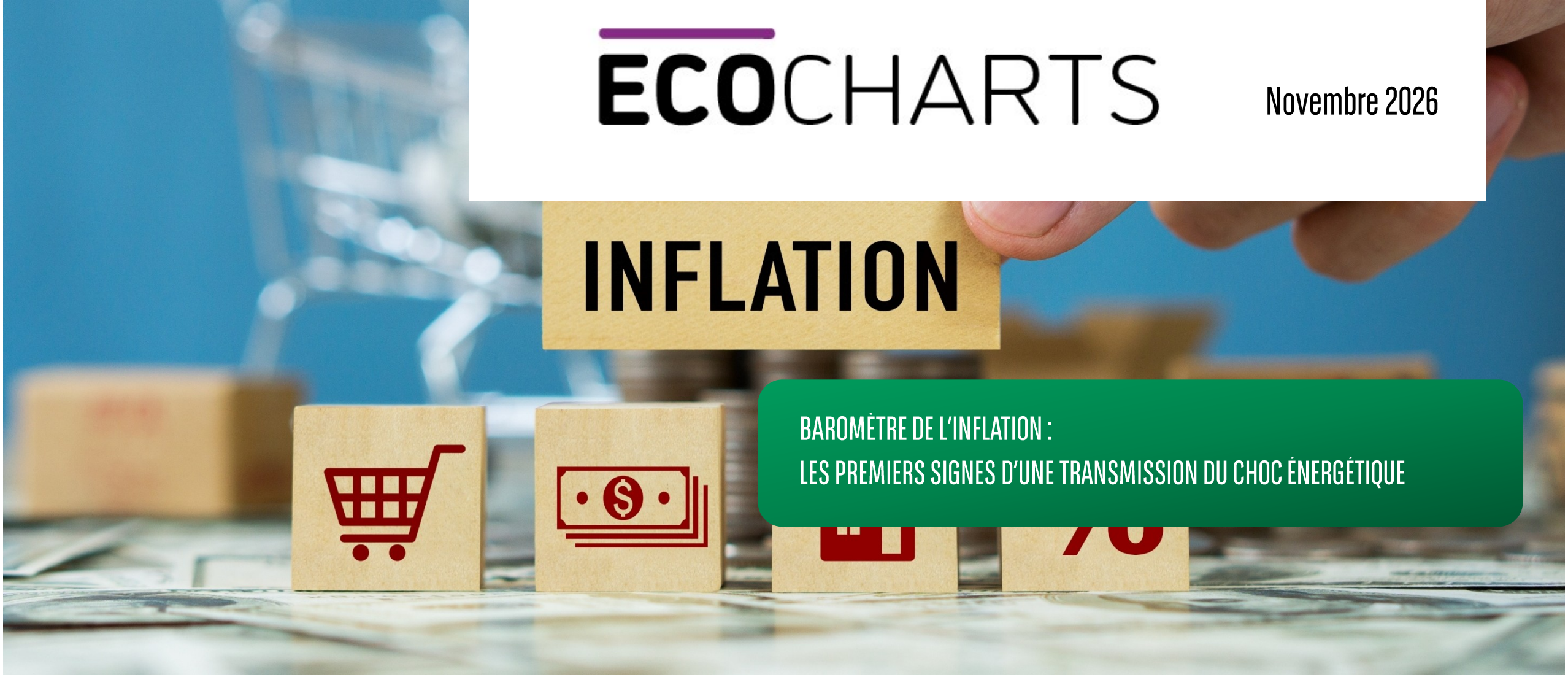
ECOCHARTS

Novembre 2026



BAROMÈTRE DE L'INFLATION :
LES PREMIERS SIGNES D'UNE TRANSMISSION DU CHOC ÉNERGÉTIQUE

BNP PARIBAS

La banque d'un monde qui change

Ce qu'il faut retenir

1 L'énergie continue de tirer l'inflation vers le haut, sauf au Japon

L'énergie contribue à près de la moitié de l'inflation en zone euro et pour plus d'un point au Royaume-Uni. Elle contribue très largement à la remontée du 3m/3m annualisé aux États-Unis.

2 Les pressions sous-jacentes sont orientées à la hausse

Le sous-jacent reste sous les 3% a/a, Espagne exceptée, mais le 3m/3m annualisé se raffermit aux États-Unis, en France, en Italie et au Japon.

3 La remontée des prix à la production se renforce

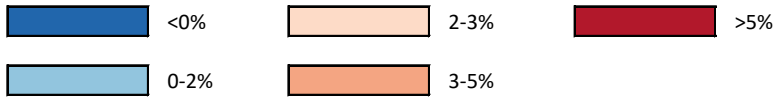
En zone euro, les prix à la production augmentent près de trois fois plus vite que l'IPCH. L'écart est net aussi aux États-Unis et au Royaume-Uni.

4 Ancrage préservé

Les anticipations à long terme restent proches de 2% aux États-Unis et en zone euro. Elles se replient au Japon et restent stables, à un niveau plus élevé, au Royaume-Uni.

		Inflation réalisée (% g.a.)		Pressions en amont		Anticipations	
Zone	Dernier mois (IPC/IPCH)	Total	Sous-jacent	Prix à la production (% a/a)	Pressions sur les prix (50=neutre)*	Ménages: à 1 an (%)	Marché : 5 ans/5 ans (%)
États-Unis	sept 26	3.7	2.6	6.4	65.3	4.3	2.2
Zone euro	oct 26	4.0	2.6	11.1	63.7	3.1	2.1
Allemagne	oct 26	2.8	2.3	6.7	64.1	2.9	2.0
France	oct 26	3.8	2.0	6.8	64.7	2.9	2.2
Italie	oct 26	5.6	2.3	13.8	62.0	4.4	1.7
Espagne	oct 26	4.9	3.5	18.3	62.3	3.8	1.9
Royaume-Uni	sept 26	3.5	2.8	4.6	63.9	4.2	3.0
Japon	sept 26	2.1	2.4	7.1	61.1	3.6	2.3

* Code couleur spécifique à cet indicateur



Sources : données nationales, BNP Paribas

Tableau de bord – Un choc énergétique, une diffusion qui s'amorce

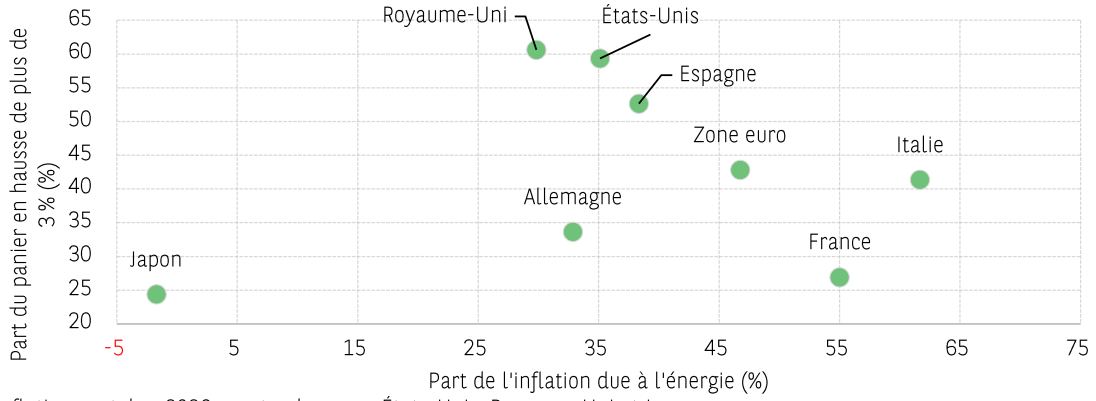
Les sous-jacents se maintiennent sous les 3% sauf en Espagne

Zone	Total	Var. sur 1 mois (pt)	Sous-jac.	Var. sur 1 mois (pt)	Total 3m/3m ann. (%)	Sous-jac. 3m/3m ann. (%)
États-Unis	3.7	▲ +0.36 pt	2.6	▲ +0.1 pt	3.4	3.0
Zone euro	4.0	▲ +0.23 pt	2.6	▲ +0.0 pt	4.7	2.7
Allemagne	2.8	▼ -0.44 pt	2.3	▼ -0.2 pt	4.0	2.4
France	3.8	▲ +0.35 pt	2.0	▲ +0.2 pt	4.4	2.6
Italie	5.6	▲ +1.40 pt	2.3	▲ +0.4 pt	5.8	2.5
Espagne	4.9	▼ -0.08 pt	3.5	▲ +0.1 pt	6.9	2.7
Royaume-Uni	3.5	▲ +0.40 pt	2.8	▲ +0.2 pt	5.4	3.7
Japon	2.1	▲ +0.21 pt	2.4	▲ +0.4 pt	3.0	3.5

Glissement annuel inflation totale et sous-jacent : octobre 2026 ; septembre pour États-Unis, Royaume-Uni et Japon. 3m/3m annualisé : octobre 2026

Source : Bloomberg, BNP Paribas

Royaume-Uni, États-Unis, Espagne : une inflation plus diffuse qu'énergétique



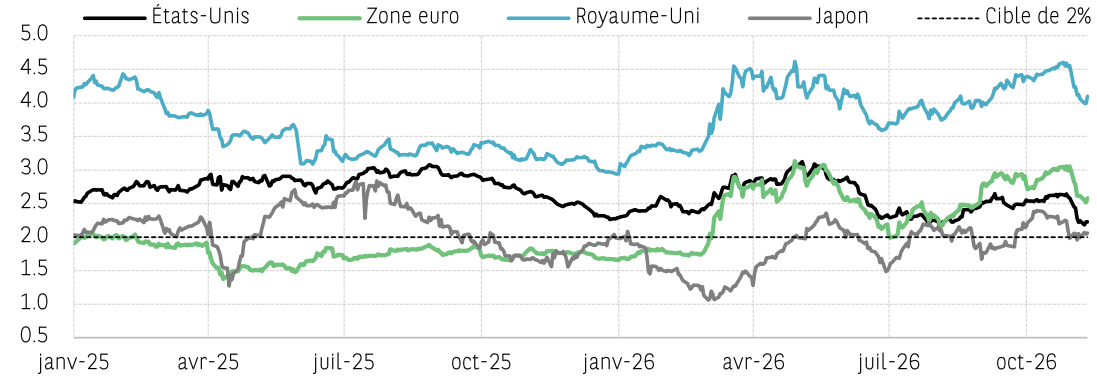
Inflation : octobre 2026 ; septembre pour États-Unis, Royaume-Uni et Japon

Sources : Statistiques nationales, BNP Paribas

Les anticipations de marché à court terme affichent un repli généralisé

Anticipations de marché à court terme

swap d'inflation à 2 ans, %



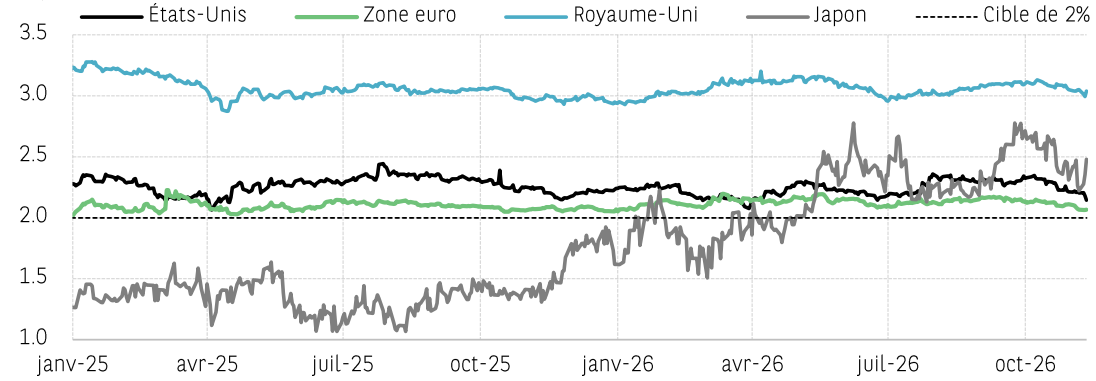
Source : Bloomberg, BNP Paribas

Swaps britanniques indexés sur le RPI, japonais sur l'IPC hors produits frais. Date de mise à jour: 12 novembre 2026.

Les anticipations à long terme toujours bien ancrées, en repli au Japon

Anticipations de marché à long terme

swap d'inflation 5 ans/5 ans, %



Source : Bloomberg, BNP Paribas

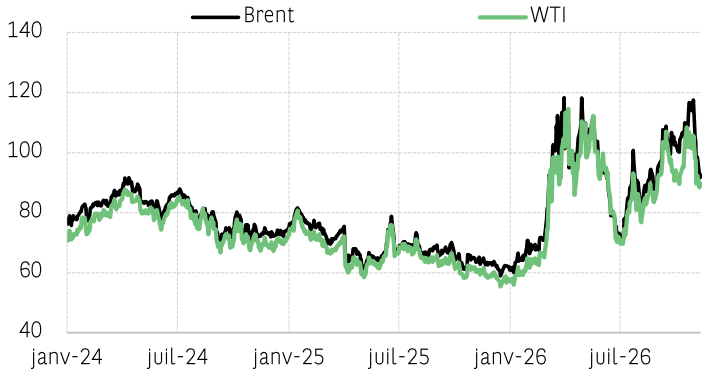
Swaps britanniques indexés sur le RPI, japonais sur l'IPC hors produits frais. Date de mise à jour: 12 novembre 2026.

Contexte inflationniste – Des sources multiples de pressions haussières

Le repli de novembre laisse le pétrole au-dessus de son niveau d'avant-choc

Pétrole brut

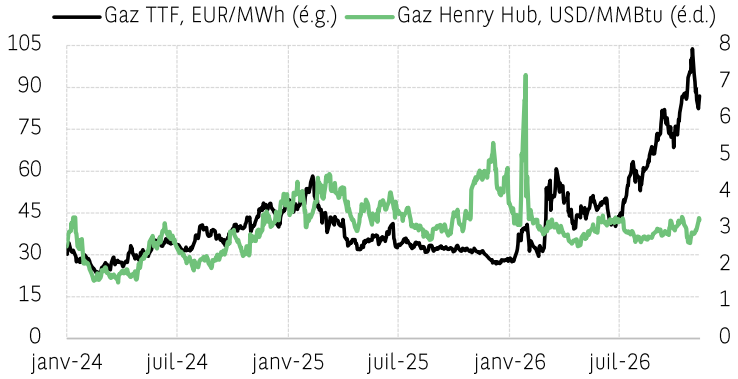
USD/baril



Sources : ICE Endex, NYMEX, Macrobond Date de mise à jour: 12 novembre 2026

Les pressions à la hausse sur les prix du gaz européen devraient perdurer

Gaz naturel

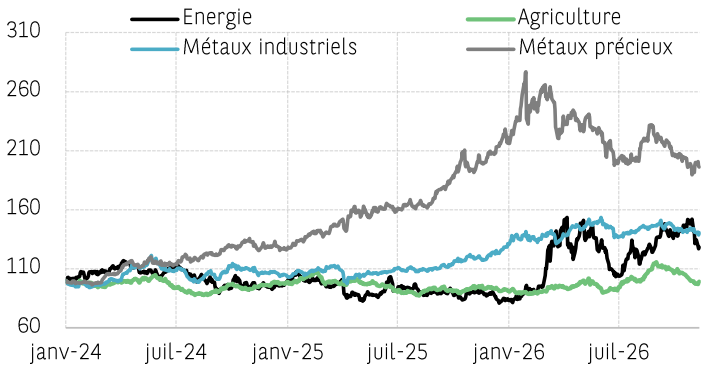


Sources : ICE Endex, NYMEX, Macrobond Date de mise à jour: 12 novembre 2026

Légère détente sur les prix des matières premières

Indices S&P GSCI par composante

Indice, janv, 2024 = 100

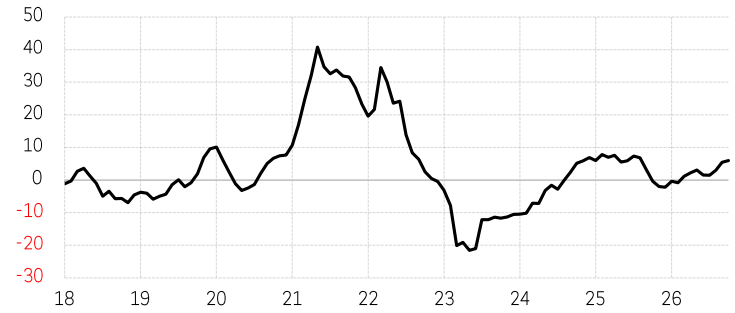


Sources : S&P, BNP Paribas. Date de mise à jour: 12 novembre 2026

Les prix alimentaires mondiaux accélèrent pour le troisième mois consécutif

Indice FAO des prix des produits alimentaires

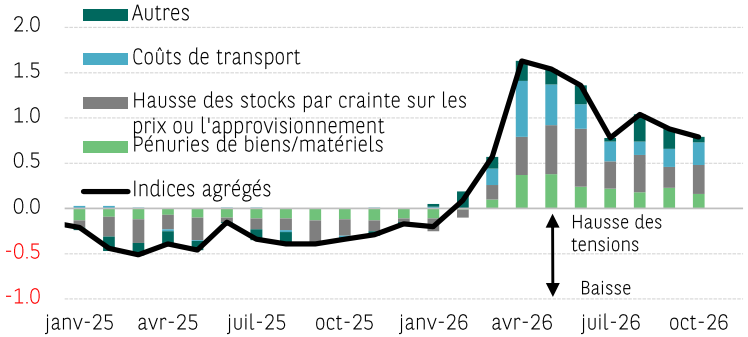
% g.a.



Sources : FAO, BNP Paribas

Les tensions sur les chaînes de production restent importantes

Indice des tensions sur les chaînes de valeur mondiales

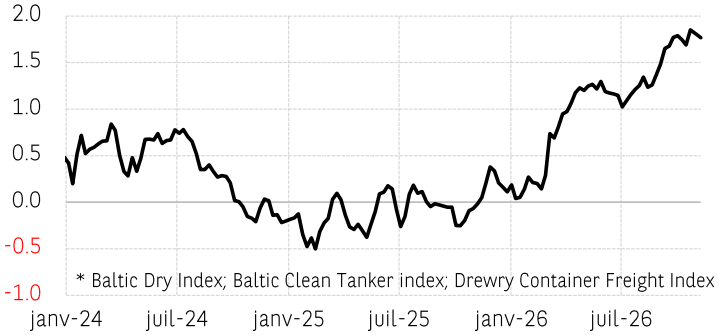


Sources : S&P Global, BNP Paribas

Le fret maritime se maintient sur un plateau élevé

Indice agrégé du coût du transport maritime*

z-score (moyenne sur 10 ans)



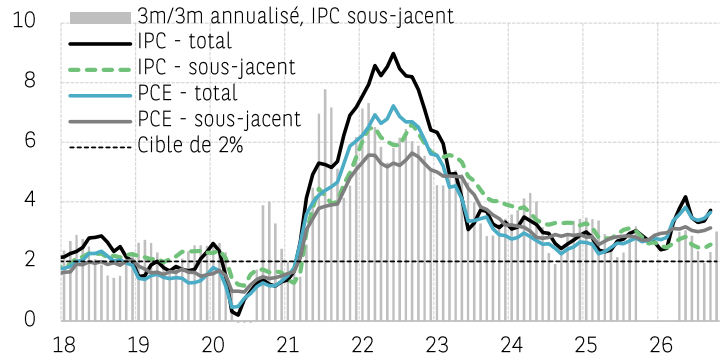
Sources : Bloomberg, BNP Paribas Date de mise à jour: 12 novembre 2026

États-Unis – Le sous-jacent réaccélère nettement

Le sous-jacent 3m/3m annualisé a rebondi

IPC et déflateur PCE

% a/a.*

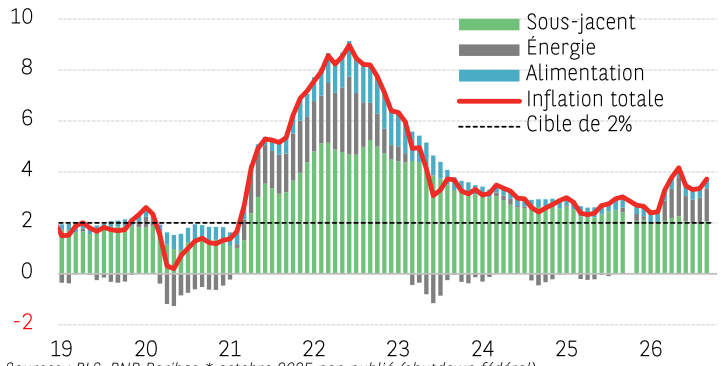


*Sources : BLS, BEA * octobre 2026 non publié à l'exception du 3m/3m annualisé*

La contribution de l'énergie grimpe tandis que celle du sous-jacent se réduit

Contributions à l'inflation IPC

% a/a et contributions en pp*

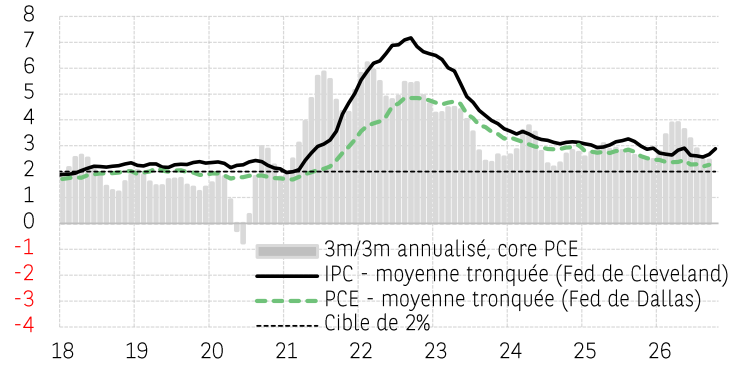


*Sources : BLS, BNP Paribas * octobre 2025 non publié (shutdown fédéral)*

Les mesures alternatives du sous-jacent sont plus proches des 2%

Mesures alternatives de l'inflation

% a/a



Sources : Fed de Cleveland, Fed de Dallas

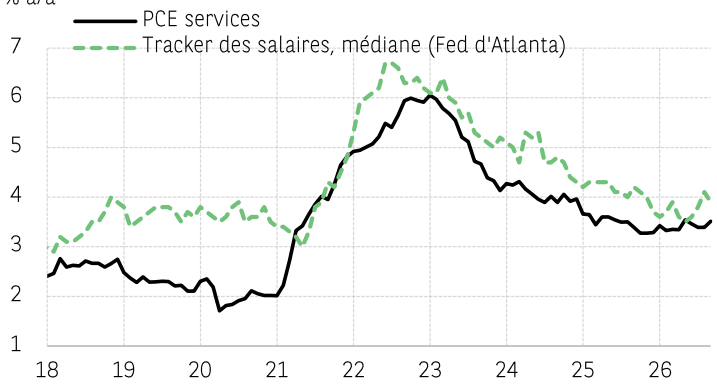
Octobre 2026 : ce qu'il faut retenir

- IPC : +0,4% m/m
- Sous-jacent : +0,3% m/m, une hausse identique à celle des deux mois précédents.
- Sous-jacent 3m/3m annualisé : 3,0%, son plus haut depuis septembre 2025.

Services et salaires ralentissent peu et restent au-dessus des 3%

Services et salaires

% a/a

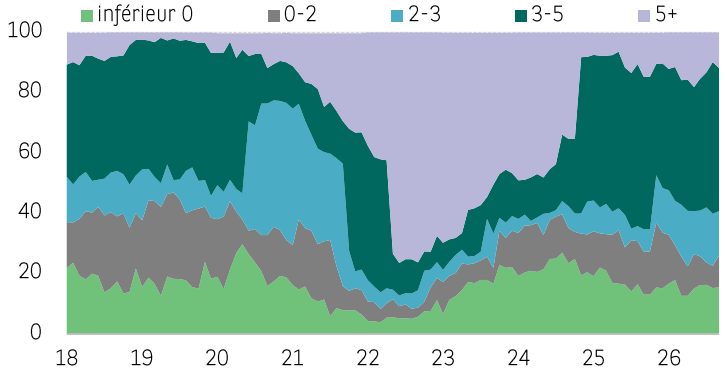


Sources : BEA, Fed d'Atlanta, BNP Paribas

Une majorité de postes encore au-dessus des 3%

Degré de généralisation de l'inflation

% des composantes du panier IPC (panier de 149 biens)

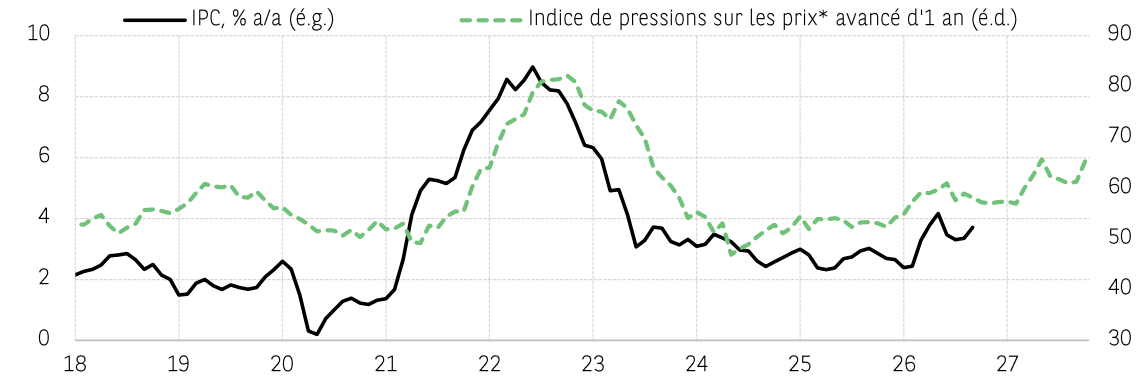


Sources : BLS, calculs BNP Paribas

États-Unis – Coûts de production en hausse, anticipations de court terme en baisse

L'indice des pressions sur les prix a rebondi en octobre

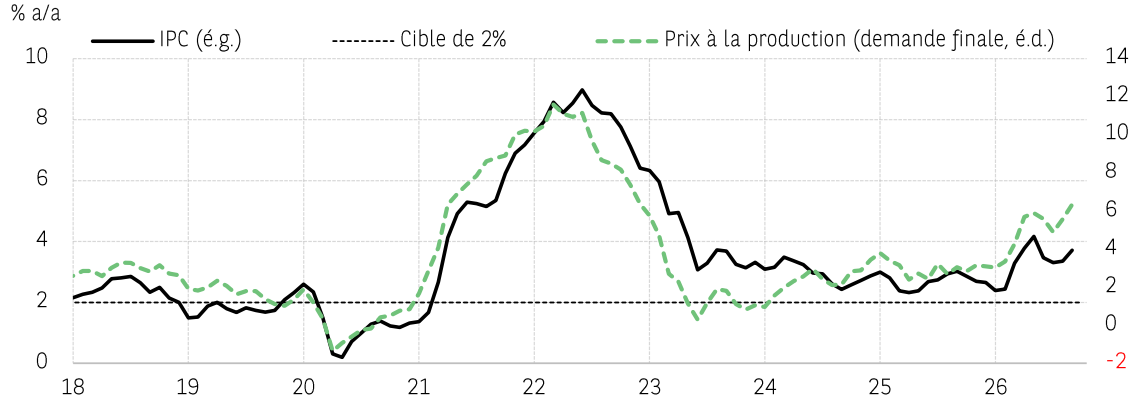
Pressions sur les prix et inflation



*Sources : S&P Global, BLS, BNP Paribas. * Moyenne PMI manufacturier : délais de livraison (inversés), prix des intrants et de vente.*

La hausse des prix à la production limite les perspectives de désinflation à court terme

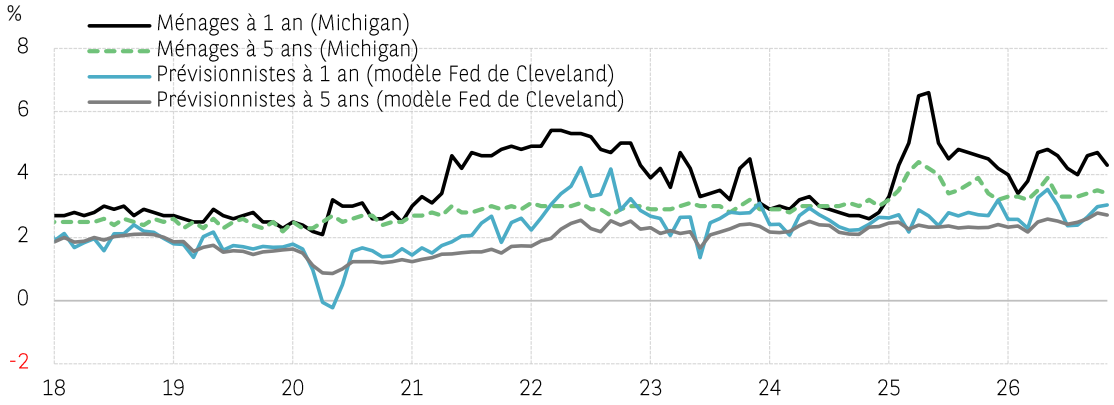
Prix à la production et à la consommation



Source : BLS

Les prévisions à 1 an des ménages américains restent élevées

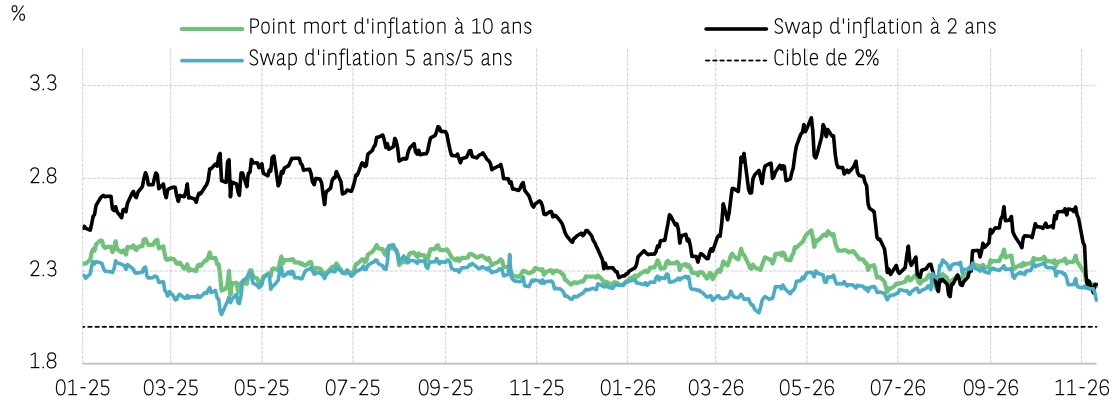
Anticipations des ménages et des prévisionnistes



Sources : Université du Michigan, Fed de Cleveland

Les anticipations à court terme ont rejoint celles de long terme

Anticipations de marché

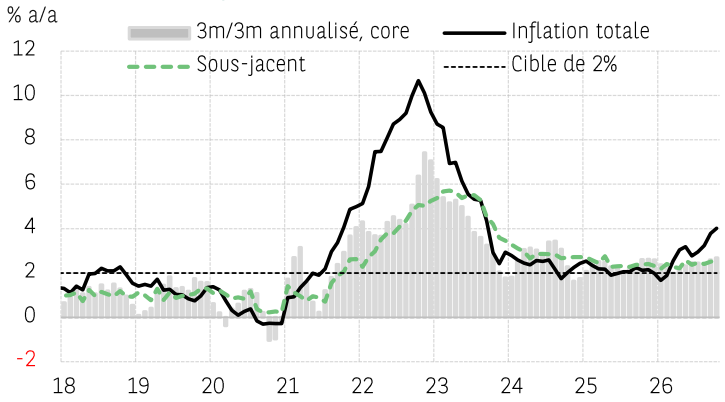


Sources : Bloomberg, BNP Paribas. Date de mise à jour: 12 novembre 2026

Zone euro – Le sous-jacent tient bon face au choc énergétique

Le sous-jacent progresse à peine sur un an, l'énergie fait l'essentiel

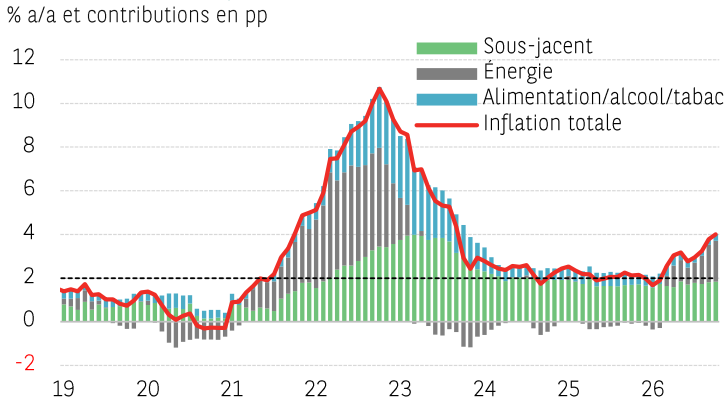
IPCH total et sous-jacent



Source : Eurostat

Près de la moitié de l'inflation découle des prix de l'énergie

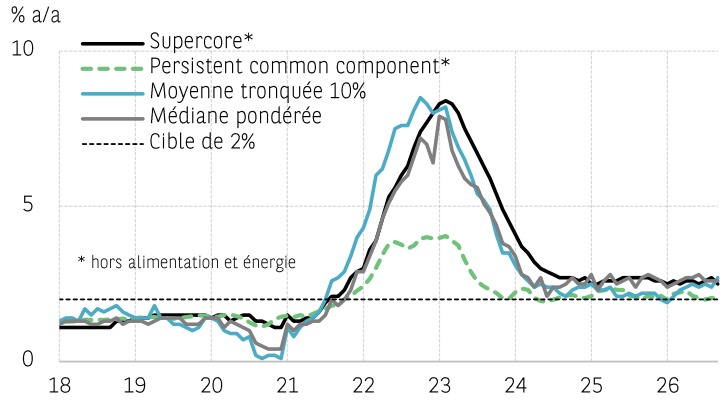
Contributions à l'inflation IPCH



Sources : Eurostat, BNP Paribas

Les mesures alternatives, stables, écartent pour l'instant toute dérive

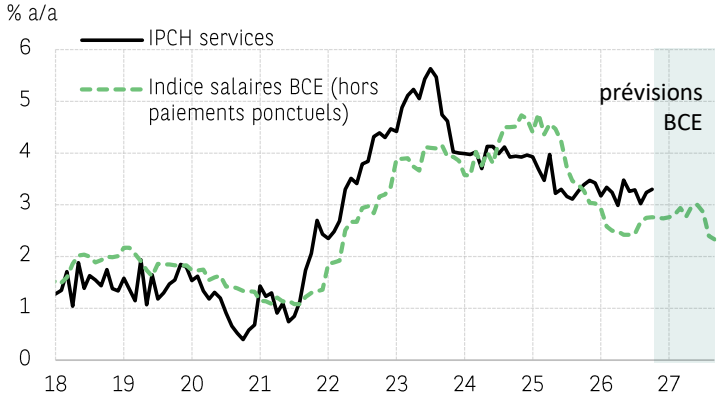
Mesures alternatives de la BCE



Source : BCE

La BCE anticipe une décrue de la croissance des salaires au second semestre 2027

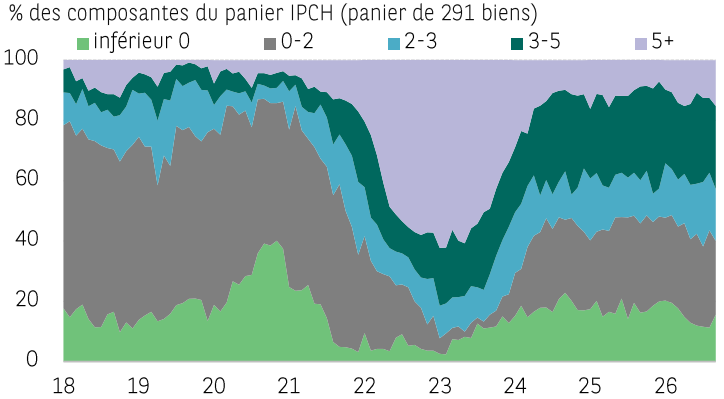
Services et salaires



Source : Eurostat

La généralisation des hausses reste limitée, sans retour aux niveaux de 2022-23

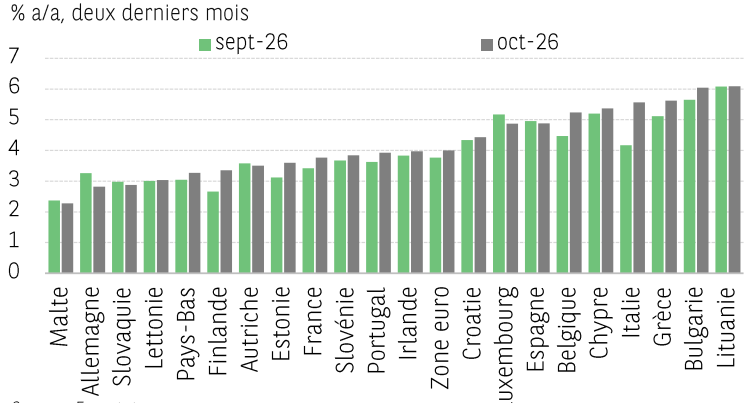
Degré de généralisation de l'inflation



Sources : Eurostat, calculs BNP Paribas

L'inflation accélère dans quinze pays en octobre, l'Allemagne connaît le plus fort repli

IPCH par pays

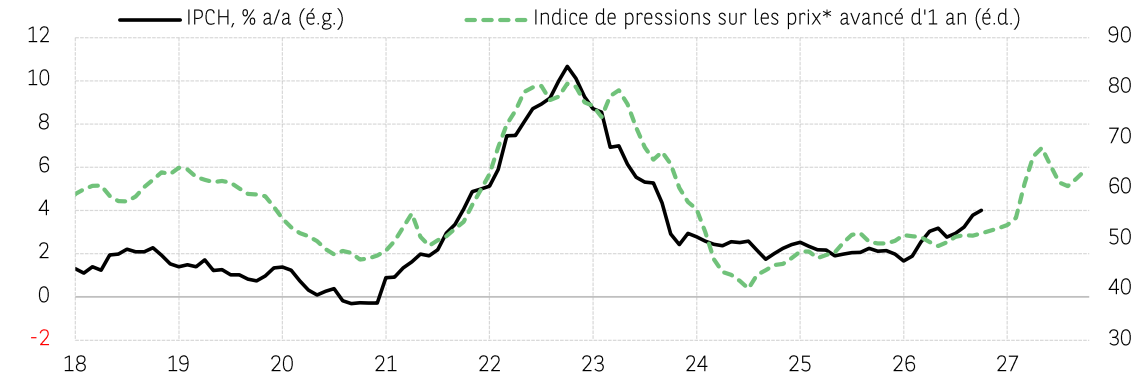


Source : Eurostat

Zone euro – Des raisons pour la BCE de rester vigilante

Les indices de pression sur les prix ne se détendent pas

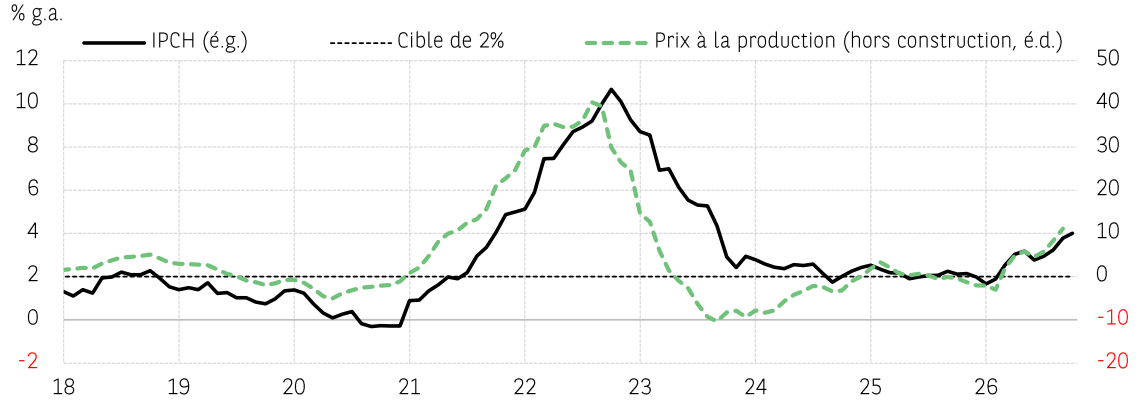
Pressions sur les prix et inflation



*Sources : S&P Global, Eurostat, BNP Paribas. * Moyenne PMI manufacturier : délais de livraison (inversés), prix des intrants et de vente.*

Les prix à la production sont repassés au-dessus de la barre des 10% a/a

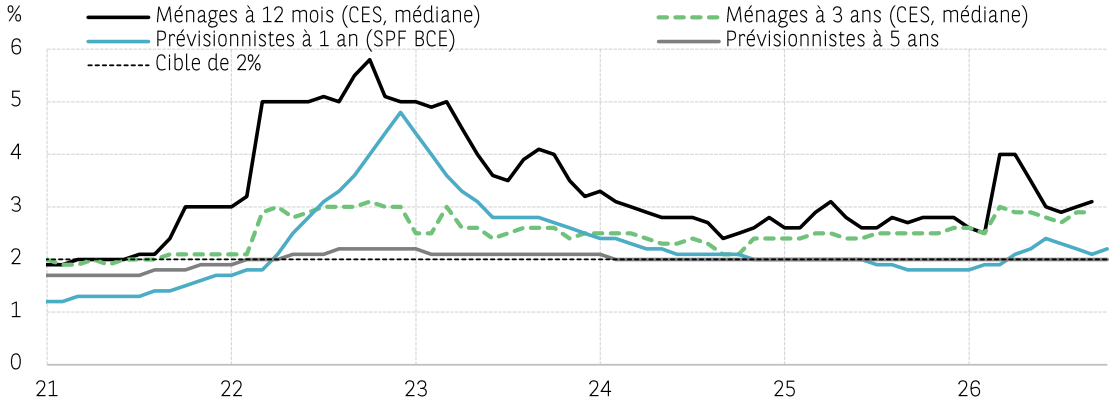
Prix à la production et à la consommation



Source : Eurostat

Les anticipations à court terme des ménages à nouveau en hausse, celles des prévisionnistes toujours bien ancrées

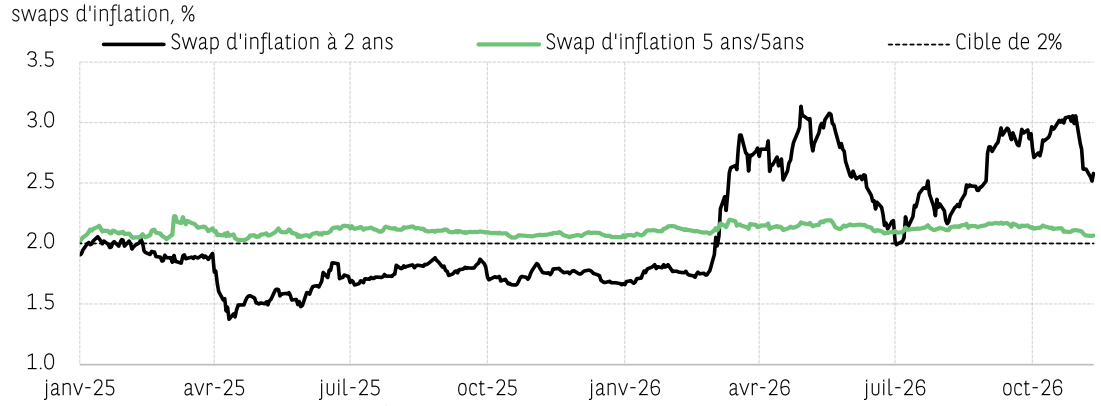
Anticipations des ménages et des prévisionnistes



Sources : BCE, BNP Paribas

Swap à deux ans en nette baisse, le 5ans/5ans recule légèrement

Anticipations de marché

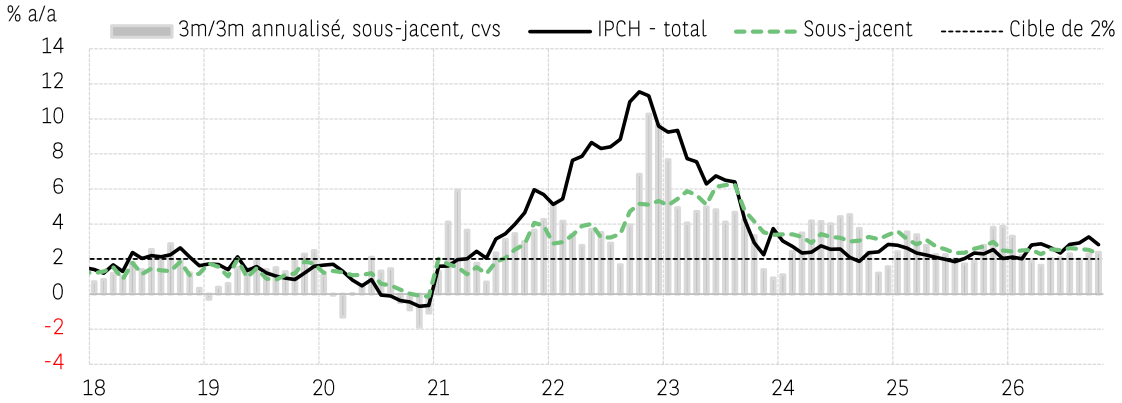


Sources : Bloomberg, BNP Paribas. Date de mise à jour: 12 novembre 2026

Allemagne – L'inflation reflue en octobre…

Reflux de l'inflation en octobre, grâce au sous-jacent et aux nouvelles remises sur le carburant

IPCH total et sous-jacent

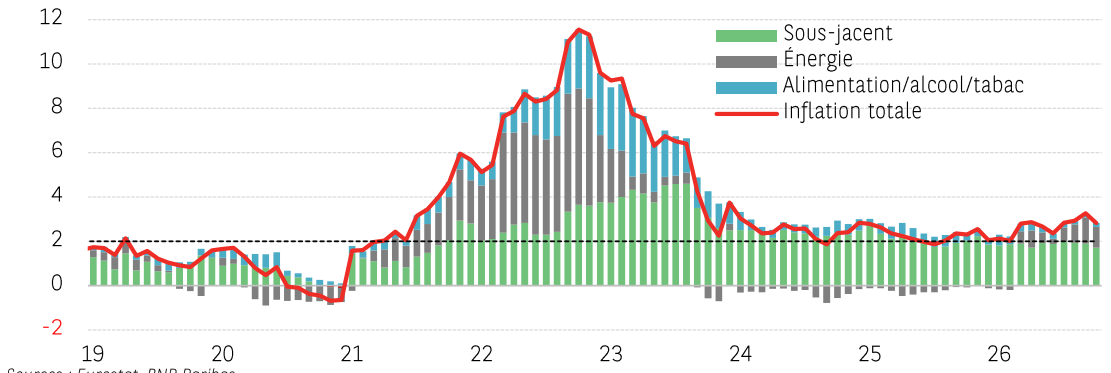


Source : Eurostat

L'énergie contribue pour un tiers à l'inflation allemande

Contributions à l'inflation IPCH

% a/a et contributions en pp

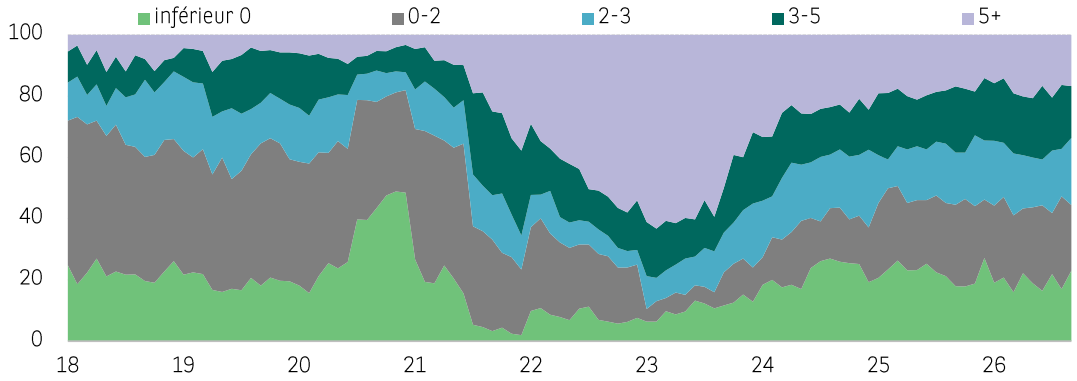


Sources : Eurostat, BNP Paribas

Près de la moitié des biens et services de l'IPCH demeure sous les 2%

Degré de généralisation de l'inflation

% des composantes du panier IPCH (panier de 291 biens)

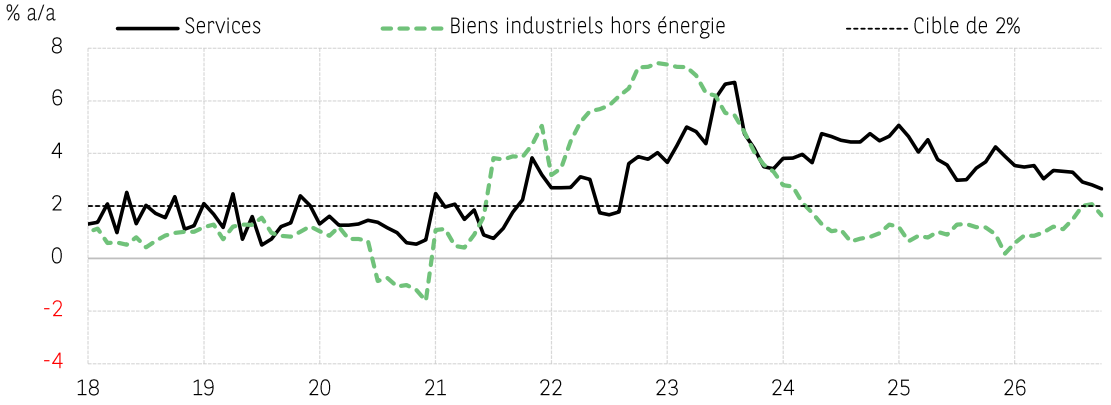


Sources : Eurostat, calculs BNP Paribas

Réduction de l'écart entre l'inflation des biens industriels et celle des services

Inflation sous-jacente

% a/a

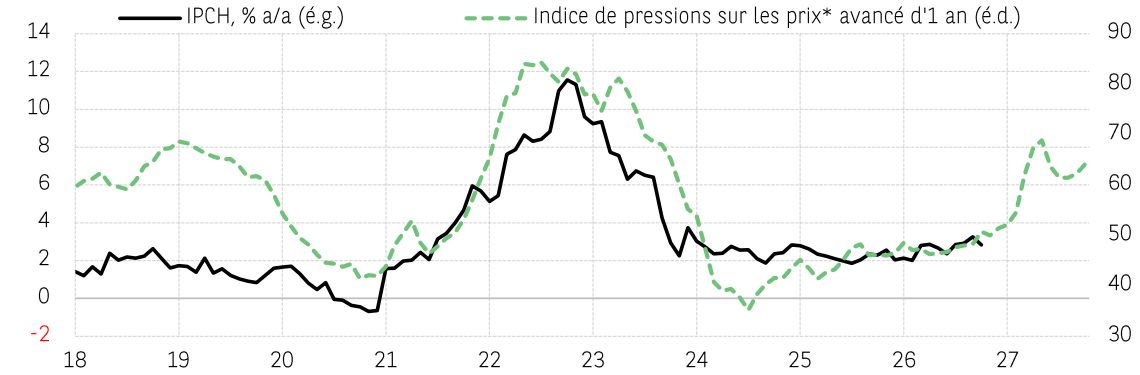


Source : Eurostat

...mais les pressions à la hausse persistent

Le repli de l'inflation allemande tranche avec des pressions en hausse

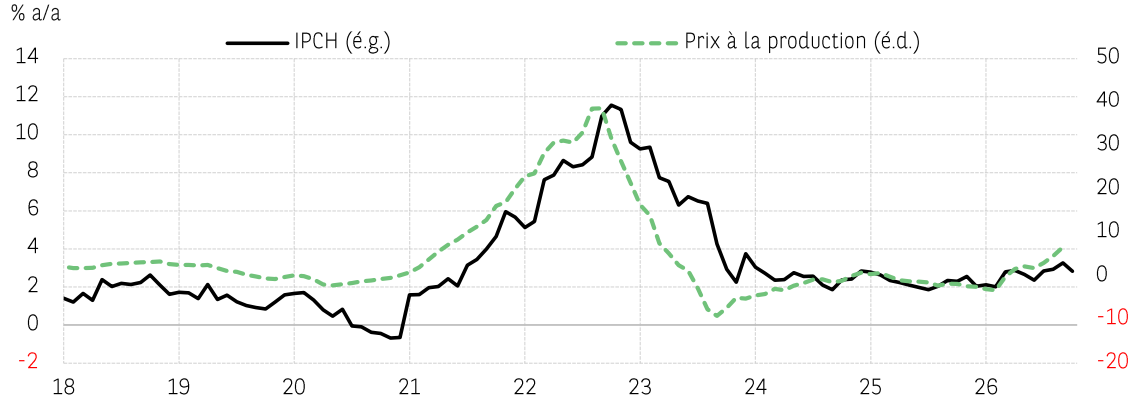
Pressions sur les prix et inflation



*Sources : S&P Global, Eurostat, BNP Paribas. * Moyenne PMI manufacturier : délais de livraison (inversés), prix des intrants et de vente.*

La remontée des prix à la production se renforce

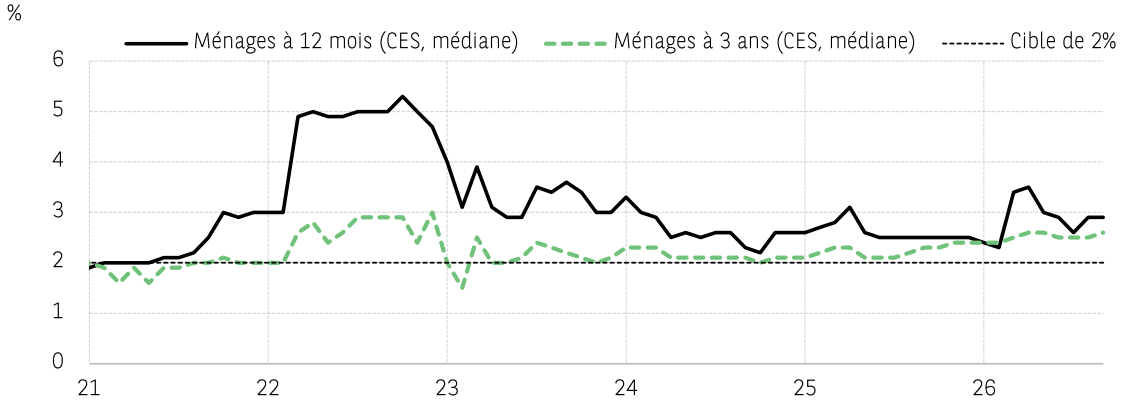
Prix à la production et à la consommation



Sources : Destatis, Eurostat

Les anticipations d'inflation des ménages se stabilisent au-dessus des 2%

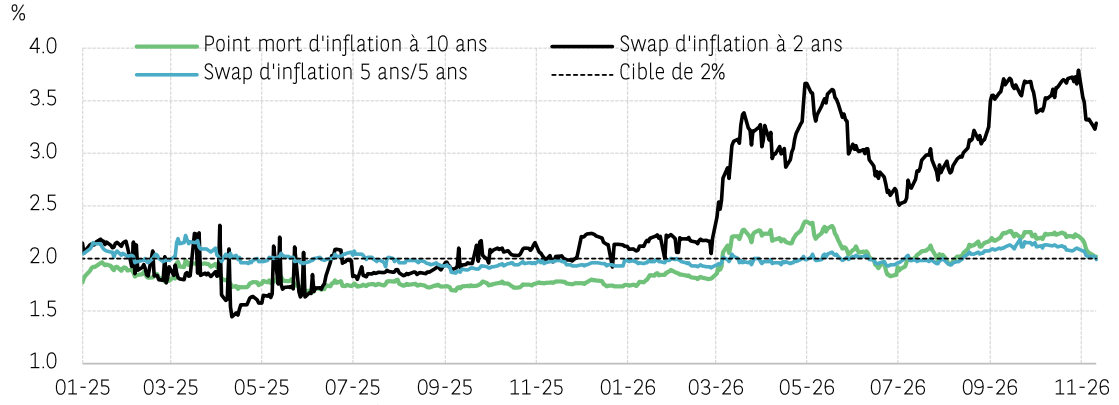
Anticipations des ménages



Sources : BCE, BNP Paribas

Reflux récent des anticipations de marché, mais celles de court terme restent élevées

Anticipations de marché

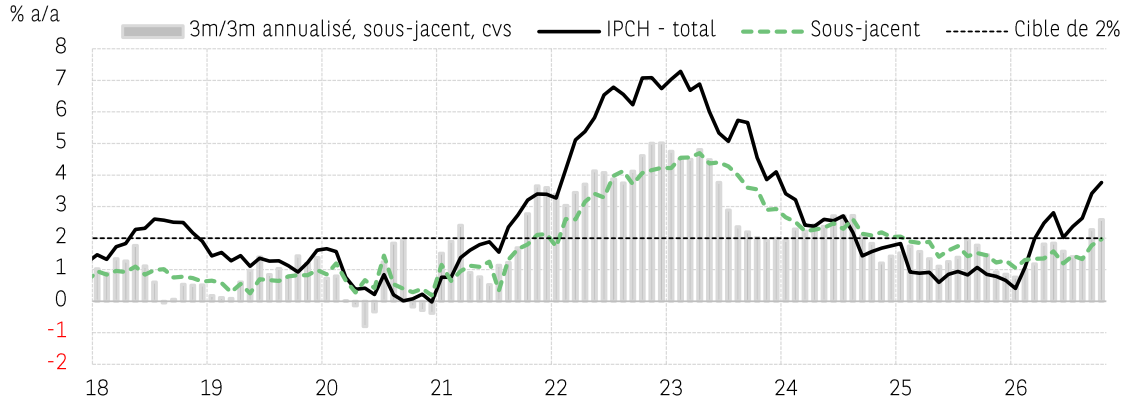


Sources : Bloomberg, BNP Paribas Date de mise à jour: 12 novembre 2026

France – Une inflation essentiellement énergétique…

L'inflation totale s'approche de la barre des 4%, le sous-jacent de celle des 2%

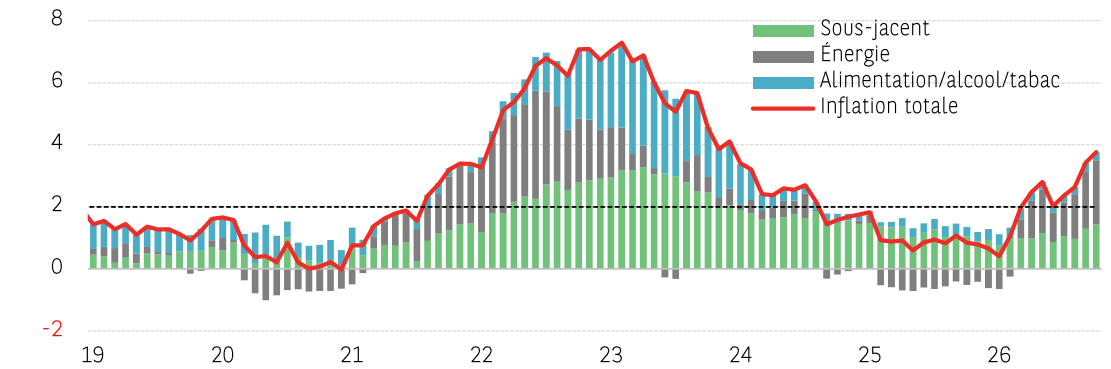
IPCH total et sous-jacent



Source : Eurostat

L'énergie contribue plus que le sous-jacent à l'inflation française

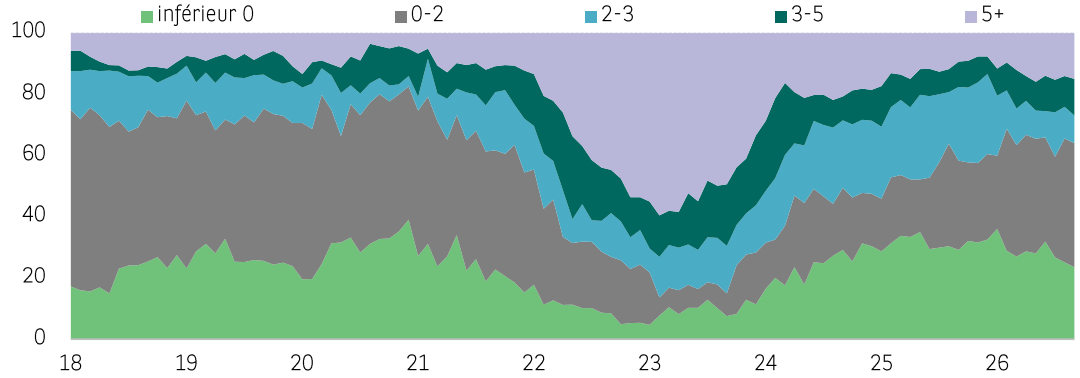
Contributions à l'inflation IPCH



Sources : Eurostat, BNP Paribas

Deux tiers des composantes de l'IPCH demeurent sous les 2%

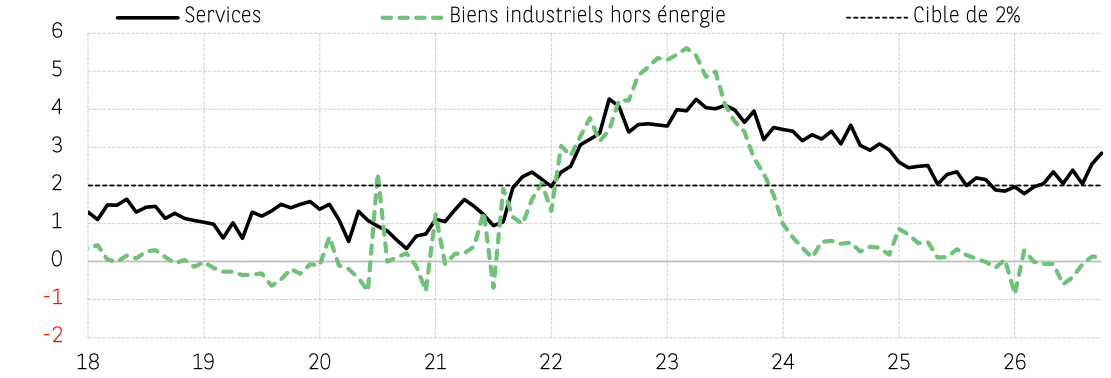
Degré de généralisation de l'inflation



Sources : Eurostat, calculs BNP Paribas

Légère remontée de l'inflation dans les services

Inflation sous-jacente

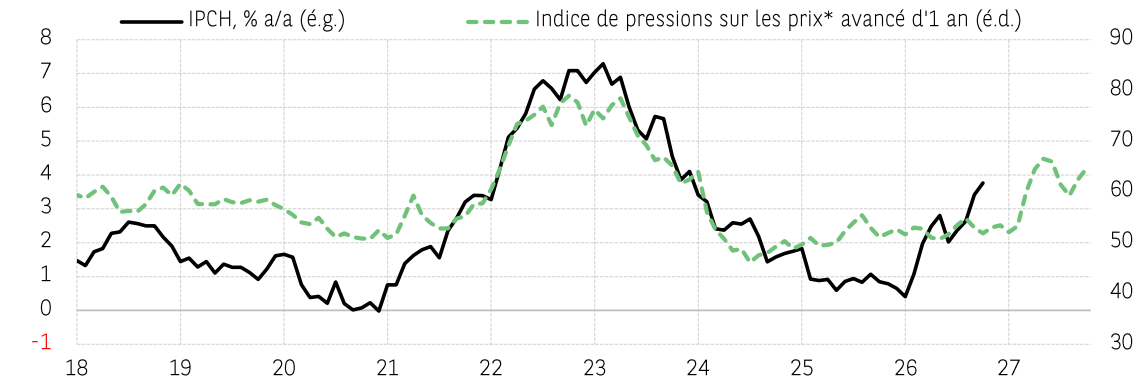


Source : Eurostat

...qui se diffuserait en 2027, mais pas au-delà

Rebond attendu de l'inflation sur les biens manufacturés et l'alimentation en 2027

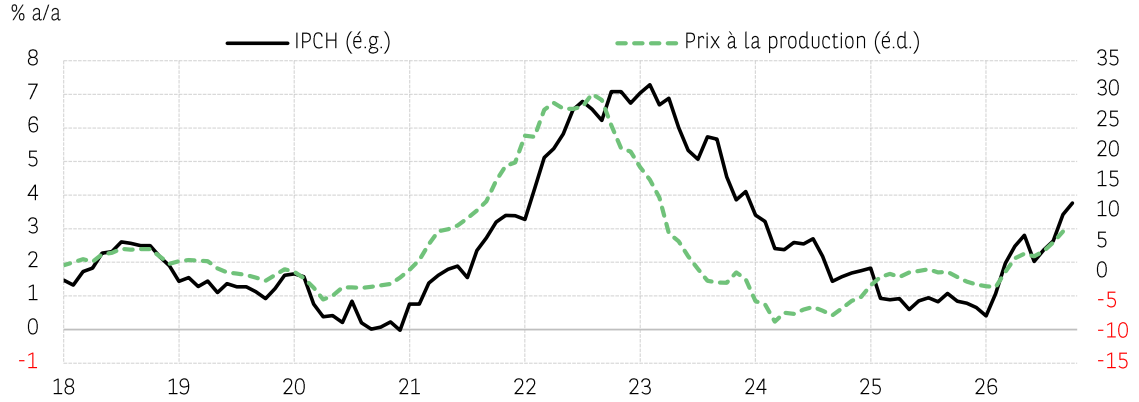
Pressions sur les prix et inflation



*Sources : S&P Global, Eurostat, BNP Paribas. * Moyenne PMI manufacturier : délais de livraison (inversés), prix des intrants et de vente.*

Les prix à la production et à la consommation accélèrent de concert

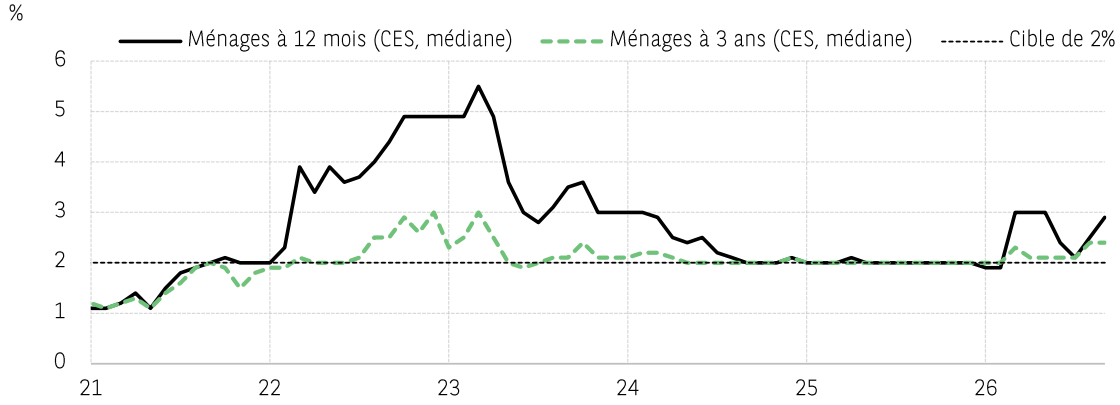
Prix à la production et à la consommation



Source : Eurostat

Les ménages estiment que l'inflation devrait se maintenir au-dessus de 2%

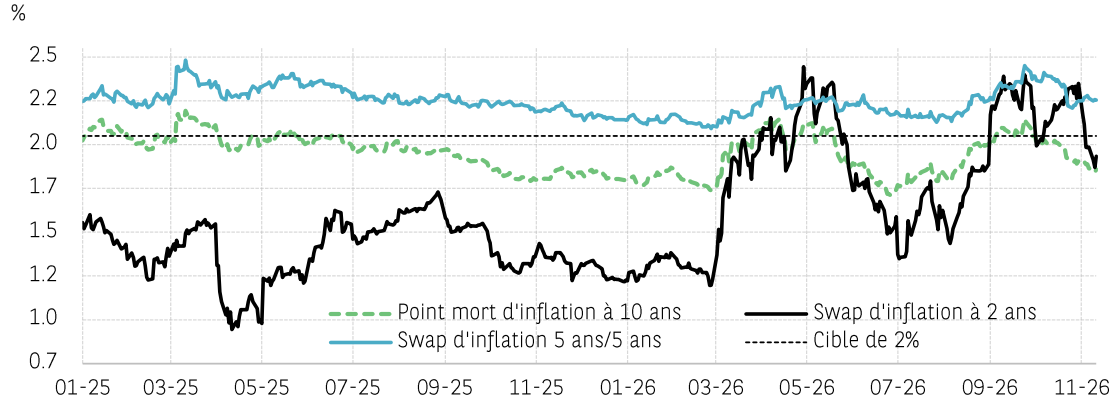
Anticipations des ménages



Sources : BCE, BNP Paribas

Les indicateurs de marché suggèrent une inflation qui ne serait pas durable

Anticipations de marché

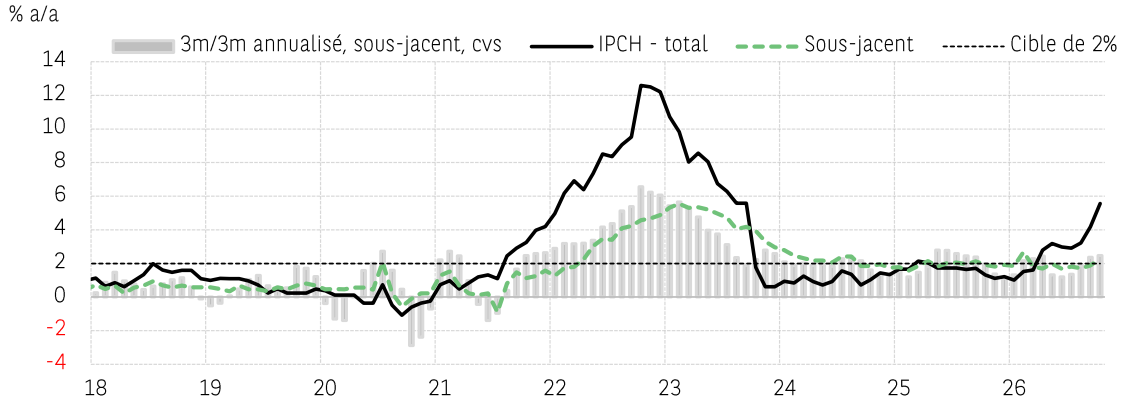


Sources : Bloomberg, BNP Paribas Date de mise à jour: 12 novembre 2026

Italie – Un choc principalement énergétique…

La divergence entre l'inflation totale et le sous-jacent se renforce

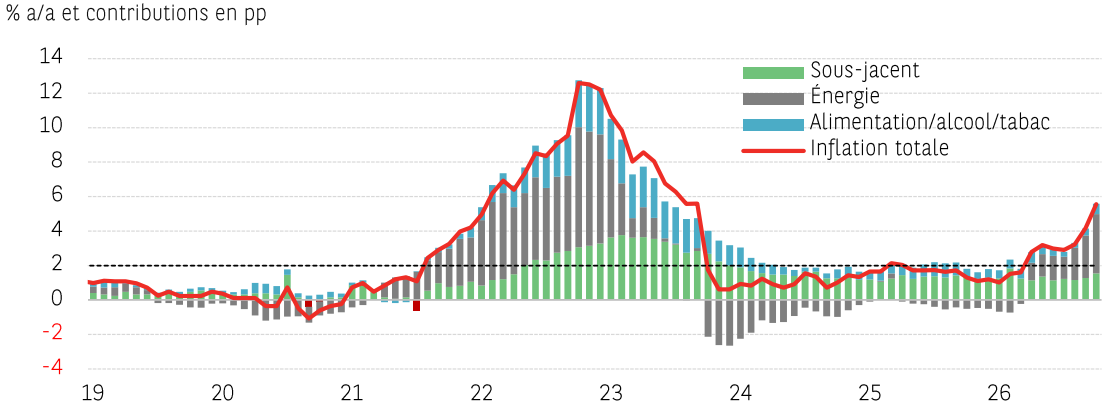
IPCH total et sous-jacent



Source : Eurostat

L'inflation est tirée pour plus de la moitié par l'énergie, le sous-jacent remonte légèrement

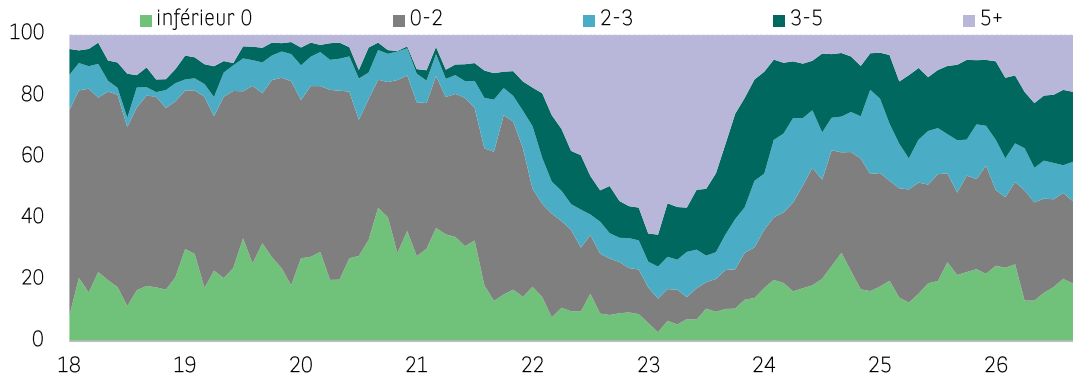
Contributions à l'inflation IPCH



Sources : Eurostat, BNP Paribas

La moitié des postes de l'IPCH en forte hausse

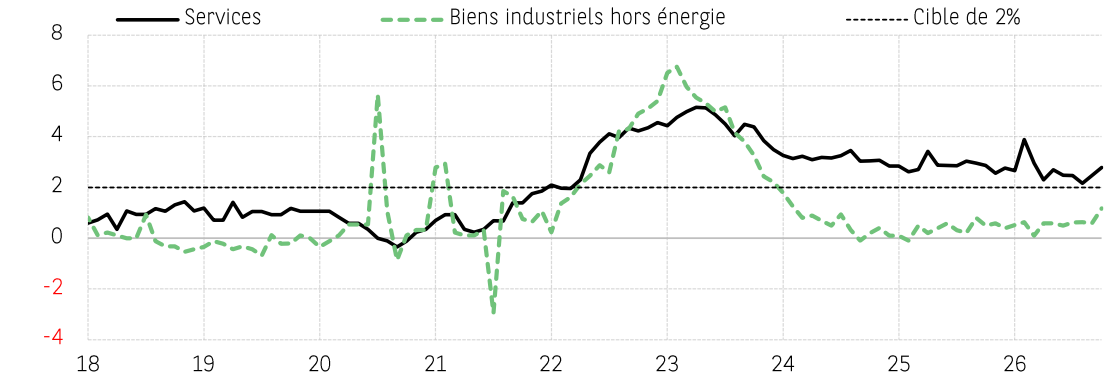
Degré de généralisation de l'inflation



Sources : Eurostat, calculs BNP Paribas

Redressement de l'inflation dans les services et dans les biens non énergétiques

Inflation sous-jacente

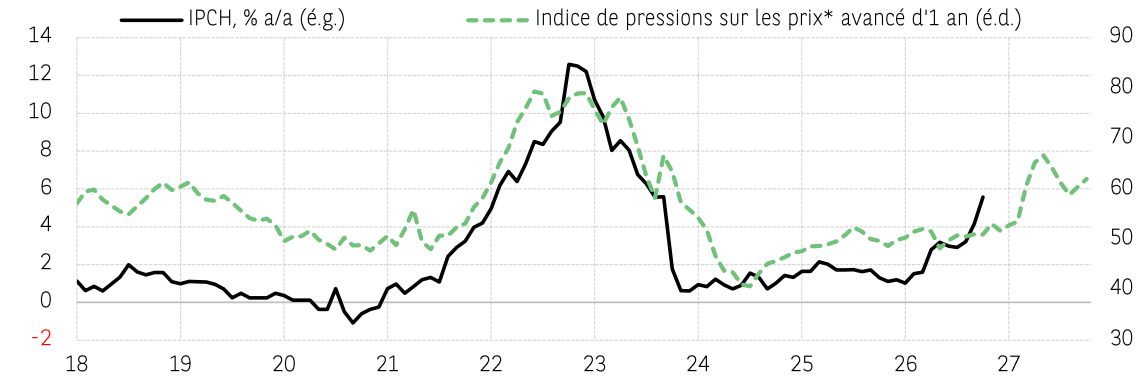


Source : Eurostat

…mais les marchés anticipent un retour sous les 2% à moyen terme

L'inflation italienne a dépassé le signal des pressions sur les prix

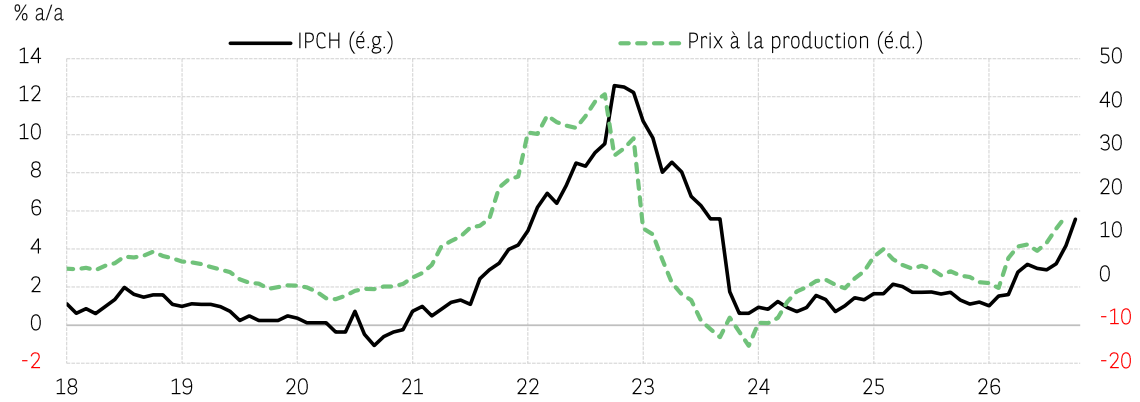
Pressions sur les prix et inflation



*Sources : S&P Global, Eurostat, BNP Paribas. * Moyenne PMI manufacturier : délais de livraison (inversés), prix des intrants et de vente.*

Les prix à la production italiens accélèrent également fortement

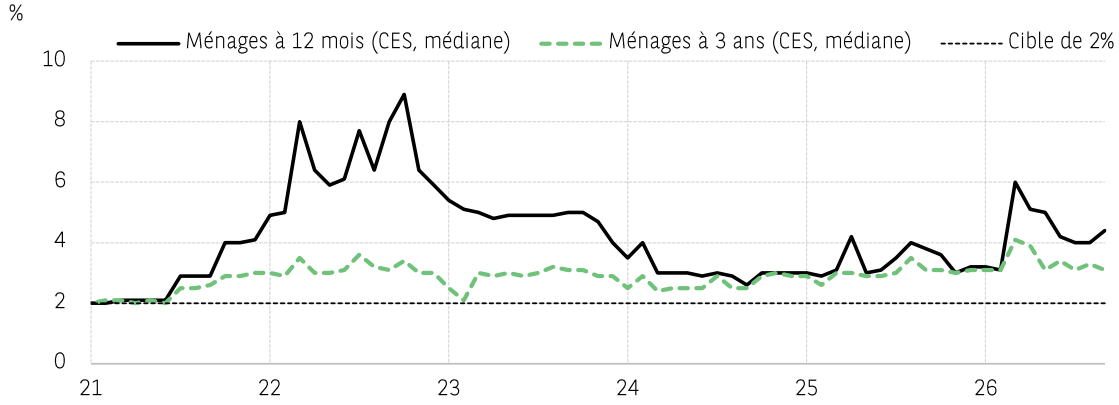
Prix à la production et à la consommation



Sources : Eurostat, BNP Paribas

Après plusieurs mois de baisse, les anticipations d'inflation des ménages repartent à la hausse

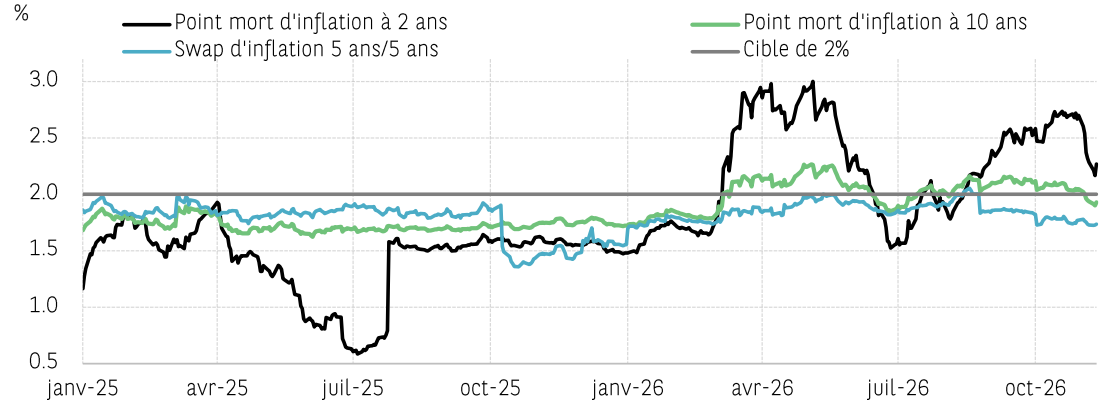
Anticipations des ménages



Sources : BCE, BNP Paribas

A l'inverse, les anticipations de marché de court terme refluent depuis la mi-octobre après plusieurs mois de hausse ; celles à long terme reculent sous les 2%

Anticipations de marché

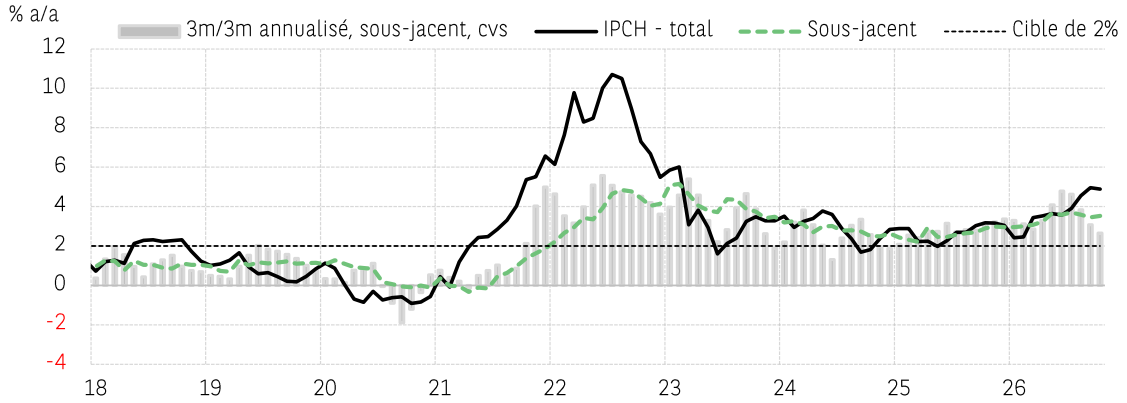


Sources : Bloomberg, BNP Paribas Date de mise à jour: 12 novembre 2026

Espagne – Des tensions inflationnistes plus importantes…

L'inflation totale marque le pas, le sous-jacent reste stable à un niveau élevé

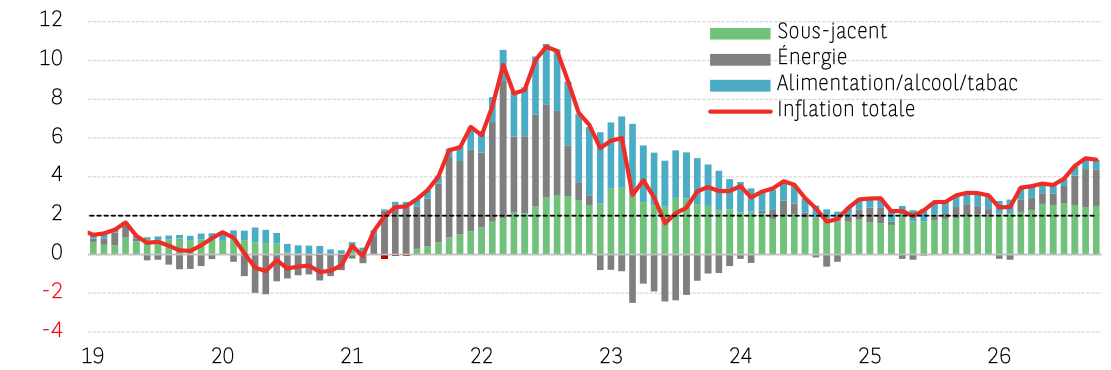
IPCH total et sous-jacent



Source : Eurostat

L'énergie et l'alimentation expliquent à elles deux la moitié de l'inflation IPCH

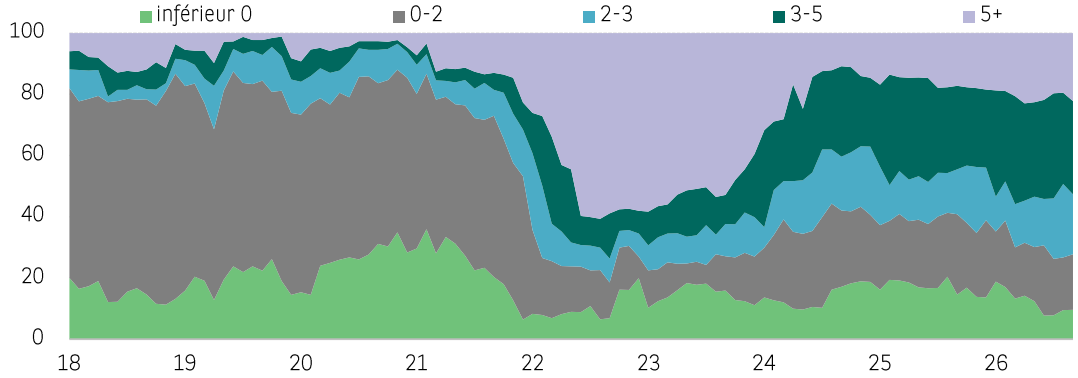
Contributions à l'inflation IPCH



Sources : Eurostat, BNP Paribas

La part des postes au-dessus des 2% augmente nettement sur un an

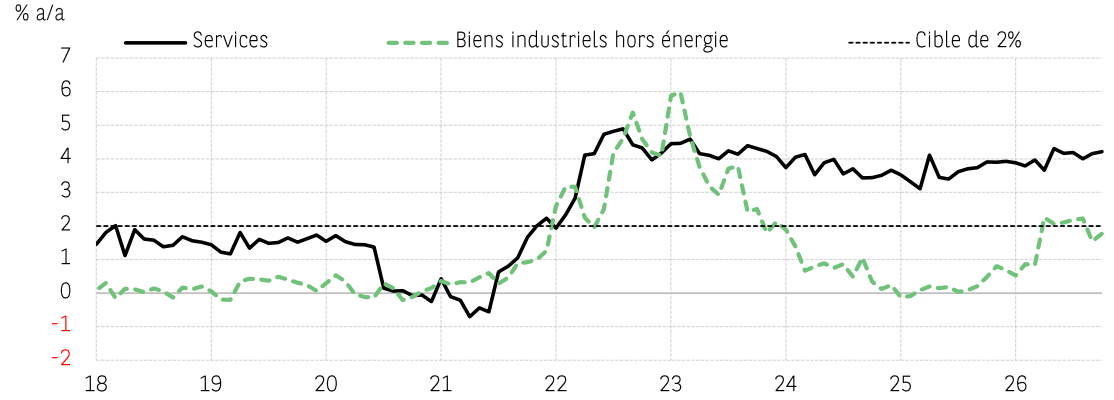
Degré de généralisation de l'inflation



Sources : Eurostat, calculs BNP Paribas

L'inflation des services s'ancre au-dessus de 4% et contribue à maintenir l'inflation espagnole à un niveau élevé

Inflation sous-jacente

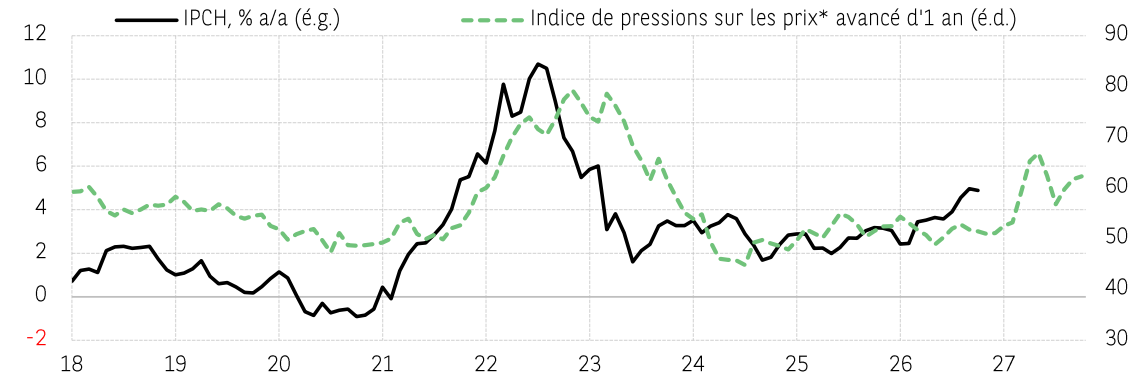


Source : Eurostat

...malgré la détente sur les marchés

L'inflation, déjà en forte hausse, accélèrerait encore en 2027

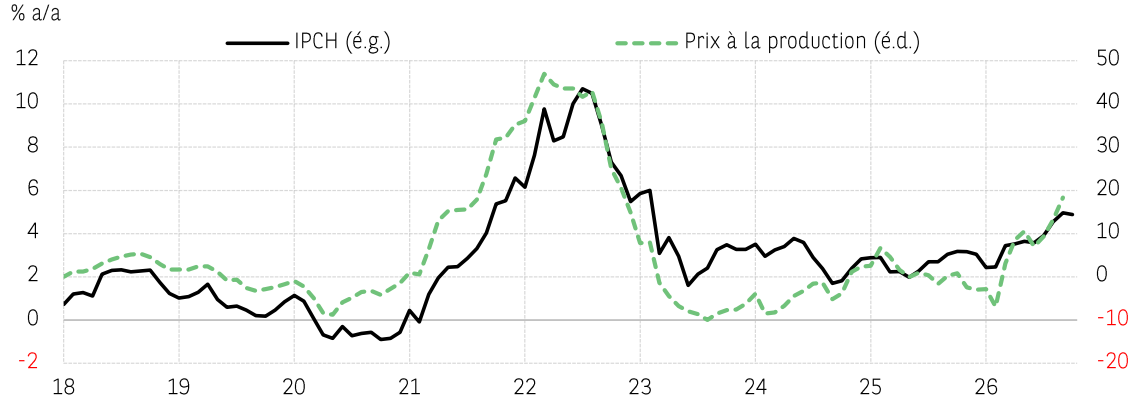
Pressions sur les prix et inflation



*Sources : S&P Global, Eurostat, BNP Paribas. * Moyenne PMI manufacturier : délais de livraison (inversés), prix des intrants et de vente.*

Les prix à la production continuent de grimper

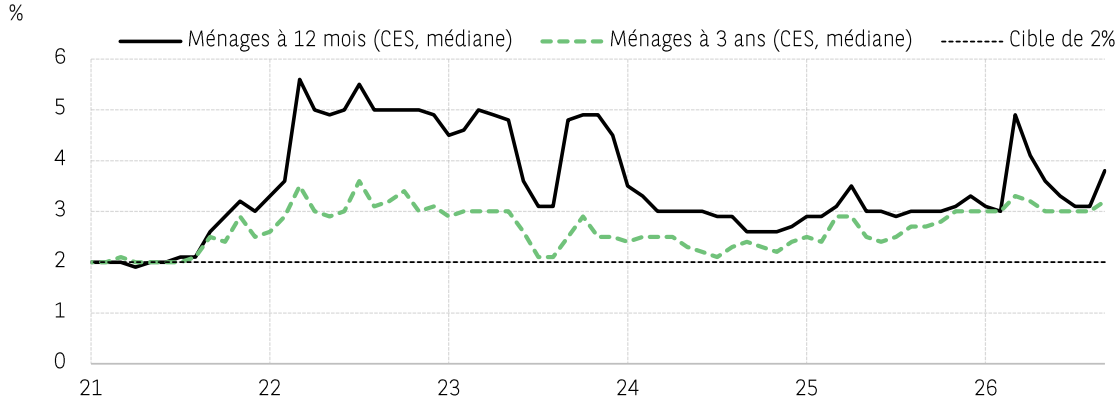
Prix à la production et à la consommation



Sources : Eurostat

Les anticipations d'inflation des ménages espagnols en forte hausse

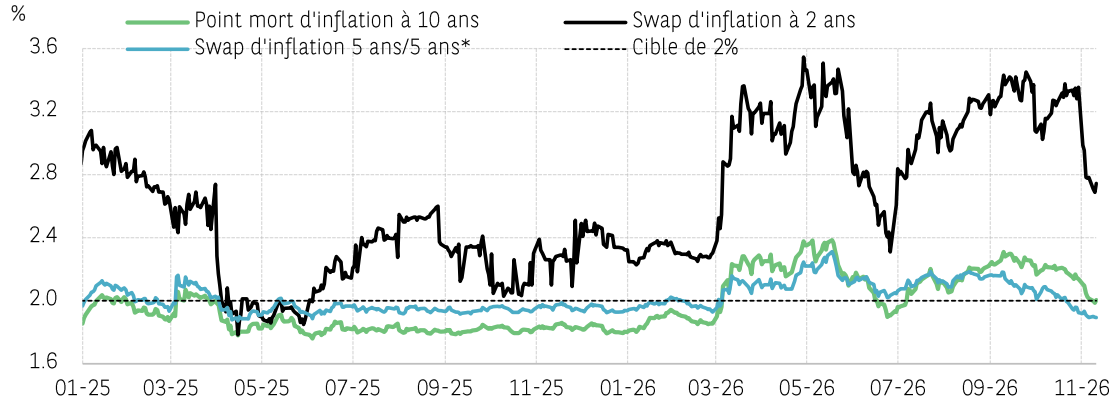
Anticipations des ménages



Source : BCE, BNP Paribas

Les anticipations de marché à long terme refluent néanmoins vers la cible

Anticipations de marché

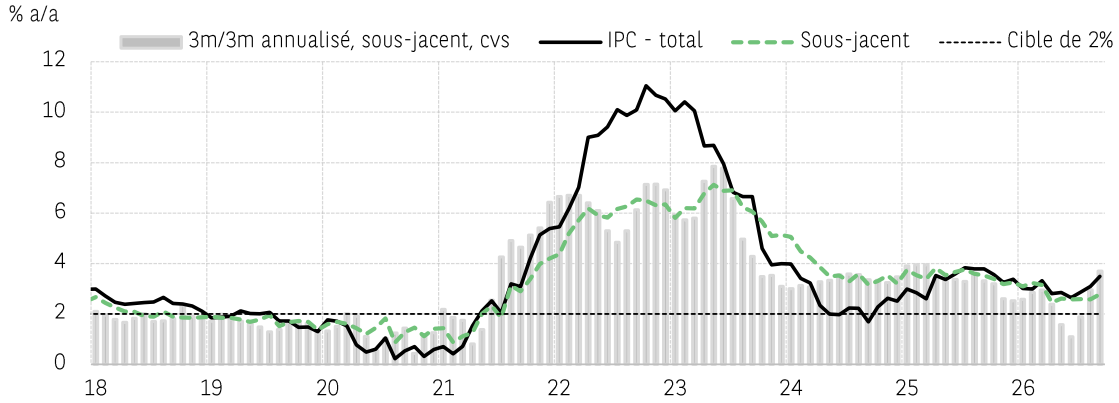


*Sources : Bloomberg, BNP Paribas * calculé à partir des points morts d'inflation 5 et 10 ans Date de mise à jour: 12 novembre 2026*

Royaume-Uni – L'inflation repart à la hausse, plus diffuse

L'inflation continue sa progression

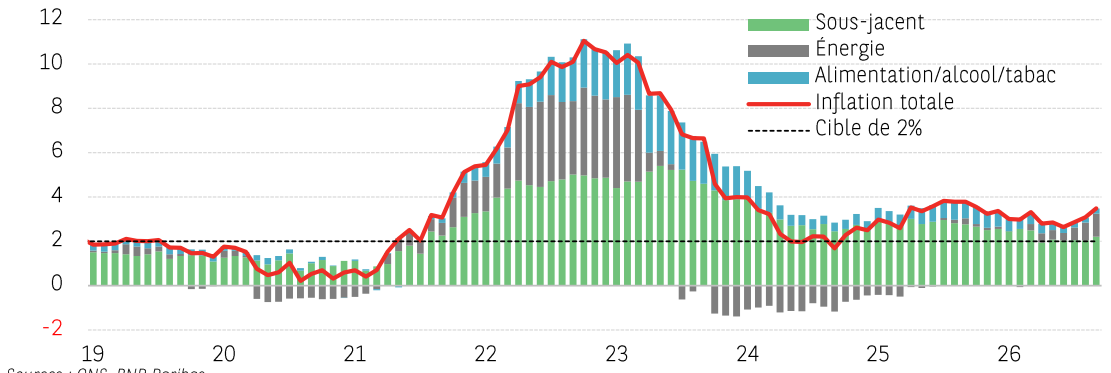
IPC total et sous-jacent



Source : ONS

La remontée de l'inflation sous-jacente s'ajoute à la pression exercée par les prix de l'énergie

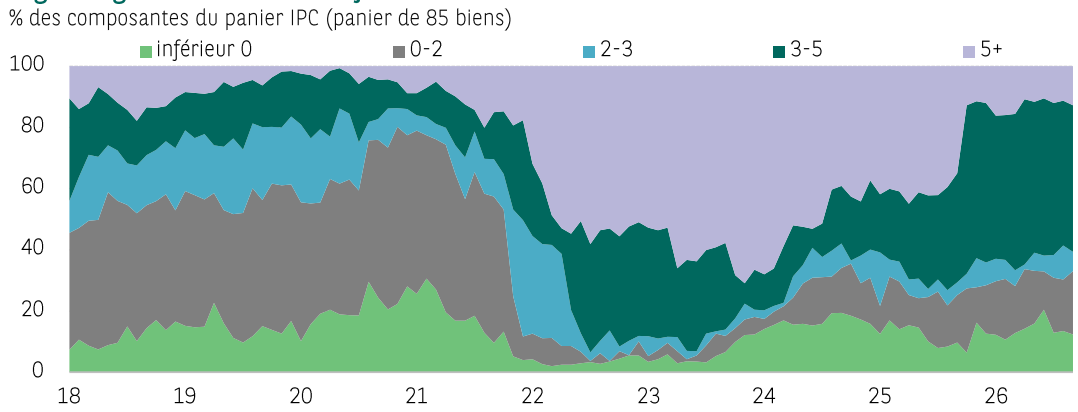
Contributions à l'inflation IPC



Sources : ONS, BNP Paribas

Les très fortes hausses de prix restent rares, mais la majorité des composantes de l'IPC évolue au-dessus des 3%

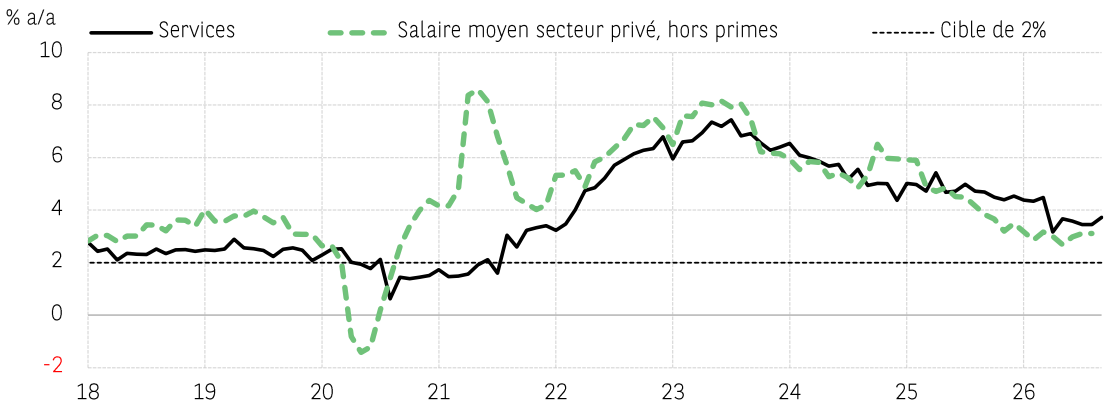
Degré de généralisation de l'inflation



Sources : ONS, calculs BNP Paribas

Rebond de l'inflation dans les services, malgré une hausse des salaires encore maîtrisée

IPC services et salaires

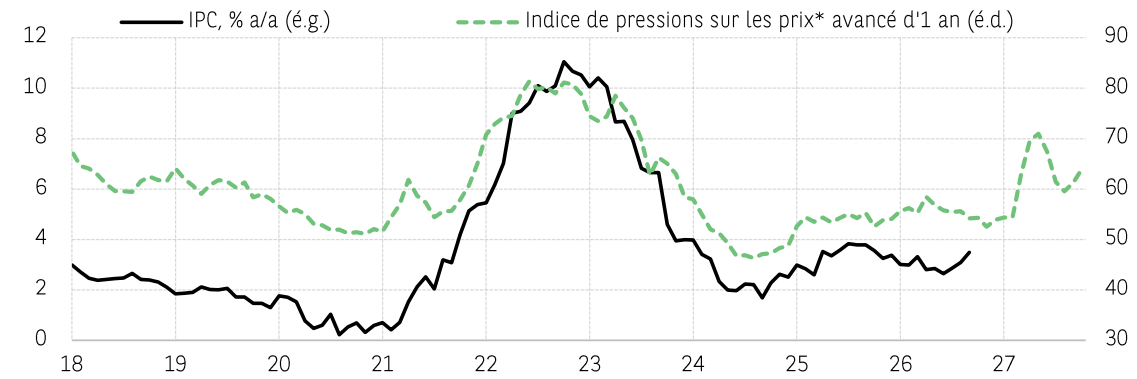


Source : ONS

Royaume-Uni – Derrière les prix, un panorama détérioré

Les pressions sur les prix repartent à la hausse après la pause de l'été

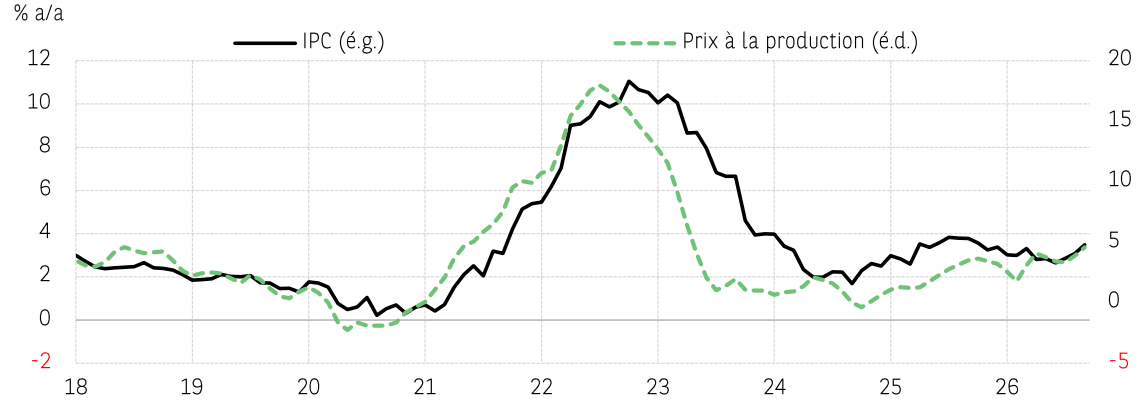
Pressions sur les prix et inflation



*Sources : S&P Global, ONS, BNP Paribas. * Moyenne PMI manufacturier : délais de livraison (inversés), prix des intrants et de vente.*

Les prix à la production accélèrent et tirent les prix à la consommation

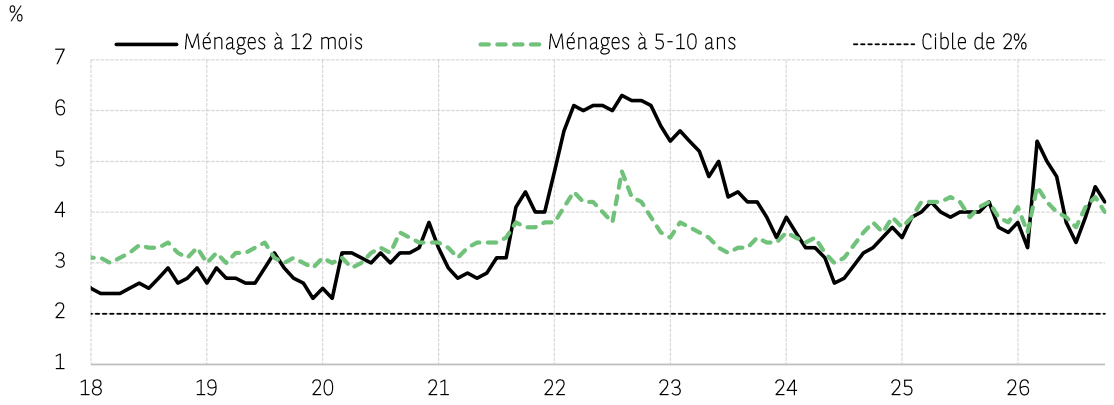
Prix à la production et à la consommation



Sources : ONS, BNP Paribas

Les anticipations des ménages excèdent toujours les 4%

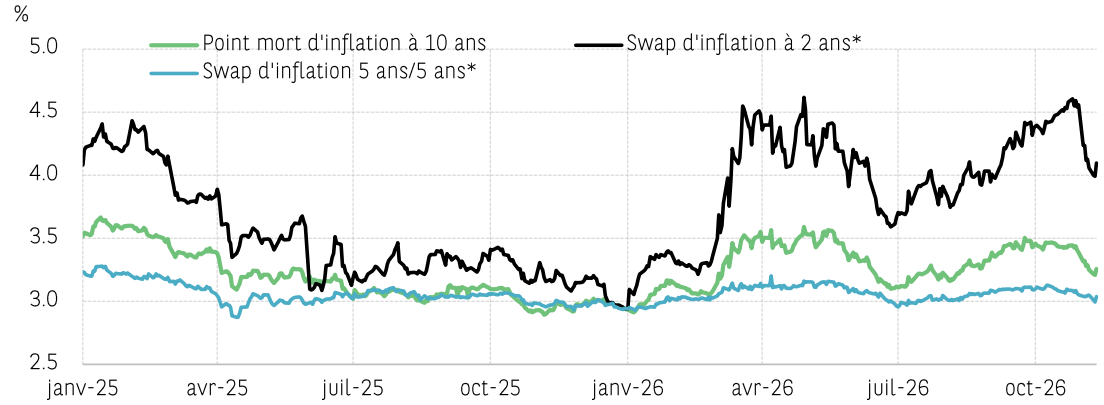
Anticipations des ménages



Source : YouGov

Les anticipations de marché de court terme refluent, mais celles de long terme demeurent au-dessus de 3%

Anticipations de marché

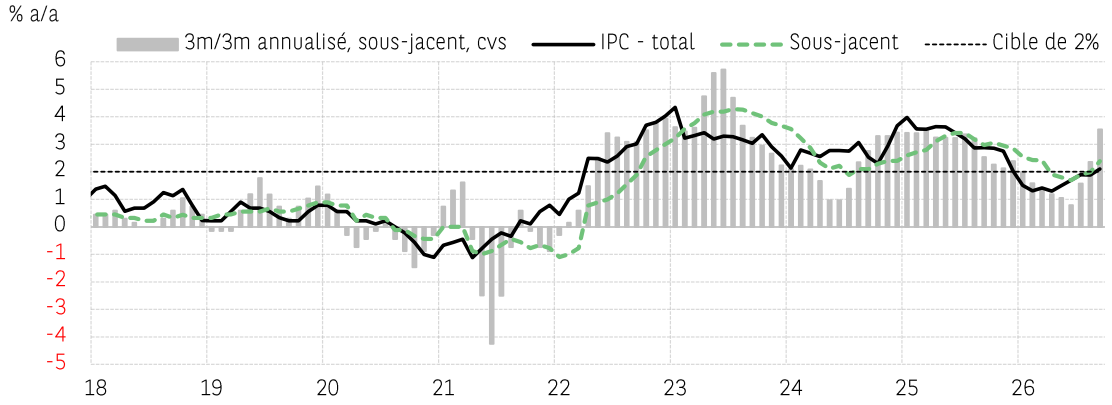


*Sources : Bloomberg, BNP Paribas * Swap indexé sur le Retail Price Index Date de mise à jour: 12 novembre 2026*

Japon – Les mesures gouvernementales modèrent la hausse, déjà bien engagée, de l'inflation

Le rebond de l'inflation est tempéré par les mesures politiques…

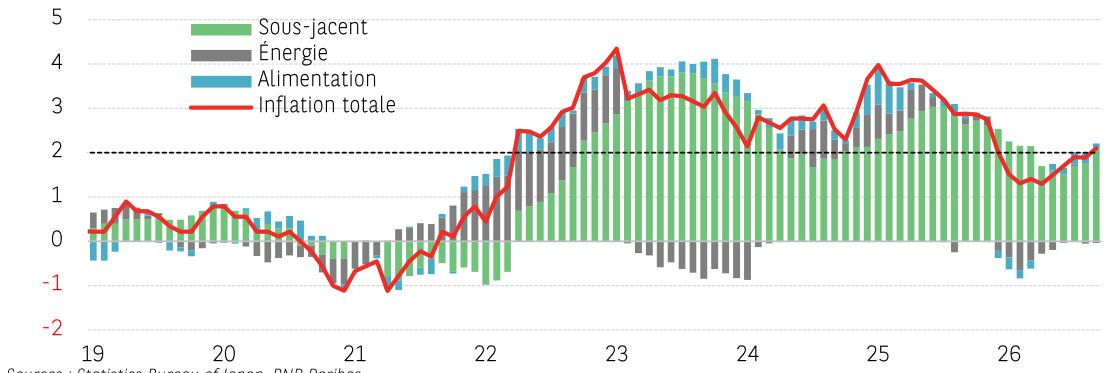
IPC total et sous-jacent



Source : Statistics Bureau of Japan, BNP Paribas

… l'action administrative limitant la contribution de l'énergie

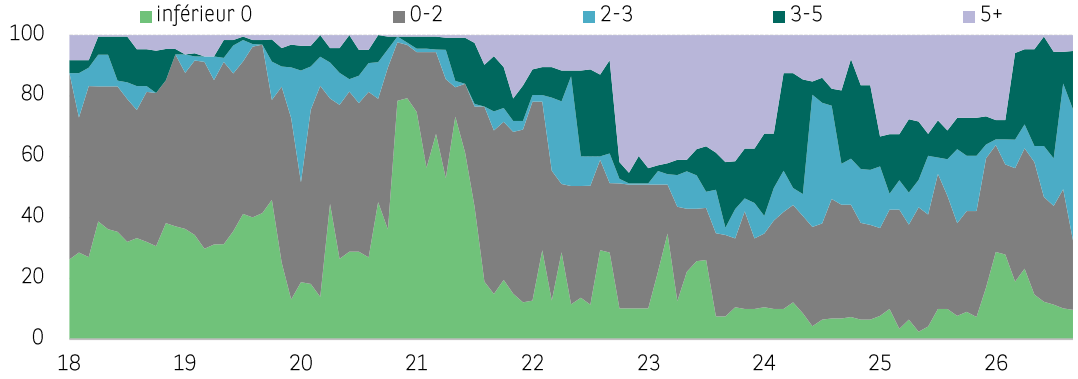
Contributions à l'inflation IPC



Sources : Statistics Bureau of Japan, BNP Paribas

La part des postes au-delà des 5% s'est nettement réduite, mais celle au-dessus des 2% progresse fortement

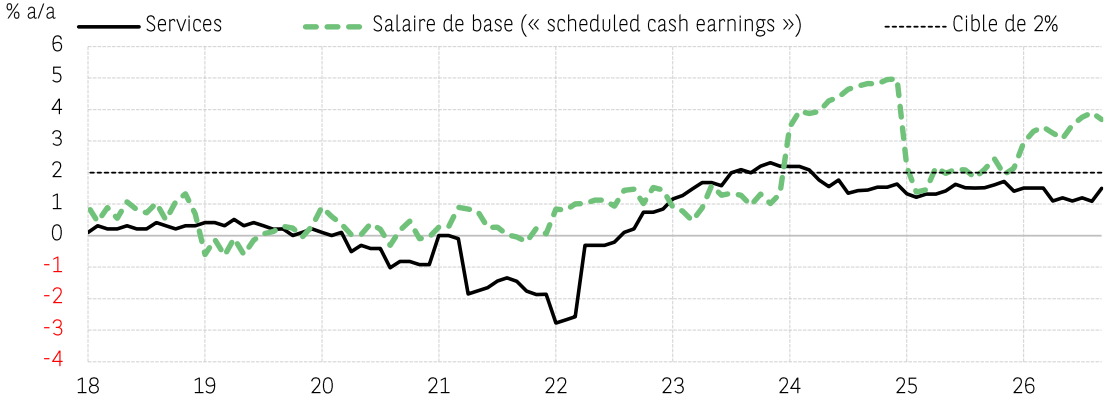
Degré de généralisation de l'inflation



Sources : Statistics Bureau of Japan, calculs BNP Paribas

L'inflation salariale tarde encore à se diffuser aux services

IPC services et salaires

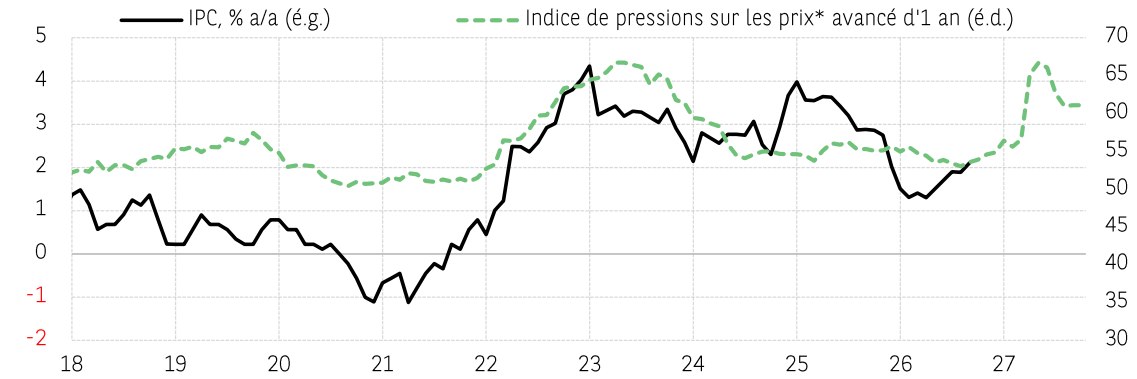


Source : Statistics Bureau of Japan, MHLW, BNP Paribas

Japon – Les anticipations se sont durablement redressées

L'économie est fortement exposée aux pressions sur les prix

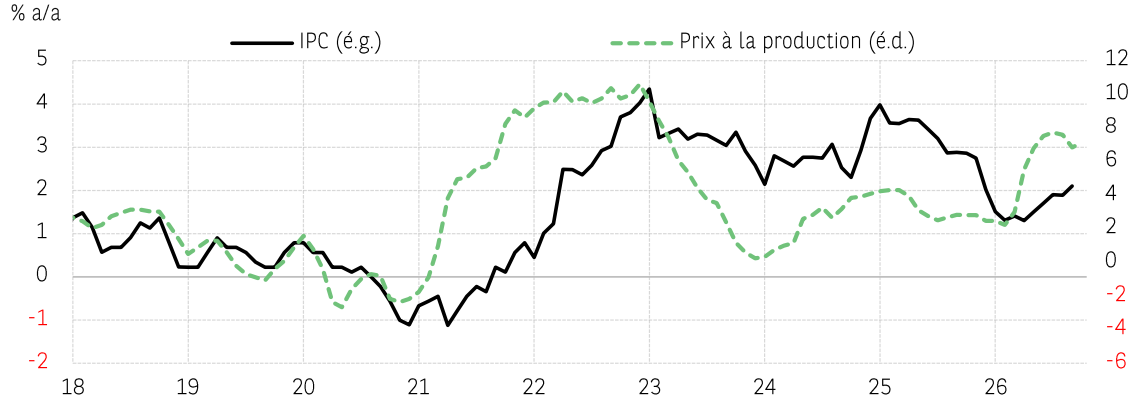
Pressions sur les prix et inflation



*Sources : S&P Global, Statistics Bureau of Japan. * Moyenne PMI manufacturier : délais de livraison (inversés), prix des intrants et de vente.*

La hausse des prix à la production commence à se répercuter dans l'IPC

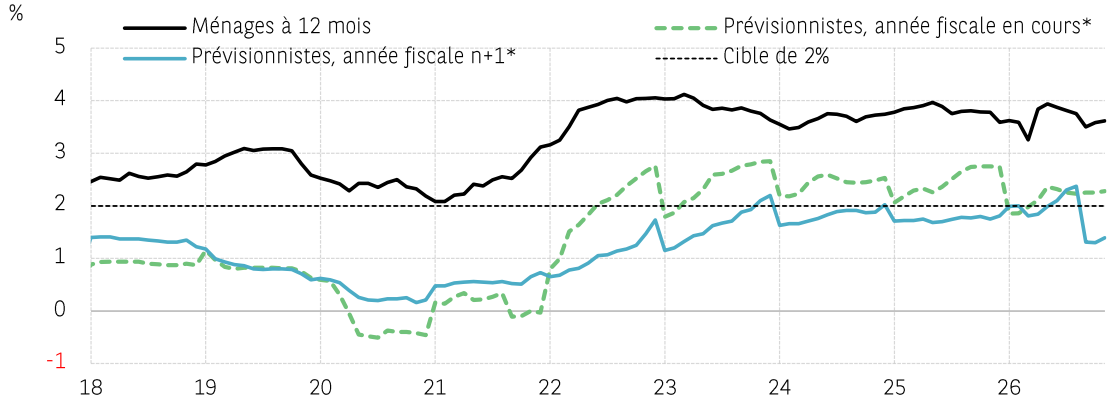
Prix à la production et à la consommation



Sources : Banque du Japon

Les anticipations d'inflation des ménages dépassent celles des prévisionnistes

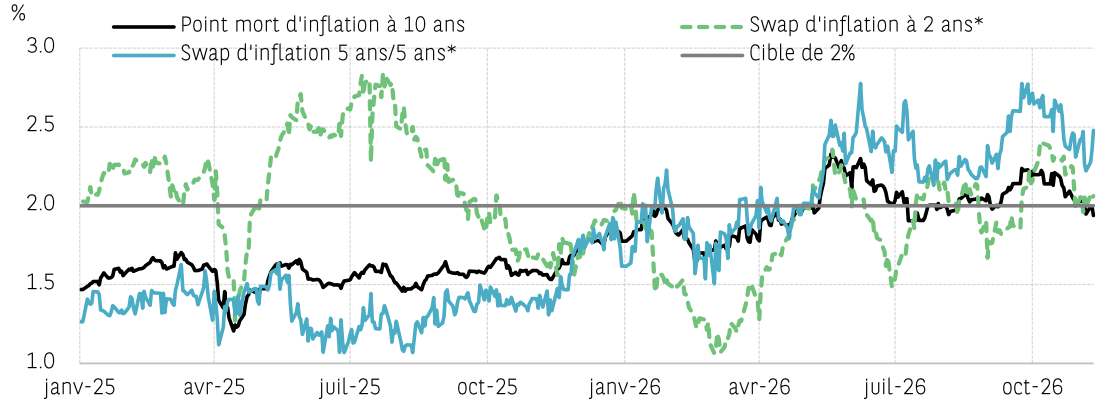
Anticipations des ménages et des prévisionnistes



*Source : Cabinet Office, JCER, BNP Paribas. * IPC sous-jacent hors aliments périssables, horizon glissant*

Le 5 ans/5 ans dépasse 2% depuis mai

Anticipations de marché

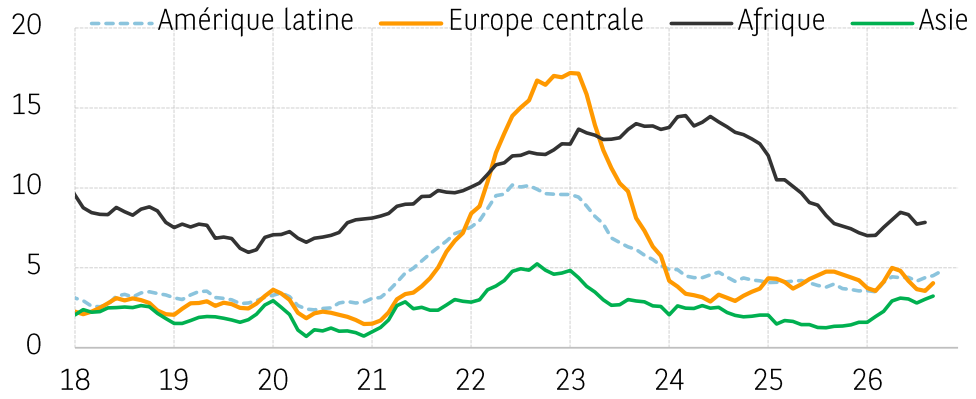


*Sources : Bloomberg, BNP Paribas. * Swap indexé sur l'IPC hors produits frais* *Date de mise à jour: 12 novembre 2026*

Économies émergentes – Risque inflationniste toujours en hausse

Pressions inflationnistes en hausse dans toutes les régions

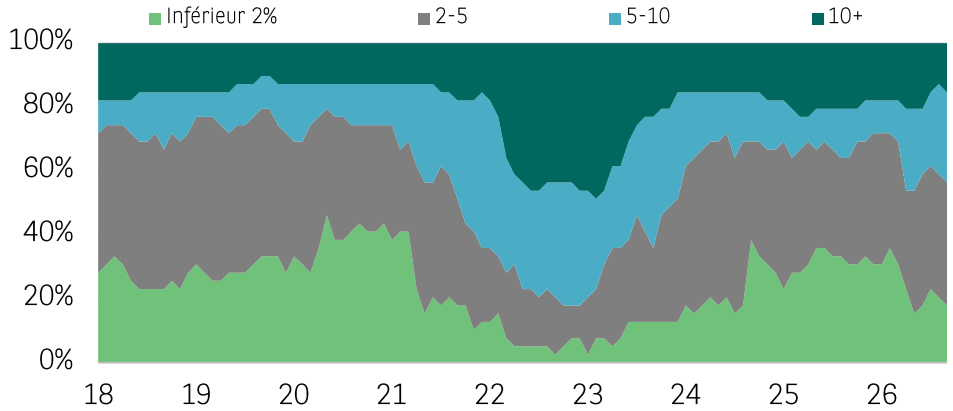
Indice des prix à la consommation, g.a. %, moyenne par région



* Amérique latine : Brésil, Chili, Colombie, Mexique, Pérou
Europe centrale : Bulgarie, Croatie, Hongrie, Pologne, Rép. tchèque, Roumanie, Slovaquie
Afrique : Algérie, Afrique du Sud, Angola, Egypte, Kenya, Maroc, Nigéria, Tunisie
Asie : Chine, Hong Kong, Corée du Sud, Inde, Indonésie, Malaisie, Philippines, Singapour, Taïwan, Thaïlande, Vietnam

La hausse de l'inflation se diffuse lentement

Taux d'inflation IPC, panel de 39 économies émergentes



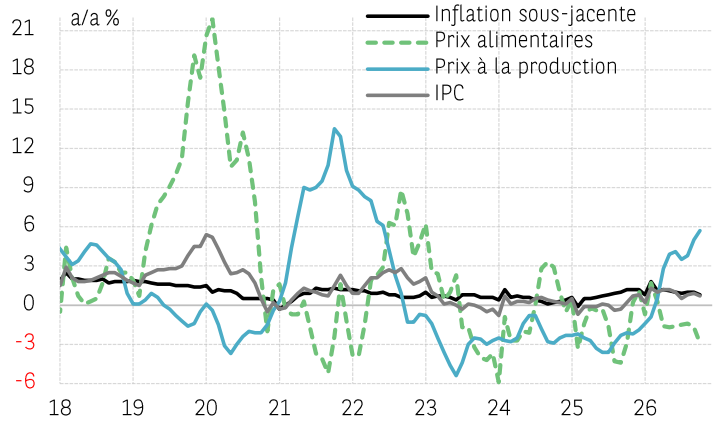
Sources : Banques centrales, Macrobond, BNP Paribas

Accélération de l'inflation plus forte en Inde

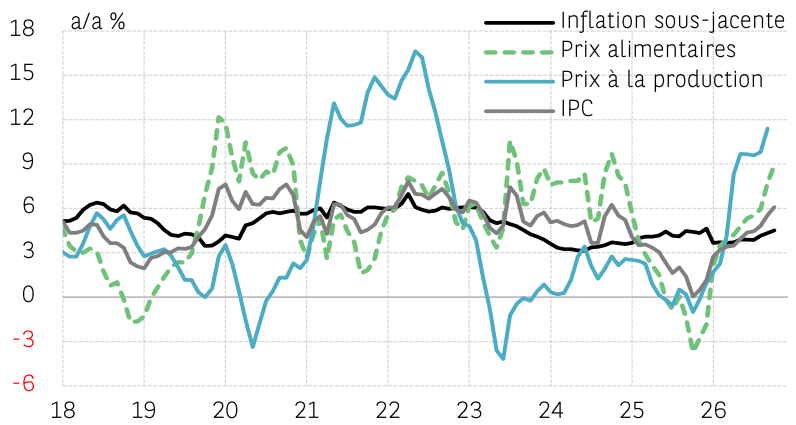
		Inflation réalisée (% g.a.)			
Pays	Mois	IPC (%)	Variation du g.a. sur 1 mois (pt)	Inflation sous-jacente (%)	Variation du g.a. sur 1 mois (pt)
Chine	October	0.7	▼ -0.2 pt	0.8	▼ -0.2 pt
Inde	Sept.	5.5	▲ +0.7 pt	4.3	▲ +0.2 pt
Argentine	Sept.	33.4	▼ -0.2 pt	31.6	▼ -0.3 pt
Brésil	Sept.	4.6	▲ +0.4 pt	4.4	▲ +0.1 pt
Pologne	October	3.5	▼ -0.6 pt	n.a.	n.a.
Turquie	October	29.8	▲ +0.0 pt	28.3	▼ -0.4 pt

Économies émergentes – La hausse de l'inflation sous-jacente ne suit pas celle de l'inflation IPC

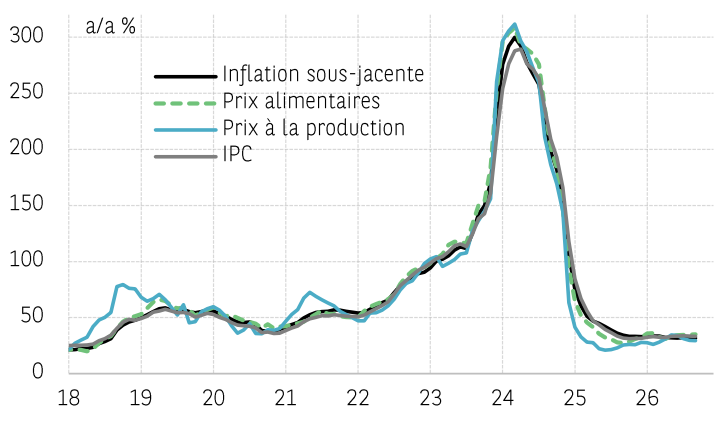
Chine : Les pressions inflationnistes sont faibles



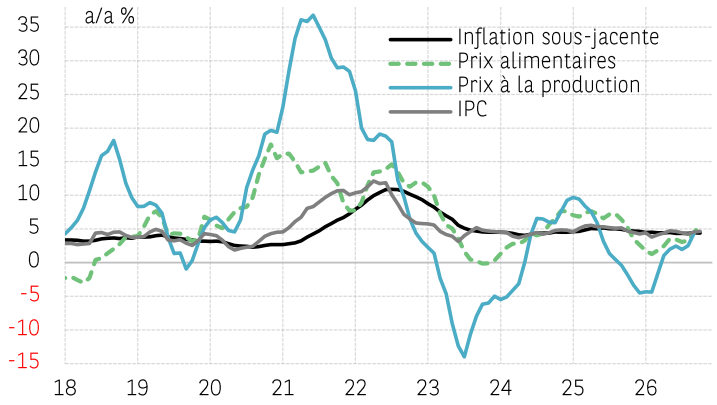
Inde : Nette accélération de l'inflation



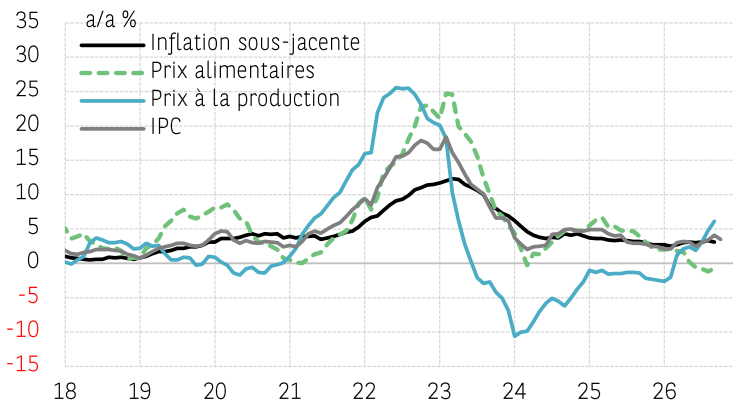
Argentine : Pas de rebond de l'inflation



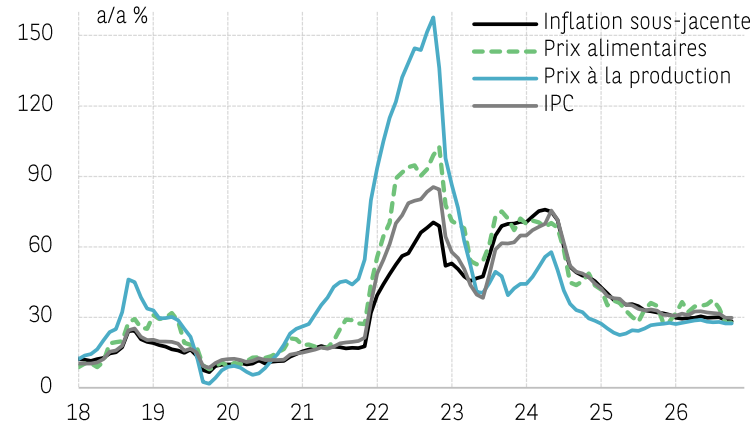
Brésil : L'inflation de nouveau en hausse



Pologne : L'inflation IPC de retour dans la cible de 2,5% ±1%



Turquie : Stabilisation de l'inflation IPC en octobre



Sources : Banques centrales, Macrobond, BNP Paribas

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 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	mickaelle.filsmarie-luce@bnpparibas.com

Les informations et opinions contenues dans ce document ont été obtenues de, ou sont fondées sur des sources d'information publiques réputées fiables, mais BNP Paribas ni aucune de ses filiales ne garantit, expressément ou implicitement, ni leur exactitude, ni leur exhaustivité, ni leur adéquation à un usage particulier, et ces informations n'ont pu faire l'objet d'une vérification indépendante par BNP Paribas ou par toute autre personne. BNP Paribas, l'ensemble de ses filiales, affiliées ou ses membres, dirigeants, mandataires, agents ou employés, décline toute responsabilité ou obligation, et ne fait aucune déclaration ou garantie, expresse ou implicite, quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des informations ou des opinions fondées sur celles-ci contenues dans ce document, lequel ne saurait être utilisé à ce titre. Ce document ne constitue pas une recherche, telle que définie par MIFID II, et ne fait partie d'aucune offre de vente ou d'émission, ni ne constitue une sollicitation d'offre d'achat de tout instrument financier ; ni ce document, ni toute partie de celui-ci, ni le fait même de sa diffusion, ne sauraient servir de base, ou être utilisés, en relation avec un contrat ou une décision d'investissement. Les informations et opinions contenues dans ce document sont publiées à l'intention des destinataires, mais ne sauraient être considérées comme faisant autorité ou être substituées au jugement de tout destinataire, et sont susceptibles d'être modifiées à tout moment sans notification. En fournissant ce document, BNP Paribas ne propose aucun conseil en investissement, financier, juridique, fiscal ou autre, et n'est tenue à aucune obligation fiduciaire envers les destinataires. Toute référence à une performance réalisée dans le passé ne constitue pas une indication d'une performance future, laquelle peut être supérieure ou inférieure aux résultats antérieurs. Toute simulation de performance passée ou hypothétique est le résultat d'estimations effectuées par BNP Paribas, à un moment donné, sur la base de paramètres, de conditions de marché et de données historiques sélectionnés par BNP Paribas, et ne saurait servir de guide, de quelque manière que ce soit, pour les performances futures. 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, même si elle a été informée de la possibilité de telles pertes. 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 est susceptible 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. Les cours, rendements et autres données similaires du présent document y figurent au titre d'information. Toutefois, de nombreux facteurs agissent sur les prix de marché et il n'existe aucune certitude que les transactions puissent être réalisées à ces prix, ces données étant susceptibles de changer rapidement. BNP Paribas est susceptible de détenir 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, ou inversement. 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, 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 desquels 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 mentions légales spécifiques par pays (États-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 saisir l'URL suivante pour accéder aux mentions légales applicables : https://globalmarkets.bnpparibas.com/gm/home/Markets_360_Country_Specific_Notices.pdf

© BNP Paribas (2026). Tous droits réservés.