ECOWEEK

numéro 26.37
12 octobre 2026



> « Loin de l'image d'immobilisme qui lui est parfois attachée, l'UE fournit un effort significatif en vue de moderniser et de renforcer les bases de son économie. Le programme *Next Generation EU* n'a pas épuisé tous ses effets, tandis que les initiatives prises dans le sillage du rapport « Draghi » en produisent d'autres. L'analyse sectorielle montre que l'Europe est en train de raccrocher le convoi de l'IA, certes avec retard, mais de plus en plus fermement. »

ÉTUDES ECONOMIQUES

BNP PARIBAS

La banque d'un monde qui change

SOMMAIRE

3

ÉDITORIAL

Ce que l'analyse sectorielle nous dit du réveil européen deux ans après le rapport « Draghi »

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

ÉDITORIAL

CE QUE L'ANALYSE SECTORIELLE NOUS DIT DU RÉVEIL EUROPÉEN, DEUX ANS APRÈS LE RAPPORT « DRAGHI »

En 2026, l'économie européenne ne fera pas mieux, voire moins bien, qu'en 2025. Estimée à 1,4% par le FMI, sa croissance reste bien inférieure à celle – presque deux fois plus rapide – des États-Unis. Pourtant, de nombreux signaux indiquent qu'elle reprend des forces. La crise énergétique qui dure maintenant depuis huit mois, l'aurait, en d'autres temps, fait ployer davantage. Sous une apparente inertie de l'activité, la productivité européenne se redresse tandis que de nombreux secteurs entrent en effervescence.

Panne de croissance, manque d'innovation, retard technologique, dépendance excessive à la Chine et aux États-Unis : il y a deux ans, le rapport « Draghi » dépeignait une situation européenne préoccupante et jetait les bases d'un vaste chantier de redressement de l'économie. Dans la foulée, l'Union européenne (UE) se dotait d'une « boussole pour la compétitivité » avec comme fil rouge le renforcement de son autonomie stratégique.

PROJECTION EN 3 D : DÉFENSE, DIGITALISATION, DÉCARBONATION

Sans surprise au regard du contexte géopolitique, les impulsions les plus significatives ont d'abord concerné la défense : depuis mars 2025, l'instrument SAFE (*Security Action for Europe*) permet à la Commission de lever des fonds sur les marchés (jusqu'à hauteur de EUR 150 milliards) de manière à soutenir les États dans la mise en œuvre du programme de réarmement Readiness 2030[1]. Ici, le stade intentionnel est largement dépassé et les décaissements en vue de l'acquisition de matériel militaire s'accélèrent. D'après l'EDA (l'Agence européenne de défense), les dépenses européennes de défense devraient atteindre EUR 454 milliards en 2026, soit déjà 30% de plus qu'en 2024.

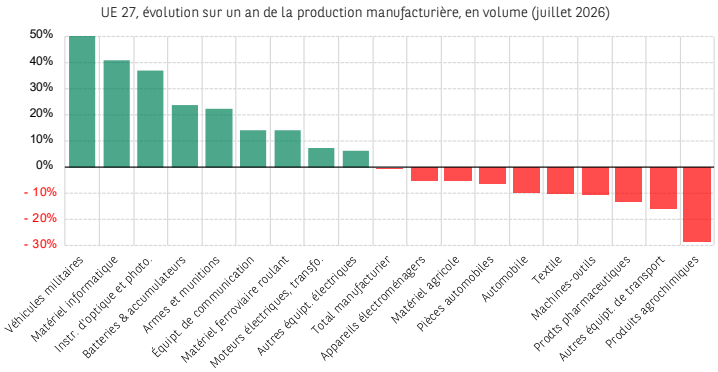
Les Vingt-Sept ont également entrepris de rattraper leur retard en matière d'intelligence artificielle (IA) en y consacrant jusqu'à EUR 200 milliards d'investissements via des partenariats public-privé. Acculturation, promotion ou rétention de talents, soutien aux startups, partage d'expérience, partage de données : le dispositif se veut complet. Sa pierre angulaire est un fonds dédié de EUR 20 milliards, co-financé par la Commission et la Banque européenne d'investissement, qui vise l'implantation sur le Vieux Continent de cinq « giga-fabriques » capables d'accueillir et d'entraîner les modèles d'IA les plus puissants.

L'UE mène encore la contre-offensive sur d'autres fronts, comme l'approvisionnement en métaux critiques qu'elle cherche à sécuriser par des accords commerciaux (dont deux passés récemment avec l'Australie et l'Afrique du Sud)[2] ou la décarbonation accélérée de l'économie (avec une aide spécifique apportée aux filières énergo-intensives). Son « Pacte pour une industrie propre » devrait recevoir jusqu'à EUR 100 milliards de financements en provenance du Fonds pour l'innovation ou du Système européen d'échanges de quotas d'émission.

SOUS LES VENTS DE SURFACE, DES COURANTS PORTEURS

Dans un rapport daté de juin dernier, l'Institut Montaigne estimait que près d'un tiers des préconisations du rapport « Draghi » avaient été mises en œuvre. Avant même de s'en saisir, l'UE avait déjà engagé un effort d'investissement significatif avec son programme NextGenerationEU (NGEU) : EUR 573 milliards distribués *via* la facilité pour la reprise et la résilience (FRR) entre 2020 et 2026, avec comme priorité les infrastructures d'énergie (en particulier renouvelables), le ferroviaire et le numérique[3]. D'après la Commission, les gouvernements ont déjà raccordé à la FRR les deux tiers des 6 000 « jalons et cibles » qui leur ont été assignés[4].

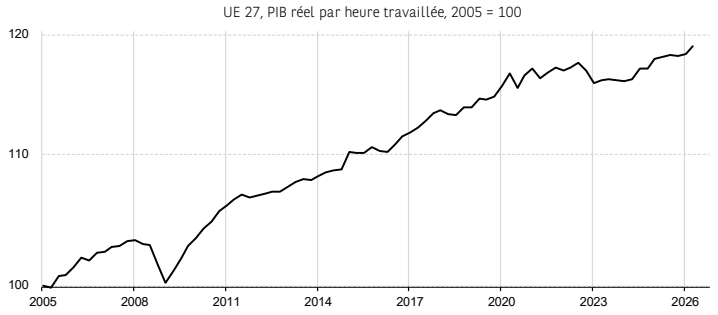
Industrie européenne : pénalisée par l'automobile, tirée par la défense, la transition énergétique et l'intelligence artificielle



GRAPHIQUE 1

SOURCES : EUROSTAT, BNP PARIBAS

Un début de redressement de la productivité en Europe



GRAPHIQUE 2

SOURCES : EUROSTAT, BNP PARIBAS

1 Soit EUR 800 milliards à engager au sein de l'UE d'ici à la fin de la décennie, ce qui porterait les budgets de défense à 3,5% du PIB contre 2,4% du PIB en 2026 (chiffre estimé). *Cf.* Colliac S. (2026), Readiness 2030 : un an après son lancement, le plan européen de réarmement est sur de bons rails, BNP Paribas, EcoWeek, 2 mars.
2 Les métaux critiques font aussi l'objet depuis 2025 de « projets stratégiques » d'extraction en Europe, la Commission européenne venant de lancer une deuxième vague ambitieuse ciblant notamment le lithium et le cobalt. *Cf.* Commission selects 46 new Strategic Projects to bolster the EU's supply of critical raw materials
3 *Cf.* Derrien G. (2026), Next Generation EU : le programme touche à sa fin mais ses effets sur l'activité perdureront, BNP Paribas, Graphique de la Semaine, 23 septembre.
4 NextGenerationEU shows strong delivery record as implementation reaches finish line, 7 octobre 2026.

Avec quels résultats sur le terrain ? Une lecture qui s'arrêterait à la seule évolution du PIB serait peu concluante : après un rebond en 2025, la croissance européenne connaîtrait un léger tassement en 2026. Le Fonds monétaire international (FMI) l'évalue à 1,4%, un rythme près de deux fois inférieur à celui attendu aux États-Unis.

En réalité, l'UE fait preuve d'une résistance notable, alors qu'elle est à nouveau confrontée à un choc énergétique majeur qui, en d'autres temps, aurait pu la conduire en récession. L'économie allemande, *a priori* l'une des plus exposées, accélère malgré les vents contraires, signe que, sous la surface, des courants porteurs circulent.

Pour juger des forces qui, depuis la parution du rapport « Draghi », parcourent l'économie européenne, l'analyse sectorielle se révèle utile. Elle permet notamment de mettre des chiffres sur la transformation en cours de l'industrie automobile, où une technologie vieille de 150 ans – celle du moteur à explosion – s'efface peu à peu au profit de l'électrique.

MUE DU SECTEUR AUTOMOBILE

Bon an mal an, les constructeurs du Vieux Continent poursuivent leur mue. Après un trou d'air en 2023-24 lié au recul des aides gouvernementales, la production *made in Europe* de véhicules électriques repart de l'avant (+30% en 2025). En 2026 et au regard des chiffres du secteur des batteries (production en hausse de 25% sur un an en juillet), l'élan se poursuit. Toutefois, les volumes concernés (3,2 millions de véhicules électriques assemblés annuellement en Europe contre près de 17 millions en Chine, soit 75% du marché mondial[5]) restent trop faibles pour compenser le déclin des ventes dans la filière traditionnelle des moteurs thermiques.

Par rapport à sa moyenne pré-covid (2015-19) l'ensemble de la production européenne d'automobiles a ainsi chuté de 30% en volume, un décrochage historique ; en 2026, et sur fond de flambée du prix des carburants, la tendance reste négative (-9,6% sur un an en juillet selon Eurostat). En amont de la filière, ce sont les équipementiers, les fabriquants de machines-outils et autres industriels des métaux qui sont à la peine (*cf.* graphique 1).

ESSOR DE L'IA

Illustration d'une forme de « destruction créatrice », l'intelligence artificielle devient, aux côtés de la transition énergétique, un moteur de l'économie des Vingt-Sept, comme en témoigne l'essor des industries qui lui sont liées. En Allemagne, les difficultés du secteur automobile tranchent avec le dynamisme des commandes d'équipements électriques et électroniques. En Europe, la production de matériel informatique (calculateurs, périphériques, etc.) est sur une pente à 40% par an, du jamais vu depuis la phase de numérisation éclair qui avait accompagné la crise sanitaire de 2020-21. De manière générale et conjointe, tout ce qui permet de produire ou d'acheminer de l'électricité (générateurs, transformateurs, câbles, etc.) se distingue aujourd'hui positivement de la moyenne. C'est aussi le cas de l'industrie ferroviaire (locomotives et autres matériels roulants) qui est portée par les efforts d'investissements « verts » engagés dans le cadre du programme NGEU.

EFFORT DE DÉFENSE

S'il est enfin un domaine où les actes suivent les engagements, c'est celui de la défense. Véhicules de combat, armement, munitions, mais aussi instruments de télécommunication et d'optique, omniprésents dans l'équipement des drones : voilà autant de domaines où les volumes de production battent des records et où les rythmes de progression s'affichent entre +20% et +50% par an.

****

Loin de l'image d'immobilisme qu'elle renvoie souvent, l'UE fournit depuis plusieurs années déjà un effort significatif en vue de moderniser et de renforcer les bases de son économie. Bien qu'en phase d'achèvement, le programme NGEU n'a pas épuisé tous ses effets, tandis que les initiatives prises dans le sillage du rapport « Draghi » en produisent d'autres. L'analyse sectorielle montre aussi que l'Europe est en train de raccrocher la locomotive de l'IA, certes avec retard, mais de plus en plus fermement.

Coïncidence ou conséquence, sa productivité horaire s'est nettement redressée depuis quelques trimestres, jusqu'à retrouver le rythme de 1% par an qui était le sien avant la pandémie (*cf.* graphique 2). Enfin, contrairement à une idée assez répandue, les entreprises du Vieux Continent ont largement su préserver leur compétitivité. En dehors du cas très particulier de la Chine, leurs échanges de biens manufacturés hors UE ont eu tendance à se renforcer au cours des dernières années[6].

Jean-Luc Proutat
jean-luc.proutat@bnpparibas.com

5 Données de 2025 de l'AIE (Agence internationale de l'énergie), Global EV Outlook, 2026.
6 *Cf.* Derrien G. (2026), Face à la Chine, l'Europe doit moins compter ses déficits que ses investissements, BNP Paribas, Ecoweek, 5 octobre.

Retrouvez notre scénario et nos prévisions

ÉCONOMIES AVANCÉES

UNION EUROPÉENNE

Sa posture commerciale plus ferme porte ses fruits. L'UE et la Chine ont convenu de limiter le niveau des exportations de voitures hybrides vers l'UE à la moitié (ou moins) de celui initialement prévu pour les quatre prochaines années. Ces exportations continueraient donc d'augmenter mais à un rythme plus modéré. La Chine a accepté de supprimer ses droits de douane sur EUR 4 milliards de produits exportés par l'UE et de faciliter l'accès aux terres rares et aux aimants chinois dans le cadre d'un dispositif d'octroi de licences accéléré. Ces annonces ont été faites à l'issue de la visite à Pékin du commissaire européen au Commerce, Maroš Šefcovic, qui faisait suite à une escalade des tensions commerciales. Par ailleurs, la France et l'Allemagne ont publié un document informel conjoint intitulé *Renforcer la résilience européenne, remédier aux déséquilibres macroéconomiques mondiaux et aux pratiques de distorsion du marché*, appelant à :

(i) élargir les outils dont dispose la Commission européenne (CE) pour lutter contre les pratiques commerciales déloyales (y compris les taux de change sous-évalués) ou les hausses brutales d'importations ;

(ii) modifier les procédures afin de faciliter leur utilisation (la majorité qualifiée serait désormais nécessaire pour les bloquer, mais plus pour les approuver).

Ces mesures seront examinées lors du prochain Conseil de l'UE (15-16 octobre). La Commission a également dévoilé de nouvelles mesures concernant les matières premières critiques, dont 46 projets stratégiques d'extraction, de traitement ou de recyclage répartis entre 16 États membres. L'objectif est de réduire la dépendance de l'UE vis-à-vis de la Chine pour les métaux critiques.

ZONE EURO

Les pressions sur les prix s'accroissent mais l'activité tient bon. La hausse des prix à la production s'est accélérée à 8,3% a/a[1] en août (5,8% en juillet), tirée par l'énergie, les biens d'équipement et les biens intermédiaires (+6,8%), tandis que la déflation se poursuit pour les biens de consommation non durables (-0,8%). La forte corrélation entre les prix à la production et l'IPCH laisse entrevoir des risques à la hausse pour l'inflation des prix à la consommation. Du côté de l'activité, les PMI définitifs de septembre ont confirmé les PMI *flash* (composite solide à 53,1 et manufacturier stable à 52,7). Le PMI de la construction s'est amélioré mais reste bas (43,4 ; +0,4 m/m[2]). Les ventes au détail ont progressé de 0,1% m/m en août.

Allemagne

Révision à la hausse des prévisions officielles de croissance malgré des données mitigées. Le gouvernement a relevé sa prévision de croissance du PIB pour 2026 de 0,5% à 1,3% (rythme le plus soutenu depuis 2017) en raison de la vigueur des exportations et des dépenses publiques. Les prévisions pour 2027 ont également été relevées de 0,9% à 1,1%. La production industrielle a surpris à la hausse en août (+2,3% a/a contre -1,7% en juillet, son plus haut niveau depuis mars 2025), soutenue par la construction, notamment les travaux publics (+10,5% ; plus haut niveau depuis novembre 2021). En revanche, la production manufacturière a reculé de -0,2% (après +3,3% en juillet), pénalisée par les équipements de transport (production à son plus bas depuis avril 2022). De même, les nouvelles commandes à l'industrie ont atteint leur plus bas niveau depuis un an en août (-10,6% m/m), pénalisées par un effet de base. La croissance des exportations reste solide : +4,4% depuis le début de l'année malgré un recul de 0,8% m/m en août. Les exportations vers la zone euro continuent de progresser (+6,3% a/a depuis le début de l'année), celles vers les États-Unis sont revenues en territoire positif (+1,1%) et la baisse continue vers la Chine (-12,9%). L'excédent commercial a atteint EUR 19,5 milliards en août (+4% a/a depuis le début de l'année, malgré une baisse de 9,8% m/m).

France

Légère détente des *spreads* alors que les discussions budgétaires s'engagent. L'écart entre les taux français et allemand à 10 ans s'est resserré à 136 pb[3] le 9 octobre (baisse du taux français). Alors que la commission des finances de l'Assemblée nationale a entamé l'examen du budget 2027, le gouvernement a réaffirmé son intention de tenir l'objectif de déficit de 5% du PIB et de faire adopter le budget dans les délais. Cette adoption interviendrait probablement sans vote (mais pas avant le 10 décembre, compte tenu des délais légaux). Les débats devraient donc être heurtés (avec de multiples motions de censure déposées mais probablement rejetées) et marqués par un manque de soutien aux mesures impopulaires, au détriment de la discipline budgétaire. Parallèlement, le Rassemblement National a présenté sa stratégie budgétaire, qui comprend un budget alternatif pour 2027 et une trajectoire d'assainissement budgétaire jusqu'en 2032. Elle suppose l'adoption par référendum d'une « règle d'or » inscrite dans la Constitution, imposant un déficit inférieur d'au moins 0,5 pp au seuil permettant de stabiliser la dette (environ 3% du PIB), tant que le ratio de la dette publique dépasserait 60% du PIB. Cette règle d'or exigerait un ajustement budgétaire de 0,5 pp par an si le déficit budgétaire dépassait de plus de 1 pp le déficit stabilisateur. Les mesures d'ajustement proposées manquent de précision (surestimation des économies, sous-estimation des coûts). Elles reposent sur des hypothèses de croissance trop optimistes (au moins 1,7% par an au cours des trois prochaines années, un rythme que la France n'a atteint que quatre fois depuis 2008 et qui dépasse le potentiel de croissance de la France, environ 1%). Cela dit, l'objectif de rigueur budgétaire est notable. Les autres candidats devraient faire de même.

L'activité se maintient nonobstant une faiblesse dans l'industrie. Les immatriculations de véhicules neufs ont progressé de 11% a/a en septembre, confirmant une nette accélération au 3e trimestre (+9,4% a/a) entièrement due aux véhicules électriques (+112% a/a), dont la part dans les immatriculations a atteint un niveau record (38% au 3e trimestre, 41% en septembre). La croissance des exportations s'est poursuivie en août, tant dans les services (+5,2% a/a depuis le début de l'année) que dans les biens (+5,6% a/a depuis le début de l'année). La production manufacturière n'a affiché qu'un rebond modéré en août (+0,3% m/m, après des baisses cumulées de 2,8% au cours des trois mois précédents), freinée par des contraintes d'offre qui ont limité la production de 31,5% des entreprises au 3e trimestre (+5 pp[4] par rapport au premier semestre). La production industrielle a reculé (-0,3% m/m), avec une production d'électricité (-2,4% m/m) pénalisée par la vague de chaleur. La croissance du crédit reste dynamique. Les financements bancaires et de marché en faveur des sociétés non financières ont connu une croissance soutenue en août (+4%). Les nouveaux prêts au logement ont légèrement rebondi en août (EUR12,2 milliards) après une baisse en juillet, tandis que les taux d'intérêt ont continué de progresser. Le crédit à la consommation est resté vigoureux.

À venir : enquête de conjoncture de la Banque de France (lundi), créations d'entreprises en septembre (vendredi).

1 Année sur année
2 Mois sur mois
3 Point de base
4 Point de pourcentage

Retrouvez notre scénario et nos prévisions

ÉTATS-UNIS

Légère décélération dans les services et nouvelles hausses de taux en perspective. L'ISM non manufacturier a reculé à 54,9 en septembre (-0,5 m/m) avec la baisse de 5,2 points m/m de la composante « activité des entreprises » (à 56,5, ce qui reste solide). L'emploi a progressé et les pressions sur l'offre se sont intensifiées pour la première fois depuis juin, tandis que la composante des prix a atteint son plus haut niveau depuis 2022 (74, +1,4 m/m). En parallèle, les *minutes* du FOMC de septembre confirment une Fed plus ferme alors que l'IA pèse de plus en plus sur l'inflation (chiffres publiés et anticipations). Le gouverneur Waller et le président de la Fed de Saint-Louis, M. Musalem, ont évoqué la nécessité de nouvelles hausses de taux tout en restant flexibles en termes de calendrier. D'après une enquête de la Fed de New York, les anticipations d'inflation des mcnages atteignent 3,9%. Nous continuons de tabler sur deux hausses supplémentaires des taux directeurs (la prochaine en décembre). *À venir : IPC de septembre (mercredi), prix à la production et ventes au détail de septembre (jeudi), production industrielle de septembre (vendredi).*

JAPON

La croissance solide des salaires ne stimule pas les dépenses des ménages. La croissance des salaires a ralenti à 3,8% a/a en août (-0,5pp), les primes ayant marqué le pas (stables a/a). La croissance des salaires réels (1,5% a/a) se prolonge depuis début 2026, les mesures du soutien à l'énergie ayant permis de contenir l'inflation. Malgré cela, les dépenses réelles des ménages se contractent depuis neuf mois (-3,1% a/a en août).

ÉCONOMIES ÉMERGENTES

Selon l'IIF, les flux de portefeuille des non-résidents vers les marchés émergents sont devenus négatifs en septembre. Ils se sont établis à USD -26,3 mds après USD 11,4 mds en août, ce qui constitue la première sortie nette depuis juin, tandis que les rendements réels sur les titres et le dollar américains ont grimpé en raison de la politique plus restrictive de la Fed. Les sorties de capitaux sur les marchés actions ont atteint USD -19,2 mds, tirées par les ventes importantes d'actions coréennes, tandis que les flux sur les marchés obligataires sont devenus négatifs (USD -7,0 mds) du fait de la baisse de la demande de devises fortes et de l'élargissement des *spreads* de crédit sur les marchés émergents à la fin du mois de septembre. De nouvelles hausses de taux décidées par les banques centrales des pays avancés pourraient ajouter des vents contraires. Toutefois, les marchés émergents devraient résister tant que la croissance mondiale se maintiendra.

ASIE

Chine. Défense de la politique de change. Parallèlement à la visite à Pékin, la semaine dernière, du commissaire européen au Commerce et à la Sécurité économique, la Banque populaire de Chine a publié un communiqué officiel inhabituellement long dans lequel elle rejette les allégations d'une sous-évaluation du yuan et défend sa gestion du taux de change. Elle y affirme qu'elle applique un « régime de change flottant » par rapport à un panier de devises. Elle a, en outre, fait valoir que les excédents commerciaux de la Chine résultaient d'une compétitivité industrielle croissante plutôt que d'une sous-évaluation de la monnaie, et que les ajustements de taux de change ne résoudront pas les déséquilibres structurels mondiaux. Elle a néanmoins laissé le yuan atteindre son plus haut niveau depuis quatre ans face au panier CFETS, portant ainsi sa hausse depuis le début de l'année à 5,7%. La PBOC a fixé le taux de référence USD/CNY à 6,7330, son plus haut niveau depuis 2023.

Inde. Resserrement monétaire. La Banque centrale (RBI) a relevé son taux repo de 25 pb à 5,5%, la première hausse depuis février 2023 et a opté pour un « resserrement calibré » de sa politique face à la montée des pressions inflationnistes. La RBI a pris de nouvelles mesures pour stabiliser la roupie, notamment l'injection de dollars US directement aux compagnies pétrolières d'État et un durcissement des restrictions sur les dérivés de change.

EUROPE / MOYEN-ORIENT

Europe centrale. Orientation prudente de la politique monétaire dans un contexte de légère remontée de l'inflation. Les banques centrales de Pologne et de Roumanie ont maintenu leurs taux directeurs inchangés, respectivement à 3,75% et 6,5%. L'inflation s'est accélérée en septembre avec une hausse légère en République tchèque et en Hongrie (à respectivement 2,5% et 1,6% a/a) et une hausse plus marquée en Pologne (4% a/a). L'inflation dépasse désormais la cible officielle en République tchèque et en Pologne mais les plafonds fixés sur les prix des carburants devraient permettre de contenir la dynamique inflationniste.

Golfe. Les indices PMI de septembre laissent entrevoir une reprise solide mais inégale du secteur non pétrolier. Les PMI de l'Arabie saoudite et des Émirats arabes unis se sont établis à 55,3, portés principalement par les commandes à l'exportation (aux Émirats arabes unis) et la demande intérieure (en Arabie saoudite). À l'inverse, l'indice PMI du Qatar a de nouveau reculé (à 46,7), tout comme celui du Koweït qui a également baissé mais reste en zone d'expansion (à 52,4).

Turquie. La production manufacturière s'est contractée de 1,6% m/m en août, soit la plus forte baisse mensuelle depuis le début de l'année. En glissement annuel, elle a reculé de 2,3%. La demande intérieure et les exportations semblent avoir contribué négativement à ce résultat décevant. Sur une note positive, en septembre, l'inflation mesurée par l'IPC (1,9% m/m, 27,9% a/a) a ralenti davantage que le marché ne l'avait prévu et les exportations ont rebondi.

AMÉRIQUE LATINE

Les pressions inflationnistes sont légèrement en hausse dans toute la région. Au Brésil, l'inflation globale mesurée par l'IPC s'est accélérée à 4,6% a/a, contre 4,2% en août (au-dessus de l'objectif de 4,5% fixé par la Banque centrale), reflétant en partie la fin d'une réduction temporaire des tarifs de l'électricité en août. Au Mexique, l'inflation a augmenté à 3,5% en septembre contre 3,3% en août. En Colombie, elle a atteint 6,3%, en légère hausse par rapport aux 6,2% enregistrés en août. L'inflation est restée élevée au Chili mais s'est stabilisée à 4,1%. Au Pérou, elle a également légèrement augmenté (4,2% contre 4,1%) ; la Banque centrale a maintenu son taux directeur inchangé à 4,25% pour le treizième mois consécutif.

MATIÈRES PREMIÈRES

Énergie : soulagement limité. La poursuite des incidents dans le golfe d'Ormuz et l'escalade du conflit opposant les Houthis à une coalition menée par l'Arabie saoudite ont entraîné une fluctuation des cours du Brent autour des 100 dollars le baril. En outre, la situation sécuritaire complexe a propulsé le coût du transport maritime à des niveaux records et le prix du baril physique a retrouvé ceux observés début avril. Vendredi 9 octobre en fin de journée, le président Trump a annoncé avoir passé un accord avec le président russe Poutine visant à mettre sur les marchés mondiaux 4,8 millions de tonnes de gazole (environ 8 jours de consommation européenne) si les conditions dans les raffineries le permettent, dont 300 000 tonnes immédiatement. La Maison Blanche a également annoncé la suspension des sanctions sur les exportations russes de gazole jusqu'en avril 2027. Les experts en énergie s'attendent à un impact minime sur les prix.

Les prix du gaz en Europe (TTF) ont augmenté de 11,5% sur la semaine pour atteindre 82€/MWh. Les stocks de gaz de l'UE ont atteint 73,6% de leur capacité totale le 11 octobre (l'objectif officiel étant 80% à la fin du mois d'octobre).

L'inflation alimentaire a fortement augmenté en septembre. L'indice des prix alimentaires de la FAO a progressé de 5,8% a/a, contre seulement 3% en août. Cette hausse a été tirée par les prix des céréales (+17 % a/a) et du sucre (+15%).

REVUE DES MARCHÉS

Marchés obligataires

	en %	en pb			
	09-oct.-26	1 semaine	1 mois	Cumul annuel	1 an
Bund 2a	3,10	-20,3	+4,9	+100,8	+112,1
Bund 5a	3,24	-19,3	+7,0	+77,6	+99,1
Bund 10a	3,46	-16,0	+5,1	+59,8	+79,6
OAT 10a	4,76	+8,9	+54,5	+126,2	+130,1
BTP 10a	4,59	-2,4	+30,3	+109,3	+105,9
BONO 10a	4,06	-5,2	+22,2	+81,4	+86,9
Treasuries 2a	4,79	-12,5	+35,5	+131,2	+117,9
Treasuries 5a	5,03	-4,5	+41,9	+130,1	+128,6
Treasuries 10a	5,24	-1,2	+41,0	+107,5	+3,2
Gilt 2a	4,74	-7,4	+11,5	+98,6	+71,6
Treasuries 5a	5,03	+3,0	+23,2	+118,6	+95,4
Gilt 10a	5,45	-3,9	+17,7	+47,6	+17,2

Taux de change - Matières premières

	en niveau	variation, %			
	09-oct.-26	1 semaine	1 mois	Cumul annuel	1 an
EUR/USD	1,12	-1,5	-3,9	-4,7	-3,3
GBP/USD	1,32	-0,2	-2,5	-1,7	-0,8
USD/JPY	158,42	+0,5	+3,4	+1,1	+3,5
DXY	102,21	+1,0	+3,4	+4,0	+2,0
EUR/GBP	0,85	-1,3	-1,4	-3,0	-2,5
EUR/CHF	0,93	-1,6	-1,1	+0,0	-0,1
EUR/JPY	177,36	-0,9	-0,6	-3,7	+0,1
Pétrole (Brent, $)	104,89	-0,4	+3,5	+72,4	+60,6
Or (once, $)	4185	+1,6	-4,7	-3,2	+3,9

Indices actions

	en niveau	variation, %			
	09-oct.-26	1 semaine	1 mois	Cumul annuel	1 an
Monde					
MSCI Monde ($)	4962	+0,8	+0,5	+12,0	+14,4
Amérique du Nord					
S&P500	7812	+1,7	+2,3	+14,1	+16,0
Dow Jones	51655	+0,3	-1,4	+7,5	+11,4
Nasdaq composite	27366	+2,0	+4,2	+17,7	+18,9
Europe					
CAC 40	7803	-3,4	-4,3	-4,2	-3,0
DAX 30	25087	-1,1	-1,9	+2,4	+1,9
EuroStoxx50	6173	-2,0	-2,2	+6,6	+9,7
FTSE100	10552	-1,2	-1,1	+6,2	+11,0
Asie					
MSCI, loc.	1951	-0,1	+0,1	+15,5	+18,2
Nikkei 225	69031	+4,8	+6,0	+37,1	+42,1
Emergents					
MSCI Emergents ($)	1709	-0,0	-2,7	+21,6	+24,2
Chine	71	-0,7	-3,4	-14,1	-20,8
Inde	873	-2,5	-6,5	-17,5	-15,3
Brésil	2231	+20,4	+14,2	+35,5	+47,4

Performance par secteur

Eurostoxx600

Année 2026 au 9-10, €

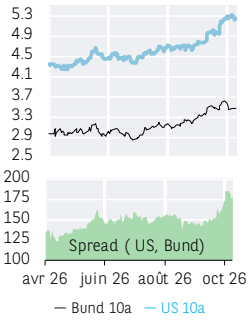
+40,8%	Pétrole & gaz
+26,3%	Technologie
+23,9%	Matières premières
+16,6%	Chimie
+11,9%	Banques
+8,7%	Sces collectivités
+7,2%	Industrie
+6,6%	**Eurostoxx600**
+4,7%	Télécoms
+3,5%	Sces financiers
+2,8%	Assurances
-0,0%	Agroalimentaire
-2,7%	Médias
-3,4%	Voyages & loisirs
-3,8%	Santé
-3,9%	Distribution
-9,2%	Foncières
-10,2%	Construction
-16,9%	Bs. de conso.

S&P500

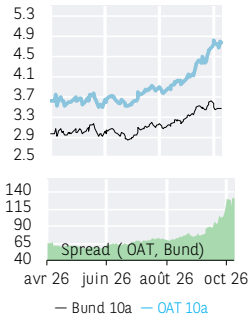
Année 2026 au 9-10, $

+45,4%	Énergie
+43,5%	Semiconducteurs
+38,6%	Matériel et équipement technologique
+19,1%	Pharmaceutiques
+14,1%	**S&P500**
+12,1%	Biens d'équipement
+11,8%	Alimentation, boissons et tabac
+9,7%	Matériaux
+6,3%	Biens de consommation
+5,9%	Médias
+5,8%	Distribution
+1,2%	Banque
+0,3%	Assurances
-3,1%	Sces collectivités
-3,9%	Santé
-8,3%	Services commerciaux et pro.
-8,9%	Services aux consommateurs
-12,6%	Télécoms
-13,9%	Automobiles
-32,7%	Foncières

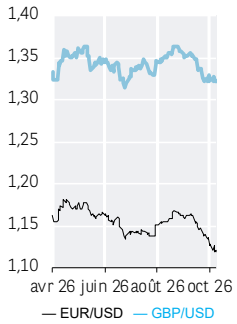
Bund 10a et US Treas. 10a



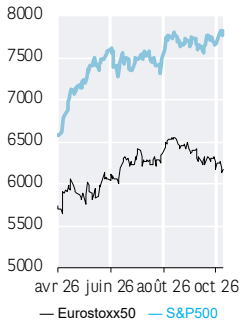
Bund 10a et OAT 10a



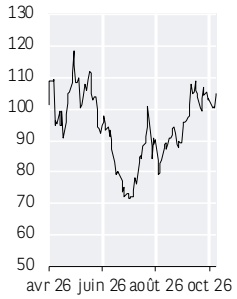
EUR/USD et GBP/USD



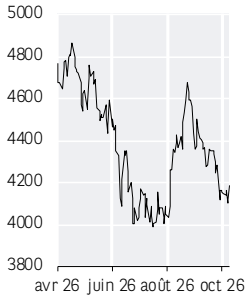
EUROSTOXX 50 et S&P500



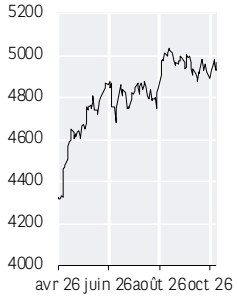
Pétrole (Brent, $)



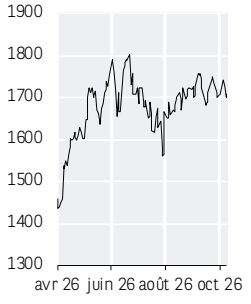
Or (once, $)



MSCI monde ($)



MSCI Emergents ($)



SOURCES : LSEG, BLOOMBERG, BNP PARIBAS

DATAVISUALISATION ET CARTOGRAPHIE : TARIK RHARRAB

DERNIÈRES PUBLICATIONS DES ÉTUDES ÉCONOMIQUES

France : croissance à deux chiffres des créations d'entreprises, ralentissement de la progression des défaillances et stabilité des créances douteuses	EcoFlash	8 octobre 2026
Créations et défaillances d'entreprises en France : Croissance à deux chiffres des créations, ralentissement des défaillances, stabilité des créances douteuses	EcoCharts	8 octobre 2026
Conditions financières en zone euro : un durcissement provisoirement tempéré par les volumes de crédits	Graphique de la Semaine	7 octobre 2026
EcoPerspectives Cahier de graphiques | Pays avancés : d'une résilience à l'autre	EcoPerspectives | Cahier de graphiques	6 octobre 2026
Perspectives économiques mondiales : résilience sous pression	EcoTV	6 octobre 2026
Face à la Chine, l'Europe doit moins compter ses déficits que ses investissements	EcoWeek	5 octobre 2026
Choc énergétique : tableau de bord 2026 vs 2022 - octobre 2026	EcoCharts	2 octobre 2026
France - Budget 2027 : il est important que la consolidation reprenne	EcoFlash	1er octobre 2026
Menaces sur les importations européennes de diesel : risque de pénurie écarté, pour le moment, mais risque de hausse des prix accru	EcoFlash	1er octobre 2026
El Niño 2026-2027 : de multiples pressions sur les prix et sur les approvisionnements	Graphique de la Semaine	30 septembre 2026
France : 5 raisons d'y croire	EcoWeek	28 septembre 2026
Country Risk Profile: Vietnam	EcoInsight	24 septembre 2026
Next Generation EU : le programme touche à sa fin mais ses effets sur l'activité perdureront	Graphique de la Semaine	23 septembre 2026
Taux obligataires : une remontée problématique ?	Hors Série	23 septembre 2026
EcoPerspectives T3 2026 | Pays avancés : d'une résilience à l'autre	EcoPerspectives	23 septembre 2026
Argentine versus Turquie : un bilan des stratégies de désinflation en défaveur de l'Argentine	EcoWeek	21 septembre 2026
Produits stratégiques : l'Europe est moins vulnérable que les États-Unis mais plus que la Chine	Graphique de la Semaine	16 septembre 2026
Huit raisons pour lesquelles la Fed devrait relever ses taux	EcoWeek	14 septembre 2026
Le choc énergétique face à l'essor de l'IA : pourquoi les économies émergentes résistent	Podcast | En Eco dans le texte	10 septembre 2026
Pays émergents : qu'est-ce qui explique la bonne tenue des conditions de financement face au choc énergétique ?	Graphique de la Semaine	9 septembre 2026

RECHERCHE ÉCONOMIQUE GROUPE

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

RECHERCHE ÉCONOMIQUE GROUPE

ECOINSIGHT
Analyse approfondie de sujets structurels ou d'actualité

ECOPERSPECTIVES
Analyses et prévisions des principales économies, développées et émergentes

ECOFLASH
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

POUR RECEVOIR NOS PUBLICATIONS



Bulletin publié par les Études Économiques – BNP PARIBAS
Siège social : 16 boulevard des Italiens – 75009 PARIS
www.group.bnpparibas – www.economic-research.bnpparibas.com
Directeur de la publication : Jean Lemierre
Directrice de la rédaction : Isabelle Mateos y Lago
Copyright image : zmotions

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, Bahreïn, 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.

pour vous abonner à nos publications :

ÉTUDES ECONOMIQUES

BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change