

Paris, le 23 octobre 2026

EcoFlash

Croissance au T3 dans les économies avancées : une solidité à l'épreuve des chocs

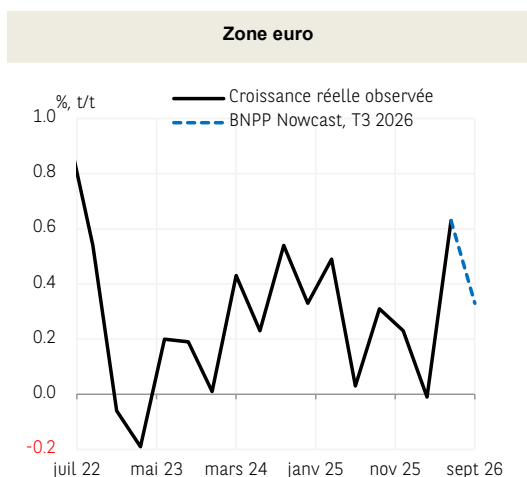
La croissance devrait avoir tenu bon au 3^e trimestre, comme déjà en 2025 et au 1^{er} semestre 2026, malgré les chocs successifs ([voir notre analyse](#)). La prolongation du conflit au Moyen-Orient a entraîné une inflation plus durable ; la sécheresse s'est accentuée dans de nombreux pays ; la remontée des taux d'intérêt s'est renforcée pour les taux courts – la Fed et la BCE ayant toutes les deux relevé leurs taux en septembre – et de façon plus manifeste encore pour les taux longs, dont la hausse s'est accélérée à partir de septembre. Toutefois, nos *nowcasts* montrent que la croissance plie mais ne rompt pas dans la plupart des pays avancés. Les chiffres de PIB (attendus le 29 octobre pour les États-Unis et le 30 octobre pour la zone euro et ses pays membres) devraient le confirmer. En zone euro, le *momentum* serait stable (hors Irlande dont le PIB est volatil). En Allemagne, la croissance se poursuit de façon ininterrompue depuis le 4^e trimestre 2025, tandis que la France aurait renoué avec elle après une stagnation au 1^{er} semestre. Aux États-Unis, la croissance aurait même augmenté, selon le *GDP now* de la Fed d'Atlanta, toujours portée par l'IA mais aussi de plus en plus par d'autres secteurs.

Zone euro : une résistance de fond

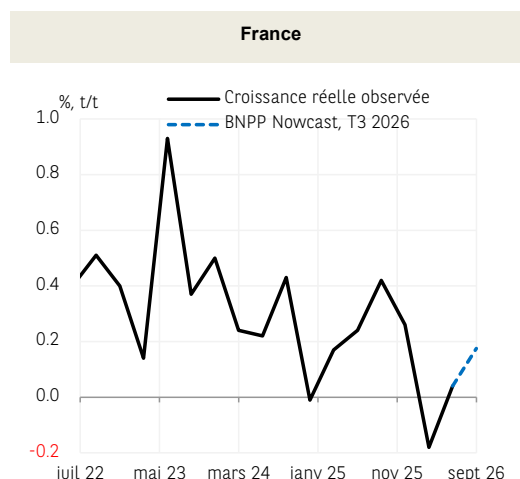
Selon notre *nowcast*, la croissance aurait diminué au T3 (à 0,3% t/t) mais la dynamique aurait été stable hors Irlande (le PIB irlandais est volatil et a fortement contribué à la croissance du T2 2026). Hors Irlande, la croissance serait donc stable par rapport au rythme moyen du 1^{er} semestre, signe de la résistance de fond de la zone euro. Cette dynamique s'est, par ailleurs, étendue à un nombre croissant de secteurs ([voir notre analyse](#)). Si la production industrielle a marqué le pas cet été, les services sont restés dynamiques : le PMI a nettement rebondi au T3 et se trouve en zone d'expansion (53 en septembre). L'amélioration des indicateurs d'emploi (enquêtes PMI et de la Commission européenne) et la stabilité du taux de chômage (6,4% en août) laissent entrevoir de nouvelles créations d'emplois au T3, un soutien pour la consommation qui compense en partie l'érosion du pouvoir d'achat liée à la persistance de l'inflation. L'investissement des entreprises est soutenu par la vigueur des nouveaux crédits à l'investissement (+8,7% a/a en août, en cumul sur 12 mois).

France : une légère croissance, malgré tout

La multiplication de chocs n'aurait pas empêché la France de renouer avec la croissance au 3^e trimestre, avec 0,2% t/t selon notre *nowcast*. Des éléments exceptionnels avaient expliqué la stagnation de l'activité au 1^{er} semestre. Au 3^e trimestre, la sécheresse s'est aggravée et l'atonie de la production industrielle s'est poursuivie. Mais la production des services marchands a enregistré un rebond en juillet-août, notamment dans les services aux entreprises, la restauration, le numérique et l'immobilier. Concernant ce dernier secteur, cela suggère une meilleure tenue de l'investissement résidentiel après un mauvais 1^{er} semestre. L'investissement des entreprises aurait fait de même (dynamisme des flux de crédit, investissements liés à l'IA). La consommation des ménages aurait légèrement augmenté, soutenue par la hausse des achats de véhicules électriques.



Sources : Refinitiv, BNP Paribas



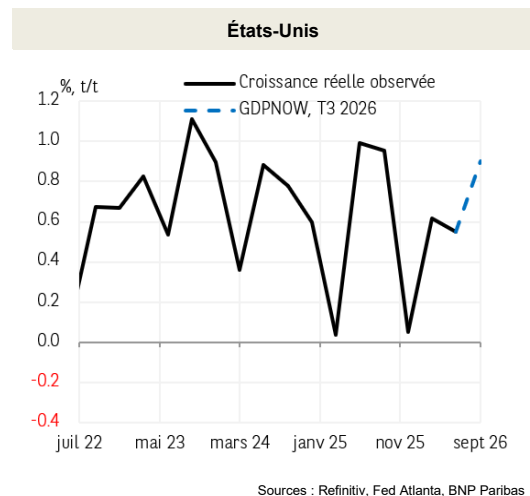
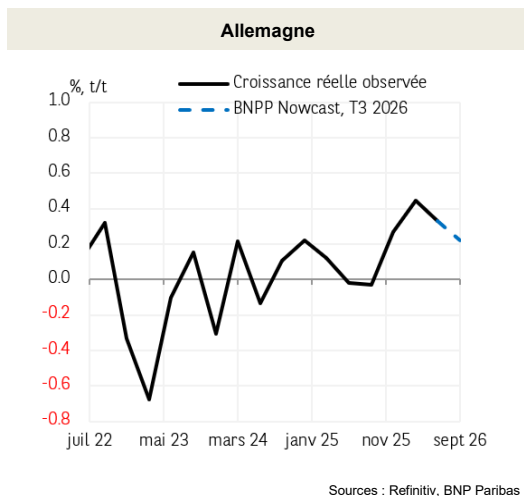
Sources : Refinitiv, BNP Paribas

Allemagne : la croissance reste solide

Le rebond de l'activité, observé au 1^{er} semestre, se modère mais se poursuit. **Notre nowcast suggère un quatrième trimestre consécutif de croissance au T3 (0,2% t/t après 0,3% au T4 2025, 0,4% au T1 2026 et 0,3% au T2).** L'activité a légèrement ralenti dans le secteur manufacturier, selon l'enquête PMI de septembre (53,9 ; -0,4 m/m). La dépense publique continuera de soutenir l'activité, avec la montée en puissance des dépenses dans la défense et les infrastructures. Ces dernières bénéficient aux travaux publics, dont l'activité est à son plus haut niveau depuis novembre 2021 (avec une croissance de 2,5% 3m/3m en août). Les exportations (+4,4% a/a entre janvier et août par rapport à la même période de 2025) restent le principal moteur de la croissance, bénéficiant notamment de leur réorientation vers l'Europe (+7,2%).

États-Unis : une expansion que l'inflation n'altère pas

La croissance aurait accéléré au 3^e trimestre. **Le GDP Now de la Fed d'Atlanta la place à 3,5% en rythme annualisé (AR), en ligne avec notre prévision de 3,7% (0,9% en rythme non annualisé), contre 2,2% AR au T2.** Elle reste portée par le dynamisme de la demande intérieure. La consommation résiste à la résurgence de l'inflation et le cycle d'investissement tiré par l'IA demeure solide, ce que montrent les ventes au détail et les commandes de biens d'équipement (hors défense et aéronautique). Ainsi, la croissance de la composante sous-jacente des « *final sales to private domestic purchasers*¹ » devrait à nouveau excéder 4% AR. En revanche, la contribution du commerce extérieur serait à nouveau négative en raison des besoins liés à l'IA. Les données d'enquête confirment un *momentum* solide et généralisé. L'ISM est solidement ancré en zone de croissance (moyenne trimestrielle de 54,9 dans l'industrie et dans les services). Ces données d'enquête soulignent, dans le même temps, la persistance des pressions sur les prix des intrants et les chaînes d'approvisionnement.



Stéphane Colliac
 Responsable Équipe Économies Avancées, France
stephane.colliac@bnpparibas.com

Guillaume Derrien
 Économiste Sénior, Europe
guillaume.a.derrien@bnpparibas.com

Lucie Barette
 Économiste, Allemagne
lucie.barette@bnpparibas.com

Anis Bensaidani
 Économiste, États-Unis
anis.bensaidani@bnpparibas.com

Tarik Rharrab
 Méthodologie Nowcast
tarik.rharrab@bnpparibas.com

¹ Somme de la consommation des ménages et de l'investissement fixe privé.