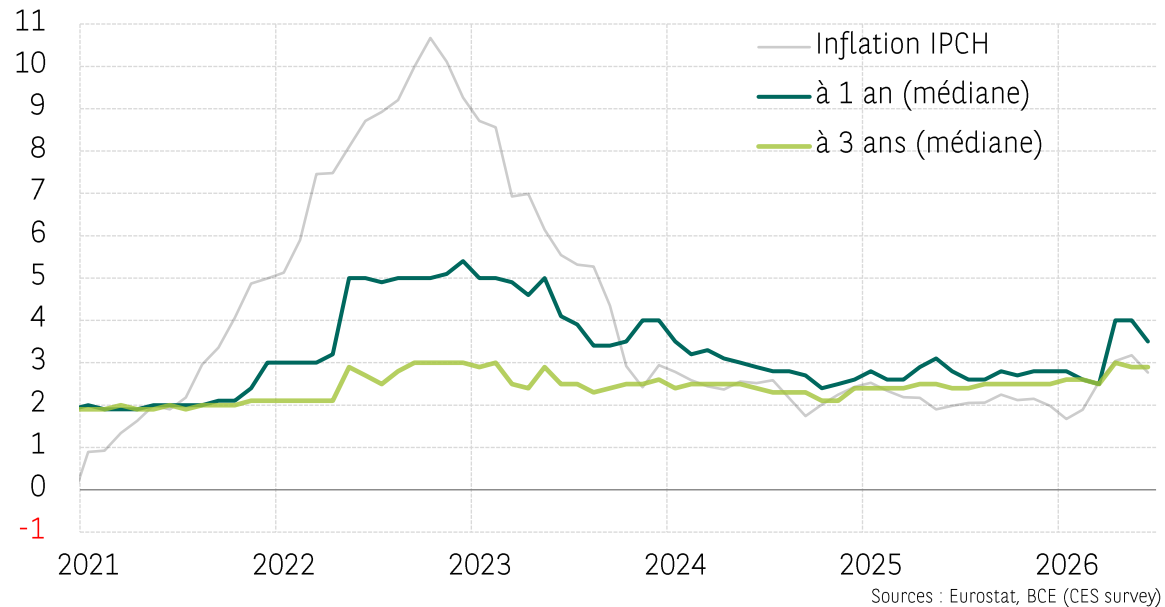




Les anticipations d'inflation à court terme de la BCE reculent, celles à long terme restent ancrées

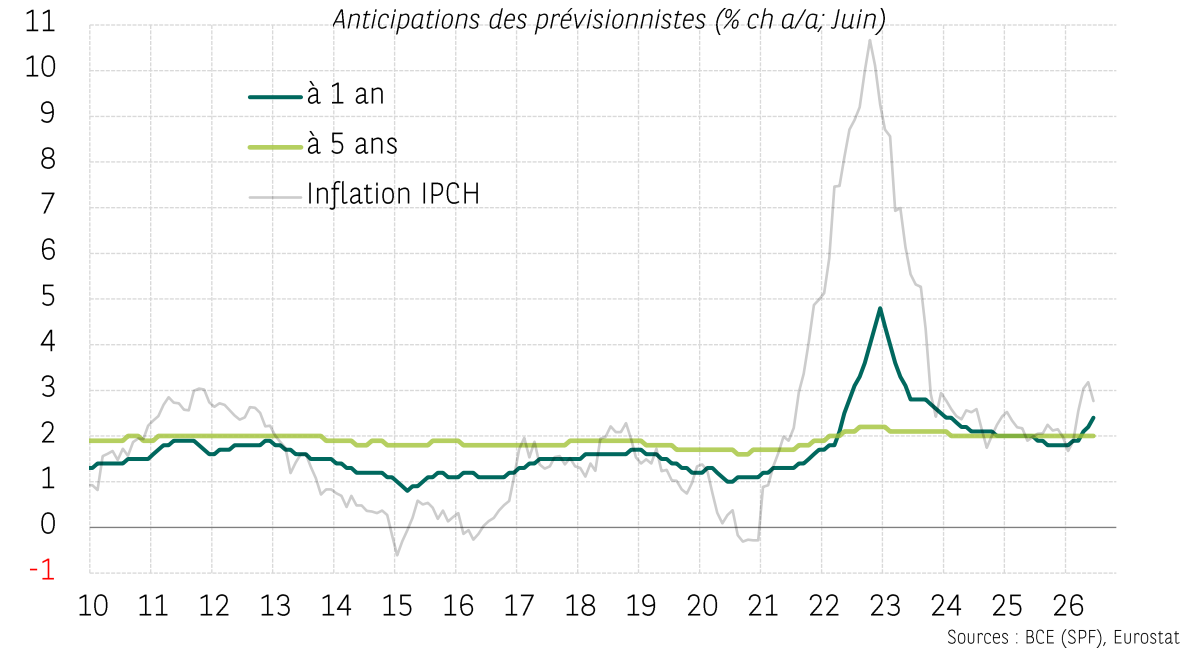
Zone euro : les anticipations d'inflation à court terme des consommateurs sont en baisse

Anticipations d'inflation des consommateurs (% ch a/a, Juin)



Zone euro : les anticipations à long terme sont bien ancrées

Anticipations des prévisionnistes (% ch a/a; Juin)



BNP PARIBAS

La banque d'un monde qui change

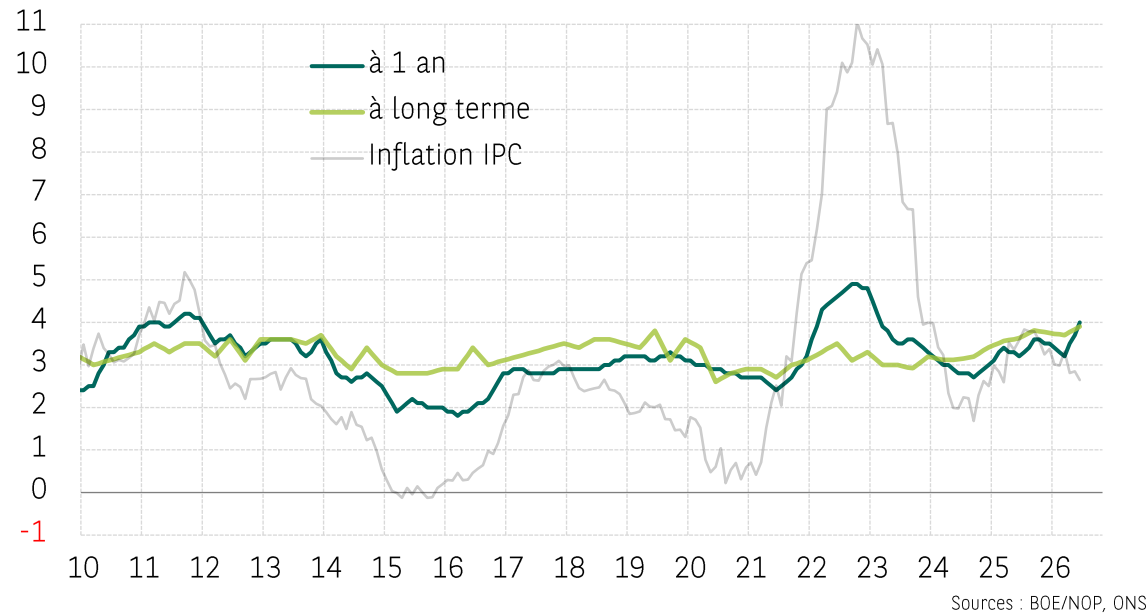
ÉTUDES ÉCONOMIQUES | ECOCHARTS | 15



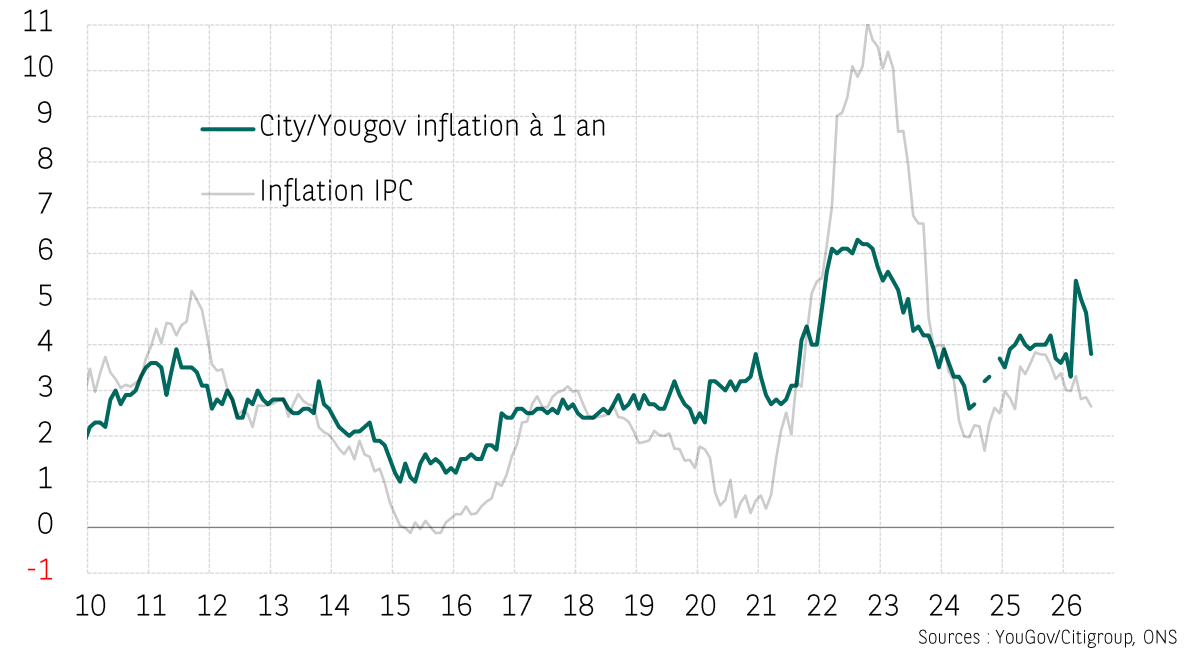
Anticipations d'inflation : l'enquête de la BoE montre une dégradation

Royaume-Uni : les anticipations d'inflation augmentent dans l'enquête de la BoE

(% ch a/a, Juin)



Royaume-Uni : d'autres enquêtes ont montré un repli

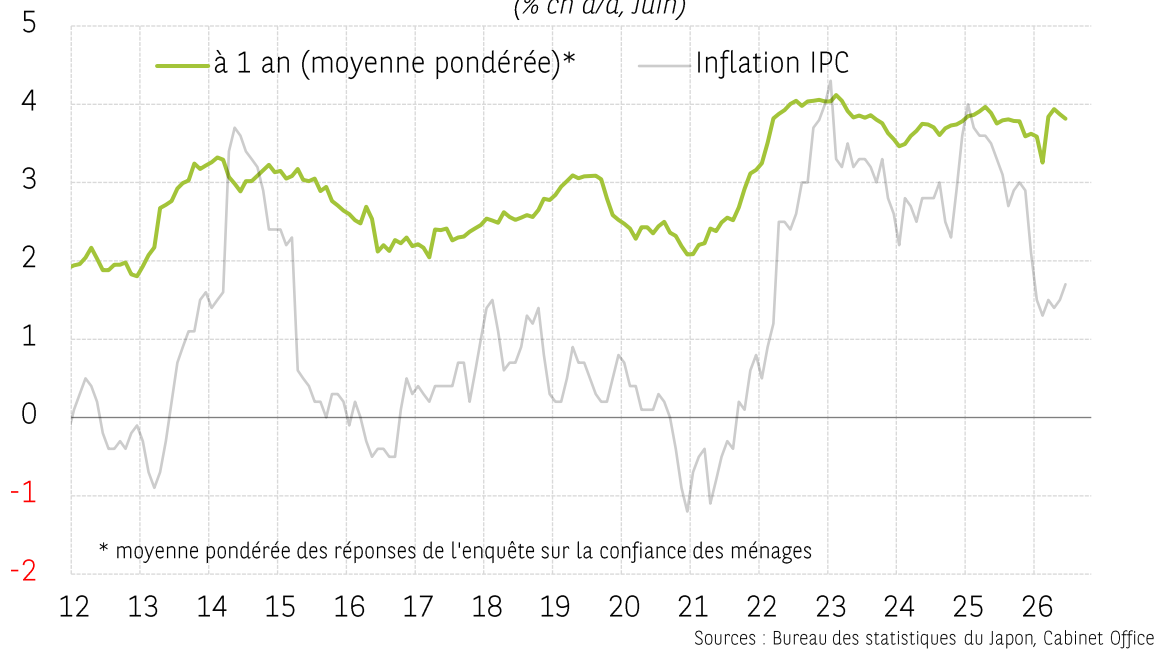




Anticipations d'inflation : les ménages restent méfiants

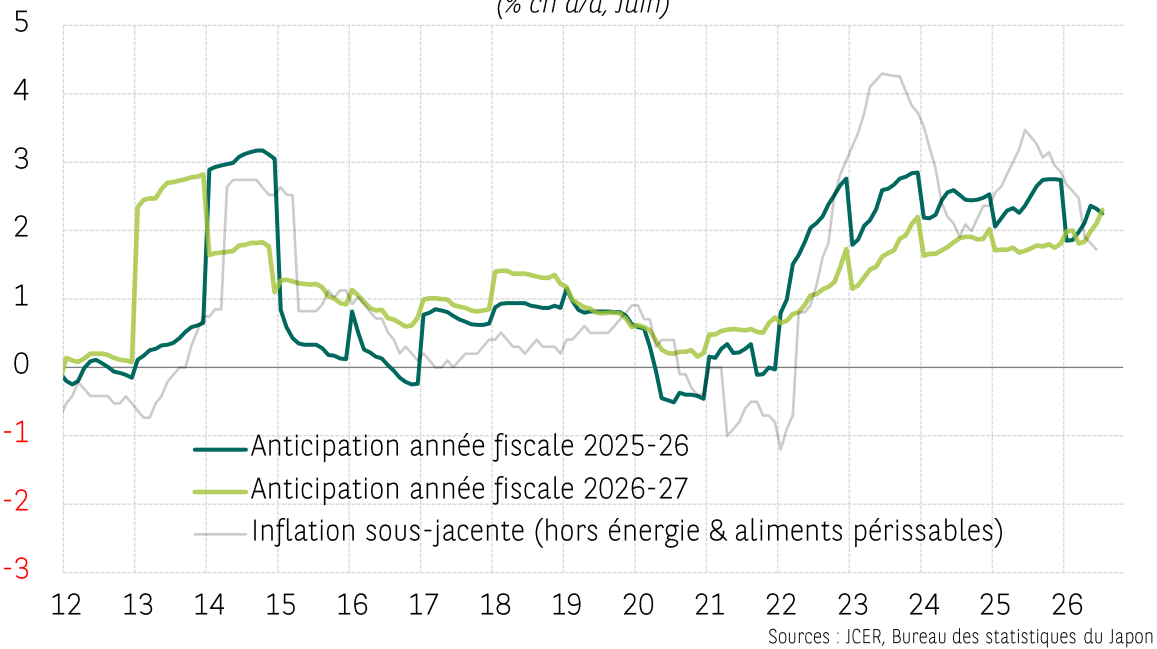
Japon : les anticipations des ménages sont bien supérieures à l'inflation

(% ch a/a, Juin)



Japon : les anticipations d'inflation des prévisionnistes convergent vers 2,5 %

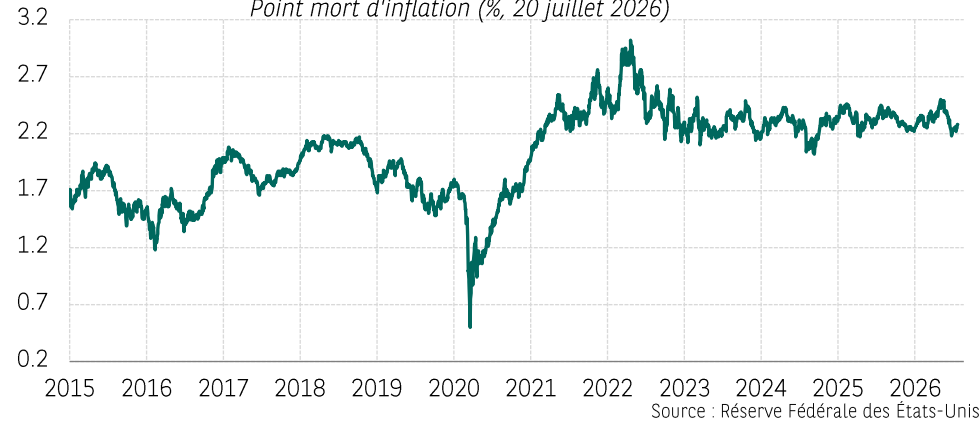
(% ch a/a, Juin)



Anticipations des marchés : point mort d'inflation* plus élevé au Royaume-Uni, continue de se recalibrer au Japon

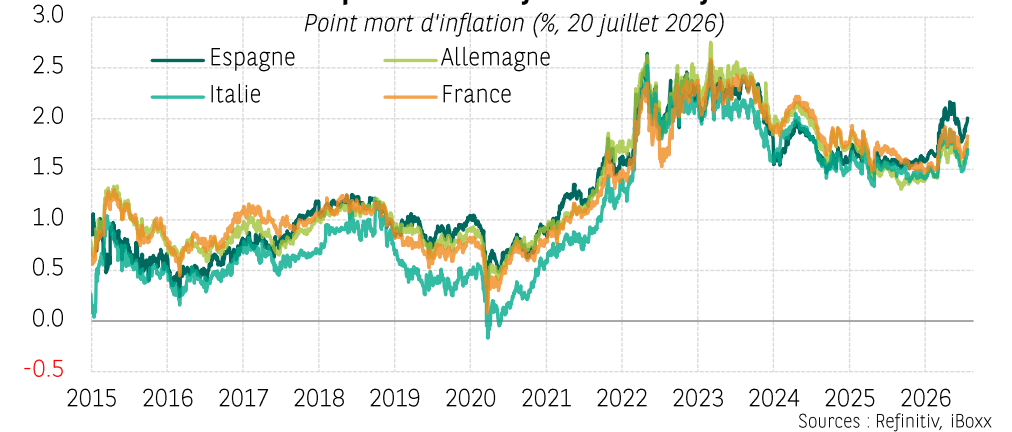
États-Unis : le point mort d'inflation à 10 ans est stable

Point mort d'inflation (% , 20 juillet 2026)



Zone euro : les points morts d'inflation restent inférieurs à 2 %

Point mort d'inflation (% , 20 juillet 2026)



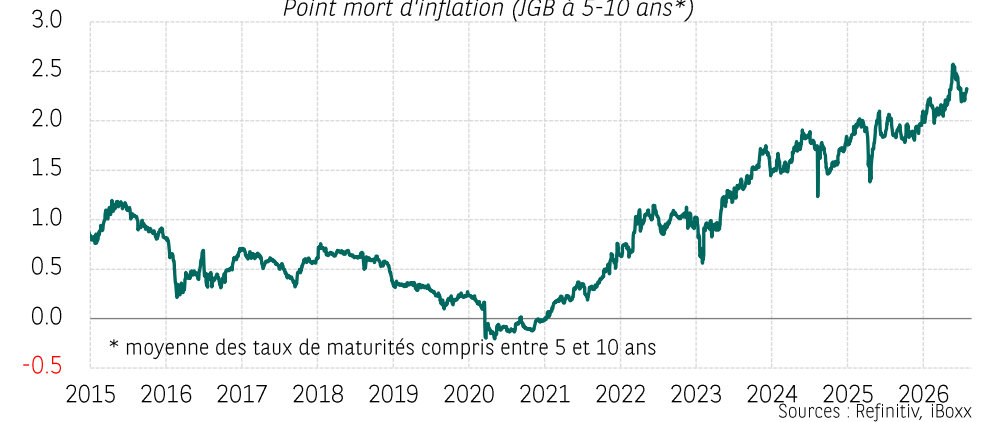
Royaume-Uni : le taux progresse légèrement

Point mort d'inflation (Gilts à 10 ans, %, 20 juillet 2026)



Japon : poursuite de la tendance à la hausse

Point mort d'inflation (JGB à 5-10 ans*)



*Point mort d'inflation : Le taux d'inflation que le marché prévoit, calculé comme la différence entre le rendement d'une obligation nominale (classique) et le rendement d'une obligation indexée sur l'inflation de même échéance.



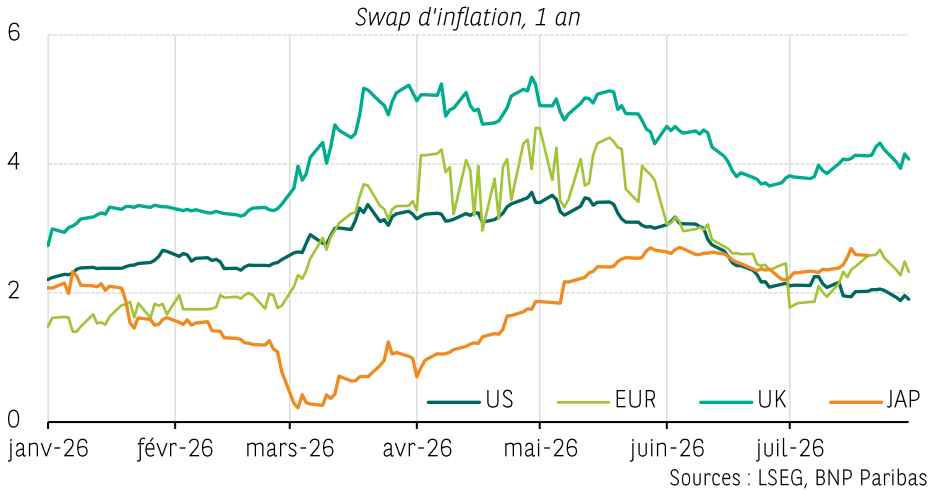
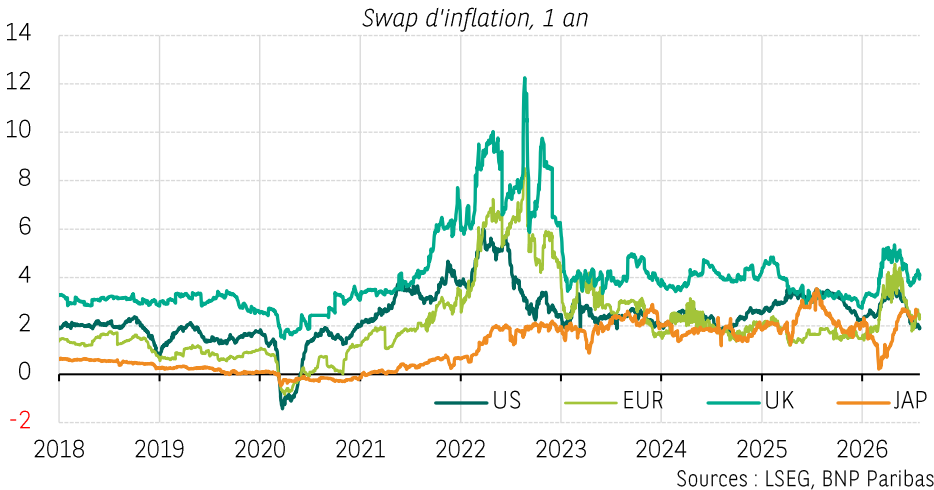
BNP PARIBAS

La banque d'un monde qui change

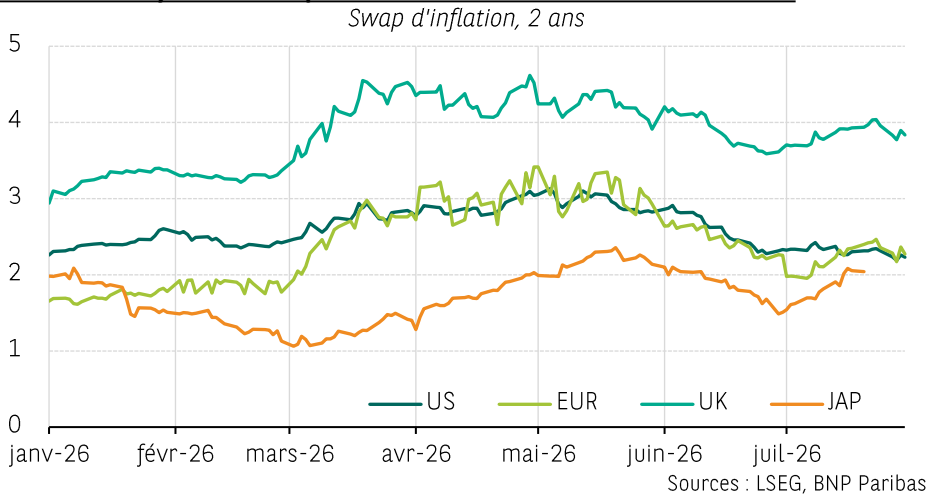
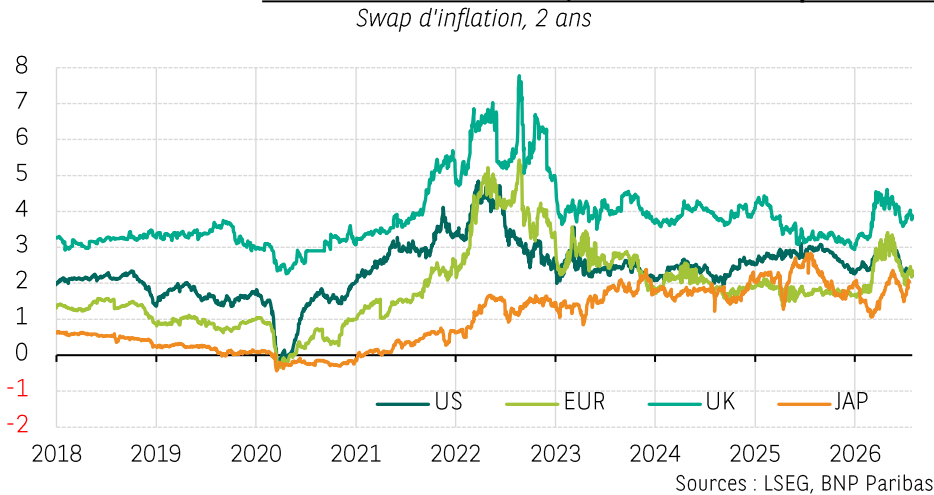
ÉTUDES ÉCONOMIQUES | ECOCHARTS | 18

Taux de swaps d'inflation* : rebond en juillet après une décrue récente ; la divergence du Royaume-Uni persiste

Le choc iranien a entraîné un rebond des anticipations d'inflation à court terme dans les principales économies avancées.



À la suite du choc iranien, les marchés anticipent une inflation plus persistante au Royaume-Uni que dans les autres économies avancées.

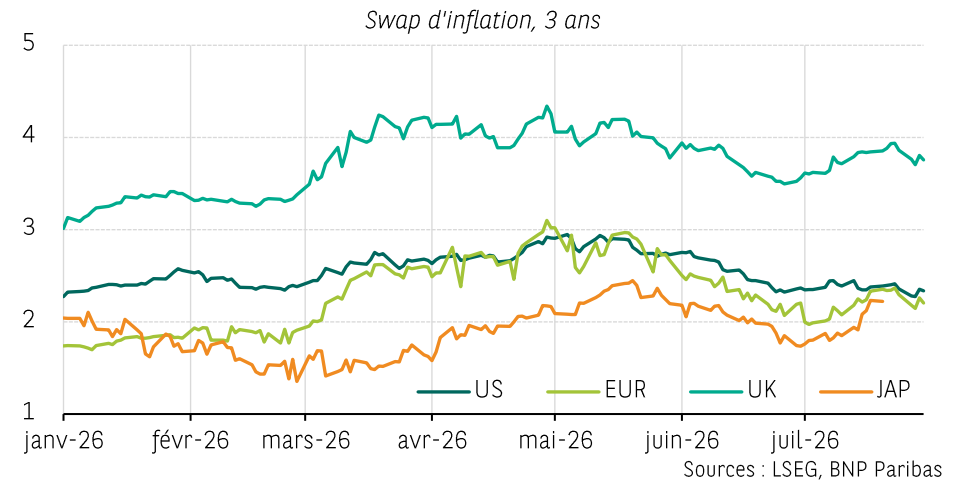
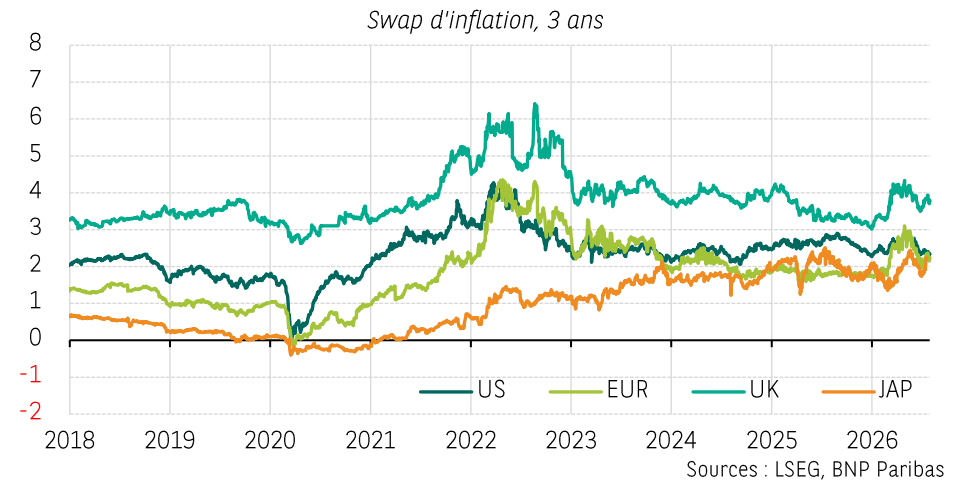


*Taux de *swap* : Le taux d'intérêt fixe établi dans un *swap* de taux d'intérêt. Dans le *swap*, une partie paie ce taux fixe tandis que l'autre paie un taux flottant.

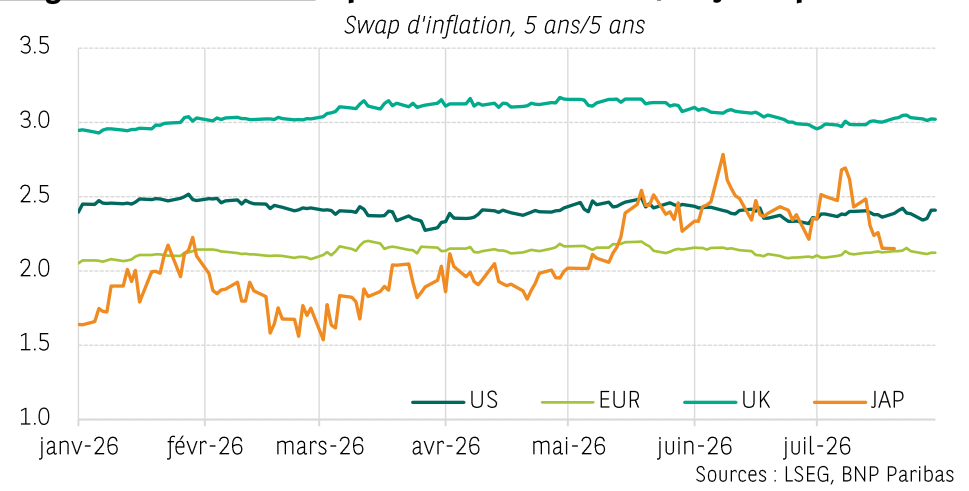
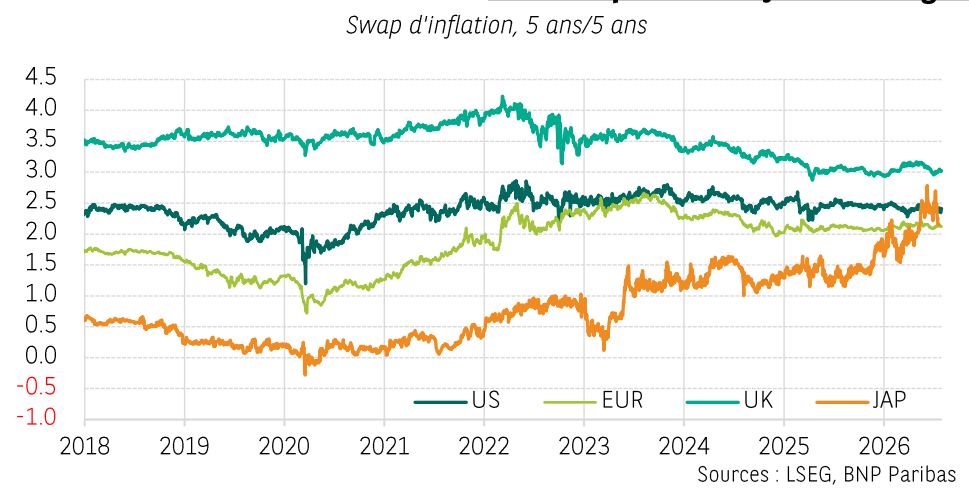


Taux de swaps d'inflation* : rebond en juillet après une décrue récente ; la divergence du Royaume-Uni persiste

Les anticipations d'inflation à moyen terme restent ancrées proches de 2 %, exception faite du Royaume-Uni



Les anticipations d'inflation à long terme demeurent globalement stables depuis le début de l'année, sauf au Japon



*Taux de *swap* : Le taux d'intérêt fixe établi dans un *swap* de taux d'intérêt. Dans le *swap*, une partie paie ce taux fixe tandis que l'autre paie un taux flottant.

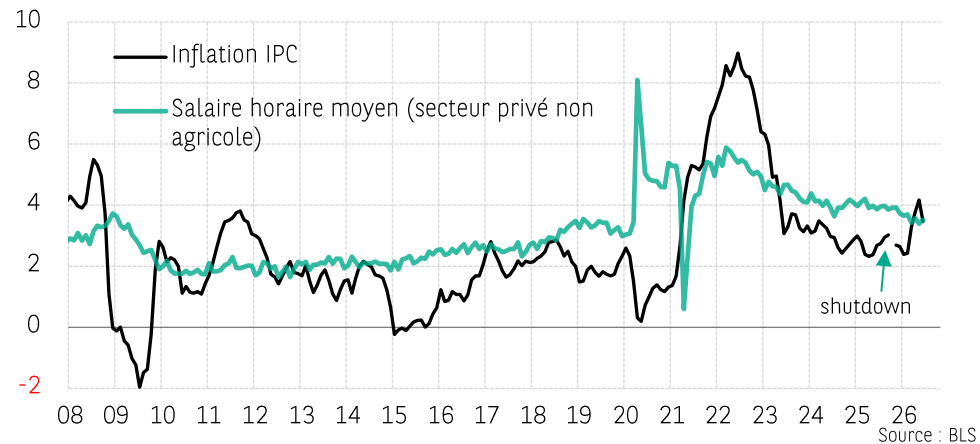
Économies avancées — Évolution inflation-salaires :

À ce stade, pas de signes de boucle prix-salaires.

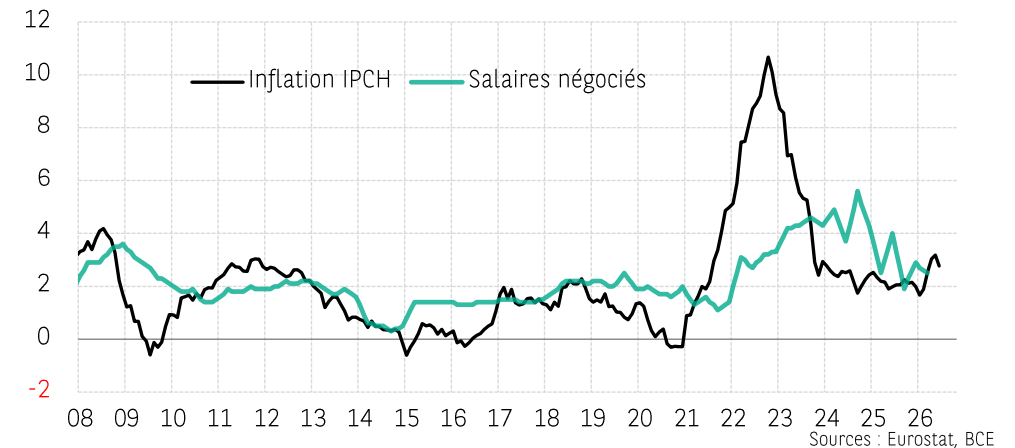


À l'exception du Japon, la modération salariale se poursuit en dépit du regain d'inflation

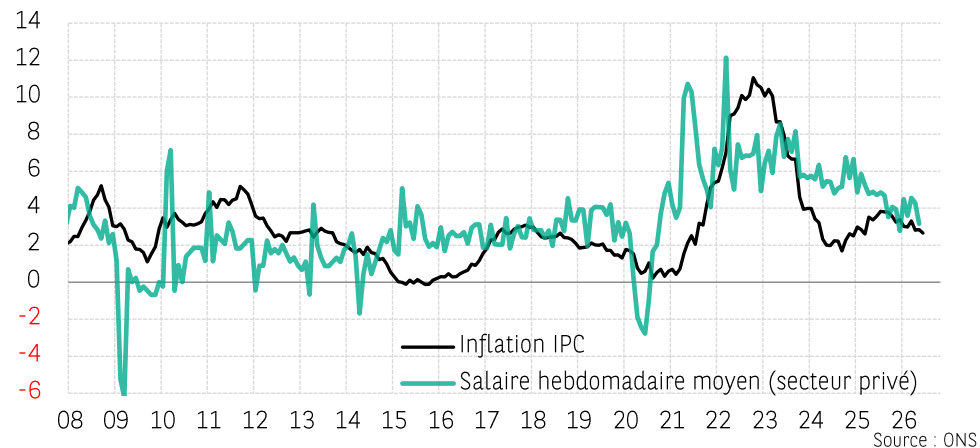
États-Unis



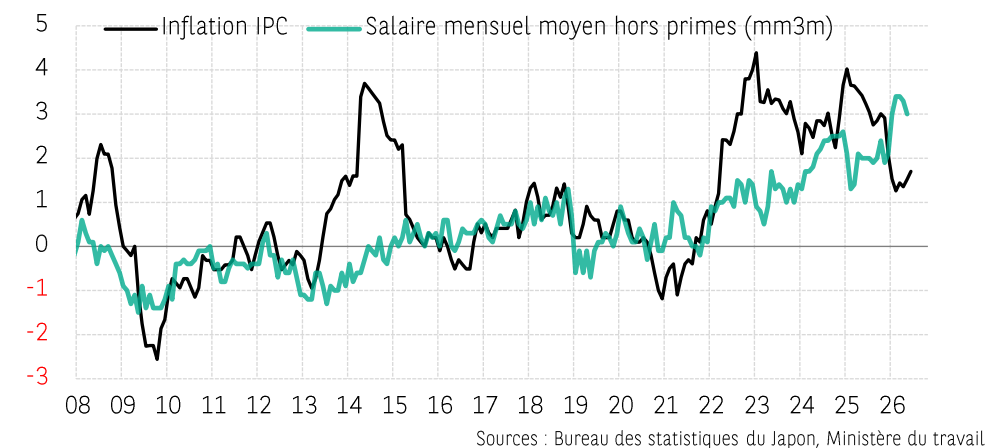
Zone euro



Royaume-Uni



Japon



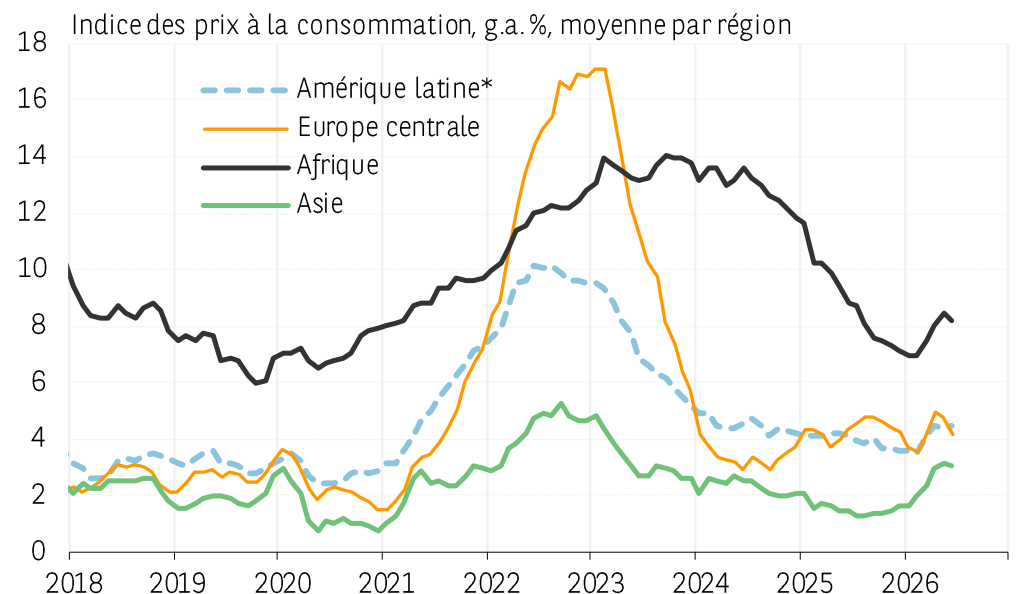
Économies émergentes :

L'inflation IPC moyenne est un peu retombée en juin après trois mois de progression.



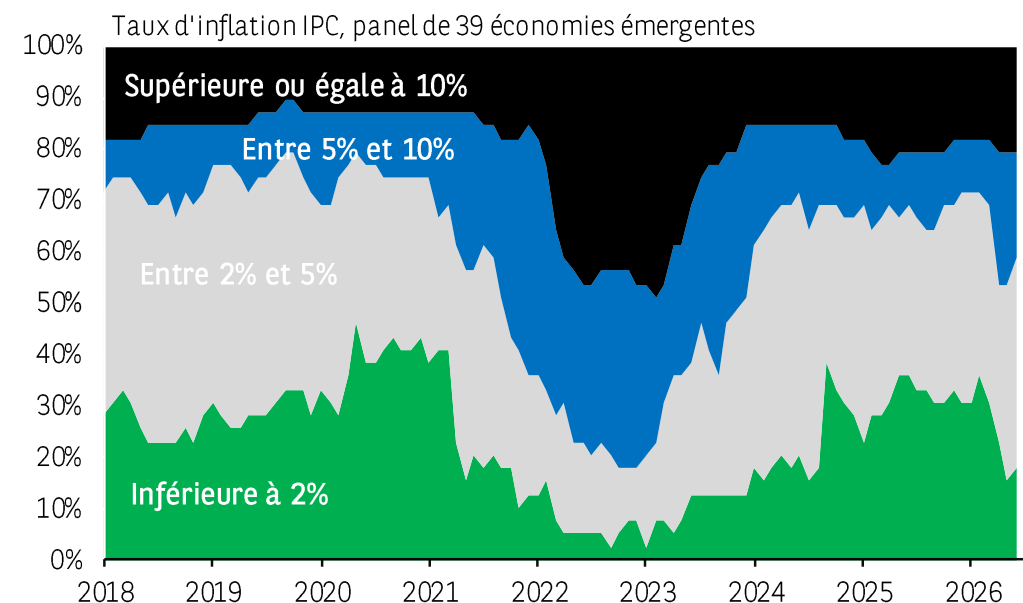
Dynamique de l'inflation dans les économies émergentes : les pressions ont diminué en juin

Pays émergents: L'inflation moyenne s'est légèrement réduite en juin



Sources : Banques centrales, Macrobond, BNP Paribas

Pays émergents: Les pressions inflationnistes sont restées modérées



Sources : Banques centrales, Macrobond, BNP Paribas

* Amérique latine: Brésil, Chili, Colombie, Mexique, Pérou.

Europe centrale: Bulgarie, Croatie, Hongrie, Pologne, Rép. tchèque, Roumanie, Slovaquie.

Afrique: Algérie, Afrique du sud, Angola, Égypte, Kenya, Maroc, Nigeria, Tunisie.

Asie: Chine, Hong Kong, Corée du sud, Inde, Indonésie, Malaisie, Philippines, Singapour, Taiwan, Thaïlande, Vietnam.



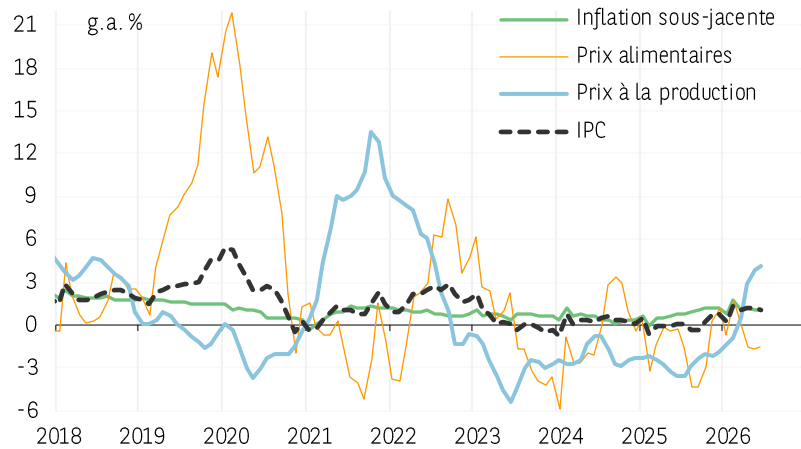
BNP PARIBAS

La banque d'un monde qui change

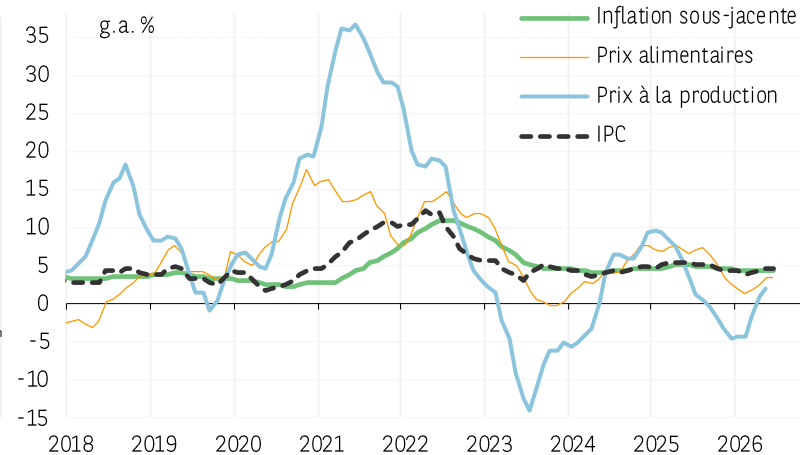
ÉTUDES ÉCONOMIQUES | ECOCHARTS | 24

Dynamique et décomposition de l'inflation dans six grandes économies émergentes

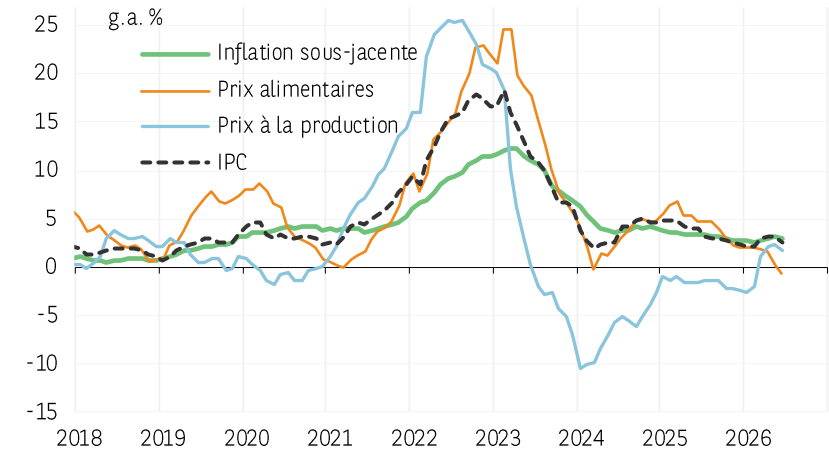
Chine: L'inflation IPC ne se redresse qu'un peu



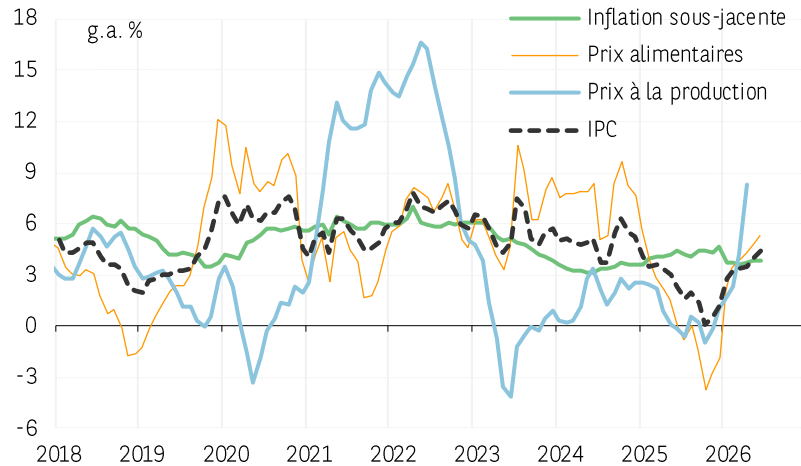
Brésil: L'inflation repart à la hausse



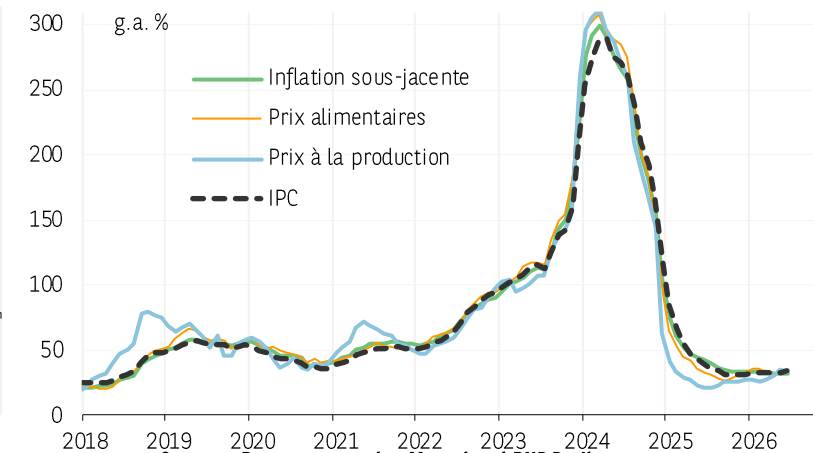
Pologne: L'inflation reste largement sous contrôle



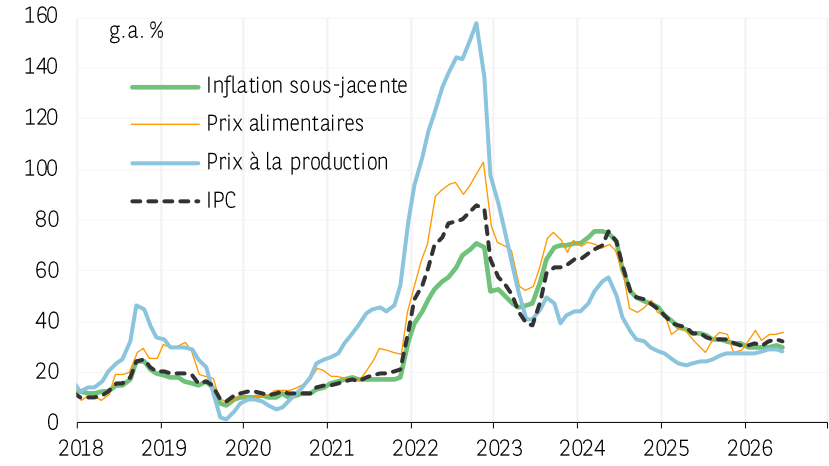
Inde: Inquiétante montée des pressions inflationnistes



Argentine: Pas de nouvelle hausse de l'inflation



Turquie: L'inflation toujours bien inférieure aux niveaux de 2022



Sources : Banques centrales, Macrobond, BNP Paribas



BNP PARIBAS

La banque d'un monde qui change

Matières premières :

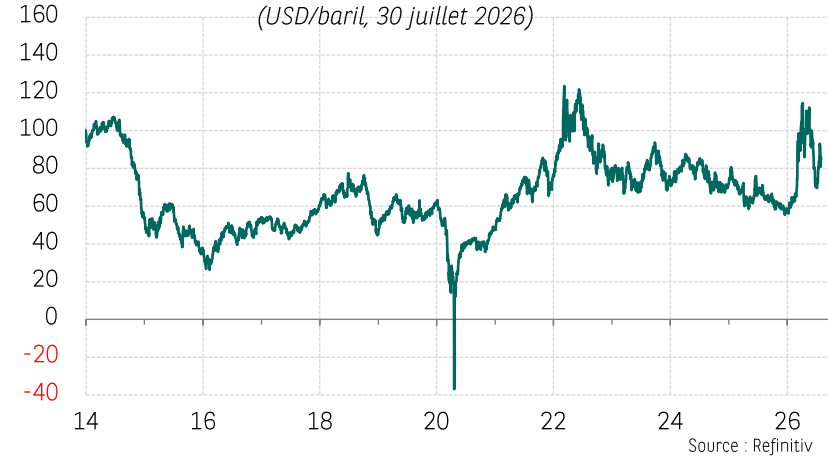
Rebond généralisé des prix dans le sillage de la résurgence des tensions géopolitiques.



Matières premières : rebond généralisé à mesure que les tensions ressurgissent

Le cours du pétrole brut WTI a rebondi

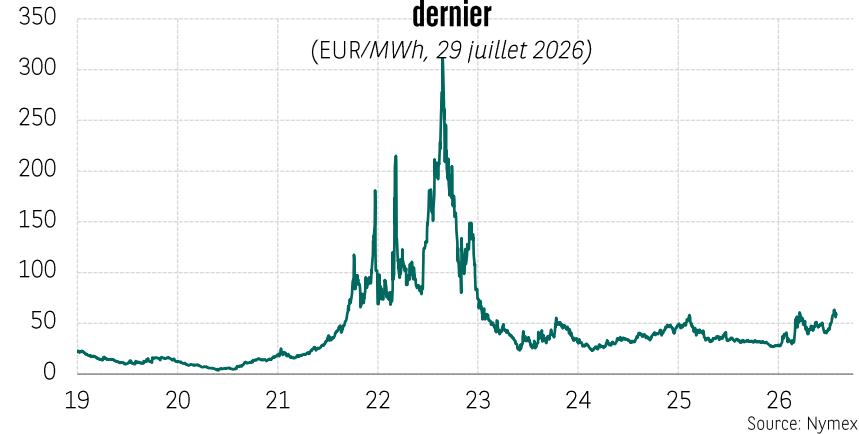
(USD/baril, 30 juillet 2026)



Le prix du gaz naturel TTF a dépassé le pic atteint en mars

dernier

(EUR/MWh, 29 juillet 2026)



Les prix des produits agricoles atteignent leur plus haut niveau

depuis 18 mois

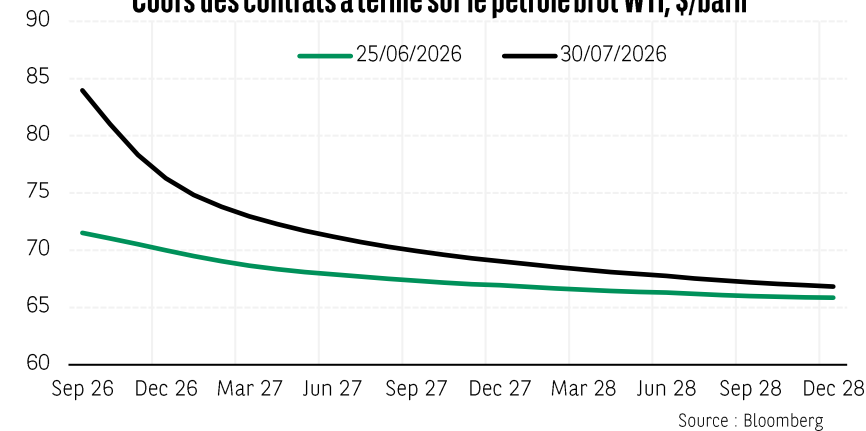
Indice S&P GSCI des prix au comptant des produits agricoles (24 juillet)



La pentification de la courbe des futures signale une aggravation des tensions sur l'offre à court terme

Cours des contrats à terme sur le pétrole brut WTI, \$/baril

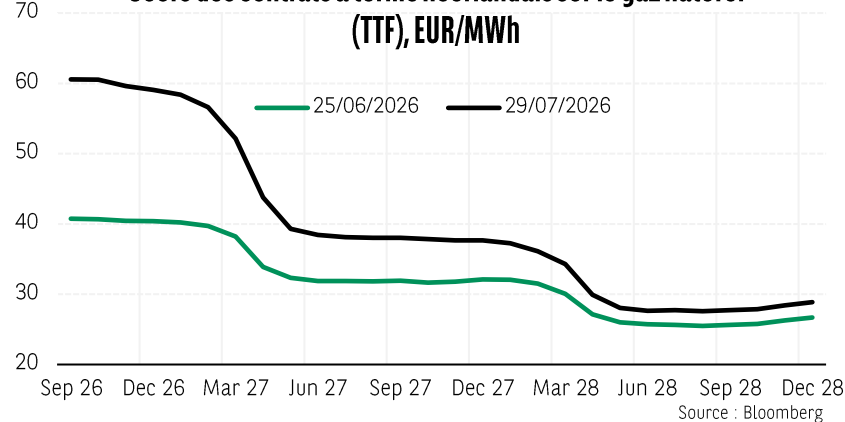
— 25/06/2026 — 30/07/2026



Cours des contrats à terme néerlandais sur le gaz naturel

(TTF), EUR/MWh

— 25/06/2026 — 29/07/2026



Les prix des métaux industriels repartent à la hausse

Indice S&P GSCI des prix au comptant des métaux industriels (24 juillet)



BNP PARIBAS

La banque d'un monde qui change

ÉTUDES ÉCONOMIQUES DE BNP PARIBAS

Isabelle Mateos y Lago Cheffe économiste Groupe	+33 1 87 74 01 97	isabelle.mateosylago@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 Responsables 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

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 détener une participation au capital des émetteurs ou personnes mentionnés dans ce document, de se trouver en position d'acheteur ou vendeur de titres ou de contrats à terme, d'options ou de tous autres instruments dérivés reposant sur l'un de ces sous-jacents. Les cours, rendements et autres données similaires du présent document, y figurent au titre d'information. De nombreux facteurs agissent sur les prix de marché et il n'existe aucune certitude que les transactions peuvent être réalisées à ces prix. BNP Paribas, ses dirigeants et employés, peuvent exercer ou avoir exercé des fonctions d'employé ou dirigeant auprès de toute personne mentionnée dans ce document, ou ont pu intervenir en qualité de conseil auprès de cette (ces) personne(s). BNP Paribas est susceptible de solliciter, d'exécuter ou d'avoir dans le passé fourni des services de conseil en investissement, de souscription ou tous autres services au profit de la personne mentionnée aux présentes au cours des 12 derniers mois précédant la publication de ce document. BNP Paribas peut être partie à un contrat avec toute personne ayant un rapport avec la production du présent document. BNP Paribas est susceptible, dans les limites autorisées par la loi en vigueur, d'avoir agi sur la foi de, ou d'avoir utilisé les informations contenues dans les présentes, ou les travaux de recherche ou d'analyses sur le fondement desquels elles sont communiquées, et ce préalablement à la publication de ce document. BNP Paribas est susceptible d'obtenir une rémunération ou de chercher à être rémunéré au titre de services d'investissement fournis à l'une quelconque des personnes mentionnées dans ce document dans les trois mois suivant sa publication. Toute personne mentionnée aux présentes est susceptible d'avoir reçu des extraits du présent document préalablement à sa publication afin de vérifier l'exactitude des faits sur le fondement desquelles il a été élaboré.

Ce document est élaboré par une société du Groupe BNP Paribas. Il est conçu à l'intention exclusive des destinataires qui en sont bénéficiaires et ne saurait en aucune façon être reproduit (en tout ou partie) ou même transmis à toute autre personne ou entité sans le consentement préalable écrit de BNP Paribas. En recevant ce document, vous acceptez d'être engagés par les termes des restrictions ci-dessus.

BNP Paribas est constituée en France sous forme de société anonyme, et agréée et supervisée en tant qu'établissement de crédit par la Banque centrale européenne (BCE) et en tant que prestataire de services d'investissement par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) et l'Autorité des marchés financiers (AMF). Le siège social de BNP Paribas est situé au 16, boulevard des Italiens, 75009 Paris, France.

Les informations contenues dans le présent document peuvent, en tout ou partie, avoir déjà été publiées sur le site <https://globalmarkets.bnpparibas.com>. Pour les avertissements par pays (Etats-Unis, Canada, Royaume-Uni, Allemagne, Belgique, Irlande, Italie, Pays-Bas, Portugal, Espagne, Suisse, Brésil, Turquie, Israël, Bahrein, Afrique du Sud, Australie, Chine, Hong Kong, Inde, Indonésie, Japon, Malaisie, Singapour, Corée du Sud, Taïwan, Thaïlande, Vietnam) veuillez consulter le document suivant : https://economic-research.bnpparibas.com/LegalNotice/Markets_360_Country_Specific_Notices.pdf

© BNP Paribas (2026). Tous droits réservés.



BNP PARIBAS

La banque d'un monde qui change