

Cinq questions clés à clarifier lors des réunions du printemps du FMI et de la Banque mondiale :

1. Comment l'économie mondiale résistera-t-elle cette fois-ci ?
2. À quel point les banques centrales réagiront-elles de manière « hawkish » ?
3. Comment le décalage apparent entre les marchés financiers et l'économie réelle va-t-il se résoudre ?
4. L'IA va-t-elle encore sauver la mise ou aggraver le pessimisme ambiant, et existe-t-il d'autres leviers crédibles pour rehausser structurellement la croissance ?
5. Quelles seront les répercussions plus larges et à long terme de la guerre dans le Golfe ?

SOMMAIRE

2

3

ÉDITORIAL

Comment faire le point sur l'état de l'économie mondiale au milieu du chaos ?

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



COMMENT FAIRE LE POINT SUR L'ÉTAT DE L'ÉCONOMIE MONDIALE AU MILIEU DU CHAOS ?

Cette semaine, Washington accueillera deux événements par nature de première importance mais qui risquent de ne pas l'être tant que ça : les réunions de printemps du Fonds monétaire international (FMI) et de la Banque mondiale, qui rassemblent des milliers de dirigeants du monde de la finance et des banques centrales, ainsi que des membres du secteur privé financier et de la société civile, et les négociations de paix entre Israël et le Liban. Traditionnellement, le premier rendez-vous est l'occasion de faire le point sur l'économie mondiale et d'envoyer, à la fois, des messages rassurants aux marchés et des avertissements aux décideurs politiques. Quant au second événement, il pourrait entrer dans l'Histoire au moins par sa simple tenue. Pourtant, les développements dans le Golfe et les pourparlers entre les États-Unis et l'Iran devraient éclipser les deux événements. Face à la difficulté de cerner les perspectives à court terme, les participants devraient se concentrer, plus que lors des éditions passées, sur les évolutions à plus long terme : l'alourdissement inexorable du poids de la dette publique, la gouvernance économique mondiale à l'ère post-américano-centrique, les impacts économiques et géopolitiques de l'IA, ou encore les implications de l'essor des marchés privés et de la finance numérique. Voici cinq questions clés sur lesquelles je chercherai à obtenir plus de clarté.

COMMENT L'ÉCONOMIE MONDIALE RÉSISTERA-T-ELLE CETTE FOIS-CI ?

Les réunions de printemps 2026 ont un air de déjà-vu. Celles de 2025 avaient été hantées par les retombées du « jour de la Libération » dont les dommages pour l'économie mondiale ont finalement été très limités, voire nuls, contrairement aux attentes du consensus lors de ces réunions. Aujourd'hui, le spectre qui plane sur ce rendez-vous est la guerre dans le Golfe — une crise qui subordonne la croissance mondiale aux attaques des belligérants contre les infrastructures énergétiques et aux restrictions au passage dans le détroit d'Ormuz.

Nous assistons à un choc stagflationniste, qui s'aggrave de jour en jour à mesure que le monde entier doit faire sans la majeure partie des 20 millions de barils quotidiens de pétrole brut et de produits pétroliers provenant du Golfe avant la guerre.

Si certaines économies – avancées comme émergentes – sont plus vulnérables que d'autres, la plupart ont toutefois débuté l'année 2026 avec une dynamique de croissance saine, une inflation globalement maîtrisée et des déséquilibres extérieurs gérables. Ces éléments constitueront des amortisseurs bienvenus.

Cependant, la situation budgétaire des pays est souvent fragile et elle risque de se détériorer. Le FMI a déjà tiré la sonnette d'alarme à ce sujet. Il sera intéressant de voir si les gouvernements en tiendront compte.

À QUEL POINT LES BANQUES CENTRALES RÉAGIRONT-ELLES DE MANIÈRE HAWKISH ?

Alors que des anticipations de baisses de taux (de la part de la Réserve fédérale américaine, la Banque d'Angleterre et plusieurs banques centrales des marchés émergents) et une période prolongée de politique neutre de la BCE étaient anticipées au début de l'année, le discours des banques centrales et les anticipations du marché ont adopté un biais « hawkish » (c'est-à-dire une inclination à relever les taux directeurs si nécessaire).

Il est crucial de noter qu'il ne s'agit pas d'une répétition de 2022. En effet, les banques centrales partent de niveaux de taux d'intérêt bien plus élevés et ne sont pas confrontées aux marchés du travail ultra-tendus ni aux déséquilibres généralisés entre l'offre et la demande de l'ère post-pandémique. Par ailleurs, les fortes hausses des prix des carburants observées vont ralentir la demande.

Cela dit, les banques centrales veilleront à ne pas laisser les anticipations d'inflation s'emballer si peu de temps après le choc inflationniste de 2021-2023. Les responsables de la politique monétaire auront la difficile tâche d'expliquer comment ils gèrent le flux de données pour ajuster en conséquence leur fonction de réaction et comment ils équilibrent les risques liés à la croissance du PIB et à l'inflation dans leurs économies respectives.

COMMENT LE DÉCALAGE APPARENT ENTRE LES MARCHÉS FINANCIERS ET L'ÉCONOMIE RÉELLE VA-T-IL SE RÉSOUDRE ?

Ces dernières semaines, on a observé une divergence frappante entre, d'une part, les experts en énergie et les économistes et, d'autre part, les marchés financiers.

Selon les premiers, le choc des prix de l'énergie provoqué par la guerre devrait durer au moins plusieurs mois après la fin des hostilités, voire plus si les infrastructures énergétiques dans le Golfe subissent davantage de dommages. Toutes les économies devront donc faire face à une inflation plus élevée et à une croissance plus faible, l'ampleur du choc s'accroissant chaque jour qui passe en l'absence de solution sur le terrain.

Dans le même temps, les marchés boursiers n'ont connu qu'une correction très modeste, voire aucune (le 10 avril dernier, le NASDAQ a clôturé en hausse par rapport à la veille de la guerre), et les prévisions de bénéfices pour l'année entière n'ont généralement pas été revues à la baisse, du moins pour l'instant. En revanche, les rendements des obligations souveraines à long terme ont enregistré de fortes hausses, reflétant moins des anticipations d'inflation plus élevées que des risques budgétaires croissants. En outre, l'appréciation du dollar US a été relativement modérée par rapport aux chocs énergétiques précédents.

Si les perspectives de paix et d'un retour à la normale des marchés pétroliers venaient à s'aggraver, les actifs risqués pourraient connaître une correction brutale. Compte tenu des fissures qui apparaissent sur les marchés privés depuis avant le début de la guerre, il n'est pas difficile d'imaginer des scénarios dans lesquels les marchés financiers pourraient dévisser. Nous devrions en entendre beaucoup parler tout au long de la semaine. La question de savoir ce que feraient les banques centrales dans ce cas sera un autre point d'attention.



L'IA VA-T-ELLE ENCORE SAUVER LA MISE OU AGGRAVER LE PESSIMISME AMBIANT, ET EXISTE-T-IL D'AUTRES LEVIERS CRÉDIBLES POUR REHAUSSER STRUCTURELLEMENT LA CROISSANCE ?

L'accélération de la construction d'infrastructures dédiées à l'IA et son déploiement ont été des atouts clés sous-jacents en 2025. Ils expliquent, en grande partie, la résilience du commerce mondial mais aussi la croissance du PIB aux États-Unis et dans de nombreux pays asiatiques essentiels à la chaîne d'approvisionnement mondiale en IA.

Si la plupart des recherches menées à ce jour sur l'impact de l'IA sur le marché du travail ou la productivité ne sont pas concluantes, même aux États-Unis, un débat fait rage, tant dans les milieux universitaires que parmi les décideurs politiques. Il s'agit de savoir dans quelle mesure l'IA pourrait constituer un coup de pouce structurel à la croissance et contribuer ainsi à atténuer les défis budgétaires. On s'interroge également de plus en plus sur les perdants du déploiement de l'IA, et quelles stratégies les gouvernements peuvent, et doivent, élaborer pour maximiser les gains et minimiser les pertes liées à cette technologie transformatrice.

Les décideurs politiques européens ont fixé un programme beaucoup plus large de réformes visant à stimuler la croissance de manière structurelle. Les délégués présents aux réunions de printemps auront à cœur de savoir où en est l'Europe dans la mise en œuvre de ce programme.

QUELLES SERONT LES RÉPERCUSSIONS PLUS LARGES ET À LONG TERME DE LA GUERRE DANS LE GOLFE ?

Les participants venus du monde entier, présents aux réunions du FMI et de la Banque mondiale, sont toujours désireux de comprendre la politique américaine en période électorale. Ils le seront d'autant plus cette année. La guerre dans le Golfe et la hausse des prix des carburants qui en a découlé sont très impopulaires aux États-Unis. Aussi, la probabilité que les Républicains perdent non seulement la Chambre des représentants, mais aussi le Sénat lors des élections de mi-mandat de novembre, ne cesse d'augmenter. Il est trop tôt pour le dire mais pas pour commencer à en évaluer les implications.

Sur la scène mondiale également, cette guerre risque d'entraîner des effets importants. Les adversaires des États-Unis (la Chine et la Russie notamment) pourraient revoir leur perception de la menace que constituent les États-Unis. Quant aux alliés des États-Unis, dans le Golfe et au sein de l'OTAN, ils pourraient repenser les coûts et les bénéfices de cette alliance. Nous savons aussi que le Président américain s'est engagé à repenser l'implication des États-Unis dans l'OTAN.

Cette redéfinition sera d'abord géopolitique mais elle devrait s'étendre à la finance : les stocks et les flux de capitaux transfrontaliers, soutenus depuis des décennies par des alliances géopolitiques solidement ancrées, resteront-ils aussi importants si ces fondements s'affaiblissent ? L'enjeu est, une fois de plus, celui de la domination du dollar américain dans le système financier international.

Enfin, de nombreux pays devraient tirer comme leçon de cette guerre qu'il leur faut intensifier leurs efforts pour diversifier leurs sources d'énergie, réduire leur dépendance aux importations de pétrole et de gaz et accélérer l'électrification des usages. Ces choix auront également des implications financières et géopolitiques.

D'autres questions se poseront également lors des débats : quels peuvent-être les prochains développements sur le front de la politique commerciale américaine ? À quelle vitesse la finance basée sur la technologie des registres distribués (DLT) se développe-t-elle ? Ces questions sont certes importantes et intéressantes, mais elles ont moins de chances que les autres de changer la donne au cours des six prochains mois.

Fait inhabituel, le sort de l'économie mondiale à court terme échappera largement au contrôle des hauts responsables réunis à Washington cette semaine. Mais en partageant leurs points de vue, en tenant compte des analyses et des conseils des institutions multilatérales, et en se préparant activement au monde de l'après-guerre, ils ont plus de chances de ne pas aggraver la situation et de permettre un atterrissage en douceur aux marchés et à leurs économies respectives.

Isabelle Mateos y Lago



[Retrouvez notre scénario et nos prévisions](#)

ÉCONOMIES AVANCÉES

ÉTATS-UNIS

L'inflation accélère en raison des prix de l'énergie (le sous-jacent est stable) et affecte le moral des ménages. L'inflation CPI a atteint 3,3% a/a (+0,9pp) en mars, avec une hausse de 21,2% m/m (CVS) du prix de l'essence. L'évolution mensuelle (+0,9% m/m) est la plus élevée depuis 2022. L'inflation sous-jacente évolue peu (+2,6% a/a, +0,1pp), tirée vers le bas par les prix des véhicules d'occasion et la faiblesse temporaire des prix des services hors logement. La confiance des ménages (Univ. du Michigan) atteint un plus bas historique, à 47,6 (-5,7 pts) en avril du fait des craintes au sujet de l'inflation, avec un rebond de 1pp des anticipations d'inflation à 1 an (4,8%). Les commandes de biens durables se contractent (-1,4% m/m) sous l'effet de la composante aéronautique (-28,6% m/m), mais la composante sous-jacente augmente de 0,8% m/m. La dépense de consommation s'améliore à +0,5% m/m (+0,2pp), un résultat nominal à mettre en relation avec la rigidité de l'inflation *core PCE* dans le même temps (stable à +0,4% m/m, et -0,1pp à +3,0% a/a). La croissance du PIB du T4 2025 est révisée à +0,5% en rythme annualisé (-0,9pp) via la consommation privée (-0,3pp à +1,3%) et l'investissement non résidentiel (-1,3pp à +2,4%). Les minutes du dernier FOMC (17-18 mars) indiquent un regain d'attention porté à l'inflation, « *certain participants* » notant une possibilité de « *plus grande sensibilité des anticipations d'inflation de long terme aux hausses de prix de l'énergie* » et, surtout, jugeant qu'il existe de « *fortes raisons* » pour passer d'un risque à la baisse sur le taux des *Fed Funds* à des risques dans les deux sens (baisse ou hausse). À venir : *Prix à la production et enquête NFIB (mardi)*, *Fed Beige Book (mercredi)*, *Production industrielle (jeudi)*.

UNION EUROPEENNE

Énergie et cadre budgétaire, la Commission européenne (CE) tempore. La CE étudie la demande de plusieurs États membres (Allemagne, Italie, Espagne, Portugal, Autriche) visant à instaurer une taxe sur les bénéfices exceptionnels des entreprises énergétiques, sans envisager d'action à ce stade, tandis que la « *boîte à outils* » annoncée (réseaux, fiscalité de l'électricité, soutien financier) reste en préparation. Un document de travail sera présenté par la CE en amont de la réunion informelle des chefs d'État le 23 avril. L'appel de la Première ministre italienne, Georgia Meloni, à suspendre les règles budgétaires en cas d'aggravation de la crise a été rejeté par la CE qui juge cette option prématurée. En parallèle, Bruxelles s'apprête à assouplir sa réglementation sur les émissions de méthane liées aux importations d'énergie fossile afin de préserver la sécurité d'approvisionnement.

ZONE EURO

Signaux contrastés. Le taux d'épargne des ménages a reculé à 14,4% au T4 2025 (plus bas depuis le T3 2023), tandis que la baisse des prix à la production s'accroît en février (-3% a/a ; -1pp m/m) sous l'effet de la baisse des prix de l'énergie. Les ventes au détail ont légèrement diminué (-0,2% m/m), revenant à leur niveau de novembre. À venir : *production industrielle de février (mercredi)*, *inflation finale de mars (jeudi)*, *compte courant de février (vendredi)*.

Allemagne : Des évolutions plutôt favorables. Les immatriculations automobiles ont progressé de 16% a/a en mars (+5% a/a sur le T1), portées par la forte hausse des ventes de véhicules électriques (+41% a/a au T1). Elles atteignent près du quart des ventes en mars et dépassent pour la première fois les ventes de véhicules thermiques. Les nouvelles commandes à l'industrie ont rebondi en février (+0,9%

m/m) et progressent de plus de 5% en moyenne sur les 6 derniers mois par rapport aux 6 mois précédents. En février, la production a reculé dans la construction (-1,2% m/m) et stagné dans l'industrie, avec des améliorations sectorielles globales (sauf électronique et ameublement). L'excédent commercial s'établit à EUR 19,8 mds en février (+12% a/a), porté par la hausse des exportations vers l'UE, en particulier vers la zone euro (+5,2% m/m ; +7,0% a/a), tandis que les ventes vers la Chine (-10,8% a/a) et les États-Unis (-13,3% a/a) reculent.

France : Commerce extérieur toujours dynamique. La croissance des exportations de biens se poursuit, prolongeant le momentum du second semestre 2025 (+16 mds a/a) et atteint +EUR 3 mds a/a en janvier-février 2026 selon les douanes. Cette croissance s'observe principalement à destination de l'UE (dont l'Allemagne) dans l'aéronautique, la défense, la pharmacie et les équipements liés à l'IA. Ainsi, le solde courant est quasiment revenu à l'équilibre, contre un déficit de EUR 12,5 mds en 2025 (mais son déficit devrait se creuser dans les prochains mois avec le rebond du prix du pétrole). Le gouvernement a annoncé un plan « *d'électrification* ». Ces mesures visent à renforcer la consommation d'électricité en substitution des énergies fossiles. Le financement dédié doublera de EUR 5,5 mds à EUR 10 mds par an (pour financer notamment l'installation de pompes à chaleur et l'extension du leasing social pour l'achat de véhicules électriques). Le fonds « *métaux critiques* » a annoncé un investissement dans une raffinerie de terres rares à Lacq, ambitionnant de couvrir d'ici à 2027 15% des besoins mondiaux en terres rares lourdes. Moody's a laissé le rating souverain et sa perspective inchangés (Aa3 avec une perspective négative), un cran au-dessus de S&P et Fitch.

JAPON

La confiance des ménages se contracte et les prix à la production rebondissent. La confiance des ménages se dégrade de près de 6 points à 33,3 en mars (après avoir atteint en février un plus haut depuis avril 2019). Les craintes concernent davantage la situation économique générale que la richesse financière individuelle. En mars, les prix à la production étaient en hausse de 0,8% m/m (+2,6% a/a), dont +7,7% m/m pour les produits pétroliers et le charbon. En février, les salaires contractuels programmés confirmaient leur vigueur à +3,3% a/a (+0,3pp, au plus haut depuis 1992). L'indice des salaires réels atteignait +1,9% a/a (+1,2pp), aidé par le recul de l'inflation des derniers mois.

ROYAUME-UNI

Un léger mieux dans la construction. Le PMI construction a progressé à 45,6 en mars (+1,1 m/m), mais reste en zone de contraction depuis plus d'un an. Les prix de l'énergie et des matières premières augmentent, les perspectives continuent de se dégrader. À venir : *croissance, commerce extérieur et production industrielle de février (jeudi)*.

ÉCONOMIES ÉMERGENTES

AFRIQUE/MOYEN-ORIENT

Émirats arabes unis-Bahreïn : Signature d'un swap de devises entre les deux banques centrales d'un montant de AED 20 mds (USD 5,4 mds) pour une durée de 5 ans. Officiellement, l'accord est destiné à renforcer les liens financiers et commerciaux entre les deux pays. Mais Bahreïn est aussi l'une des économies du Golfe les plus fragilisées par les conséquences du conflit en Iran. Ce soutien des EAU vise à apaiser les tensions potentielles sur la liquidité extérieure et à rassurer les marchés.



[Retrouvez notre scénario et nos prévisions](#)

Les gouvernements du Golfe se tournent vers du placement privé de leurs titres obligataires. Le gouvernement d'Abou Dabi vient de lever USD 2,5 mds, dans un contexte où les marchés obligataires sont fermés aux émetteurs souverains de la région depuis le début du conflit. Cette opération intervient après celle du gouvernement du Qatar pour un montant de USD 3 mds.

AMÉRIQUE LATINE

Premiers signes de tensions inflationnistes. Les données de mars révèlent une accélération de l'inflation, principalement alimentée par le secteur des transports (près de 15% de l'indice global).

Au **Brésil**, l'inflation IPC a accéléré à 4,1% en g.a. contre 3,8% en février, mais elle reste inférieure à la moyenne des derniers mois de 2025 (4,5% en g.a. au T4 2025). Au **Pérou**, la hausse atteint 3,4% en g.a. et 2,1% m/m (amplifiée par une panne sur un gazoduc début mars). Au **Chili**, l'inflation accélère de 2,4% en g.a. en février à 2,8% en mars (1% m/m), malgré le maintien jusqu'au 24 mars du mécanisme de contrôle des prix du carburant. Au **Mexique**, malgré le mécanisme de stabilisation des prix en vigueur depuis 2022, la hausse de l'IPC a atteint 4,6% en g.a. (contre 4% en février) et 0,9% m/m (tirée par les fruits et légumes). En **Colombie**, la composante transports n'a pas progressé en mars, mais l'inflation totale a accéléré à 5,6% en g.a. L'inflation était élevée (supérieure à 5% en g.a.) dès avant le début du conflit au Moyen-Orient.

ASIE

Hausse modérée de l'inflation en mars. En **Corée du Sud**, l'inflation a atteint seulement 2,2% en g.a. (contre 2% en janvier et février), l'impact de la hausse du prix des matières premières importées ayant été limité par des contrôles administratifs ; la Banque centrale a laissé son taux directeur inchangé à 2,5%. À **Taiwan**, l'inflation en mars (1,5%) est quasiment inchangée par rapport à janvier-février, également contenue par des contrôles administratifs des prix. En **Indonésie**, l'inflation a ralenti à 3,5% en g.a. contre 4,8% en février, notamment grâce aux subventions sur les prix de l'énergie, qui ont atténué l'impact de la hausse des prix du pétrole. En **Thaïlande**, l'inflation IPC a rebondi mais reste en territoire négatif (-0,1% en g.a., contre -0,8% en janvier-février). Les **Philippines** affichent une hausse beaucoup plus marquée de l'inflation, de 2,4% en g.a. en février à 4,1% en mars. De même pour le **Vietnam**, où l'inflation IPC est passée de 2,9% en g.a. en février à 4,2% en mars.

Chine : Hausse (bienvenue) de l'inflation. L'inflation IPC a atteint 1% en g.a. en mars (contre 0,8% en janvier-février), tirée principalement par la hausse des prix de l'énergie. Le prix des carburants pour les véhicules a augmenté de 3,4% en g.a. en mars, après 19 mois consécutifs de baisse. Surtout, l'indice des prix à la production a augmenté de 0,5% en g.a. en mars, interrompant 41 mois consécutifs de baisse.

Inde : Taux directeur inchangé. La Banque centrale a laissé son taux directeur inchangé à 5,25% cette semaine. Les mesures prises la semaine précédente ont permis de soutenir la roupie, qui a regagné 0,9% contre USD depuis le 1^{er} avril (et s'est dépréciée de seulement 1,5% contre USD depuis fin février).

EUROPE ÉMERGENTE

Hongrie : Défaite du gouvernement de Victor Orbán après 16 ans au pouvoir. Lors des élections législatives du 12 avril, Tisza, le parti de l'opposition (centre-droit et pro-européen), porté par Peter Magyar, a largement remporté le scrutin avec une majorité absolue (138 sièges sur 199 au Parlement). Fidesz, le parti de Victor Orbán, a obtenu 55 sièges. Le taux de participation était de 79,5%, soit un record par rapport aux élections précédentes (69,6% en 2022). L'obtention de la majorité absolue permettra au nouveau gouvernement de mettre en œuvre les réformes institutionnelles. Cela devrait ouvrir la

voie au déblocage des fonds européens en faveur de la Hongrie (environ EUR 19 mds). De plus, l'orientation pro-européenne du futur gouvernement hongrois devrait entraîner le déblocage du prêt européen de EUR 90 mds à l'Ukraine.

Hongrie : L'inflation a légèrement accéléré en mars (+1,8% en g.a. vs 1,4% en février), en raison de la hausse des prix des carburants, des services, ainsi que des boissons alcoolisées et du tabac. Les prix des biens alimentaires ont stagné en mars. L'inflation sous-jacente a légèrement baissé pour s'établir à +1,9% en g.a. en mars (+2,1% en février).

Pologne et Roumanie : Statu quo monétaire. Conformément aux attentes, les banques centrales polonaise et roumaine ont maintenu leurs taux directeurs respectifs à 3,75% et 6,5%. Elles resteront prudentes au cours des prochains mois face à la remontée de l'inflation.

MATIÈRES PREMIÈRES

Les contraintes à la circulation dans le détroit d'Ormuz et les atteintes répétées aux capacités de production accroissent les tensions sur le marché du pétrole et de ses dérivés. Le cumul des barils qui manquent au marché depuis le début du conflit appelle à la libération de nouveaux stocks et amène le prix du baril physique à des niveaux records.

Signe de la forte hausse des tensions à court terme sur le marché du pétrole, l'écart entre le prix du baril de pétrole physique et le prix à terme continue de s'accroître pour atteindre un niveau record. L'écart entre le cours du baril de Dated Brent (livraison immédiate) et le Brent à échéance juin 2026 (échéance à terme la plus proche) était supérieur à 30 USD/baril le 10 avril dernier alors qu'il était inférieur à 3 USD/baril préalablement au déclenchement du conflit.

Arabie Saoudite : Rétablissement rapide de l'essentiel des capacités de production. Les dernières attaques sur les champs pétroliers de Khurais et Manifa et sur l'oléoduc East-West (permettant à l'Arabie Saoudite de contourner le détroit d'Ormuz) auraient réduit la capacité de production du royaume de 0,6 million b/j (5% des capacités totales de production) et de 0,7 million b/j pour le transit, selon une déclaration du ministre de l'Énergie saoudien le 9 avril. Néanmoins, il a confirmé ce dimanche que les dommages avaient été en majeure partie réparés, hormis les 0,3 mb/j du champ pétrolier de Khurais, pour lequel les réparations se poursuivent.

Le Japon a décidé de manière unilatérale de mettre sur le marché des barils supplémentaires provenant de ses réserves stratégiques publiques, équivalant à 20 jours de demande de pétrole (environ 32 millions de barils de pétrole), pour le mois de mai. Le pays a déjà commencé à relâcher 79,8 millions de barils de pétrole (brut et produits), soit environ 50 jours de demande, dans le cadre de l'accord pris par les membres de l'Agence internationale de l'énergie le 11 mars dernier (400m de barils).

Les marchés ont fortement réagi à l'annonce du blocus du détroit d'Ormuz formulée par le Président Trump ce dimanche. Le cours du Brent a augmenté de 9% à l'ouverture et s'échange de nouveau au-dessus des 100 USD/baril. Le TTF (prix du gaz spot européen) gagne également 8% et évolue autour de 47 EUR/MWh.



REVUE DES MARCHÉS

Marchés obligataires

	en %		en pb		
	10-avr.-26	1 semaine	1 mois	Cumul annuel	1 an
Bund 2a	2.55	-4.8	+32.4	+45.8	+69.9
Bund 5a	2.71	+1.1	+25.3	+24.7	+62.1
Bund 10a	3.02	+5.0	+20.0	+15.7	+47.1
OAT 10a	3.63	+0.7	+21.8	+13.4	+46.3
BTP 10a	3.83	-0.9	+37.3	+33.5	+21.0
BONO 10a	3.51	+3.9	+31.2	+26.9	+30.4
Treasuries 2a	3.81	-3.9	+19.7	+32.5	-4.2
Treasuries 5a	3.94	-4.1	+20.7	+21.7	-9.5
Treasuries 10a	4.32	-1.2	+17.8	+15.7	+3.2
Gilt 2a	4.27	-5.8	+40.5	+51.4	+36.7
Treasuries 5a	4.37	-2.1	+29.6	+51.7	+28.8
Gilt 10a	4.84	-3.9	+27.7	+47.6	+17.2

Taux de change - Matières premières

	en niveau		variation, %		
	10-avr.-26	1 semaine	1 mois	Cumul annuel	1 an
EUR/USD	1.17	+1.5	+0.7	-0.1	+4.9
GBP/USD	1.35	+1.7	+0.1	+0.1	+3.9
USD/JPY	159.12	-0.2	+1.0	+1.5	+10.0
DXY	98.65	-1.6	-0.2	+0.3	-2.2
EUR/GBP	0.87	-0.1	+0.6	-0.2	+1.0
EUR/CHF	0.93	+0.3	+2.5	-0.5	-0.7
EUR/JPY	186.62	+1.4	+1.7	+1.4	+15.4
Pétrole (Brent, \$)	95.27	-12.5	+4.5	+56.6	+49.0
Or (once, \$)	4782	+2.4	-8.5	+10.6	+51.4

Indices actions

	en niveau		variation, %		
	10-avr.-26	1 semaine	1 mois	Cumul annuel	1 an
Monde					
MSCI Monde (\$)	4474	+3.7	+0.8	+1.0	+30.7
Amérique du Nord					
S&P500	6817	+3.6	+0.5	-0.4	+29.4
Dow Jones	47917	+3.0	+0.4	-0.3	+21.0
Nasdaq composite	22903	+4.7	+0.9	-1.5	+39.8
Europe					
CAC 40	8260	+3.7	+2.5	+1.4	+15.9
DAX 30	23804	+2.7	-0.7	-2.8	+15.8
EuroStoxx50	5926	+4.1	+1.5	+2.3	+23.0
FTSE100	10601	+1.6	+1.8	+6.7	+34.0
Asie					
MSCI, loc.	1829	+3.2	+2.4	+8.3	+39.3
Nikkei 225	56924	+7.2	+4.9	+13.1	+64.5
Emergents					
MSCI Emergents (\$)	1547	+7.4	+2.9	+10.1	+50.4
Chine	78	+3.1	-2.2	-5.0	+18.3
Inde	956	+7.0	-1.5	-9.7	+2.4
Bésil	2116	+7.2	+9.1	+28.6	+71.1

Performance par secteur

Eurostoxx600

Année 2026 au 10-4, €

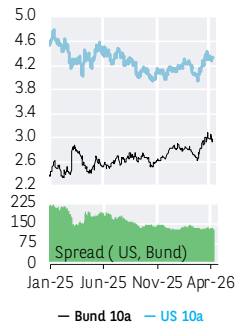
+34.3%	Pétrole & gaz
+19.7%	Matières premières
+19.4%	Télécoms
+17.5%	Scs collectivités
+10.7%	Chimie
+4.8%	Industrie
+3.8%	Eurostoxx600
+2.1%	Construction
+2.1%	Banques
+1.2%	Technologie
+0.6%	Agroalimentaire
+0.6%	Foncières
-0.7%	Santé
-1.5%	Assurances
-2.6%	Scs financiers
-3.3%	Distribution
-6.9%	Voyages & loisirs
-12.9%	Médias
-14.2%	Bs. de conso.

S&P500

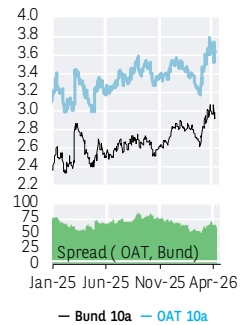
Année 2026 au 10-4, \$

+27.1%	Énergie
+15.9%	Biens d'équipement
+14.4%	Matériaux
+12.8%	Distribution
+10.6%	Semiconducteurs
+10.0%	Scs collectivités
+6.2%	Alimentation, boissons et tabac
+5.2%	Télécoms
+4.5%	Matériel et équipement technologiques
+2.3%	Biens de consommation
-0.4%	S&P500
-0.8%	Médias
-1.6%	Pharmaceutiques
-2.2%	Banque
-4.5%	Services aux consommateurs
-6.2%	Assurances
-10.0%	Santé
-13.8%	Services commerciaux et pro.
-20.9%	Automobiles
-24.8%	Foncières

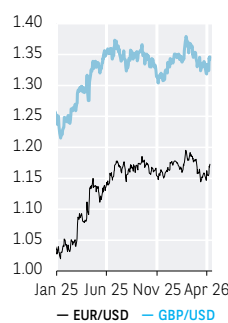
Bund 10a et US Treas. 10a



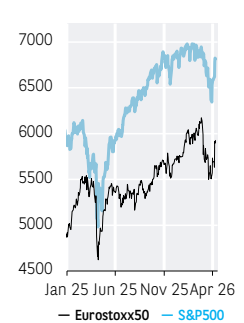
Bund 10a et OAT 10a



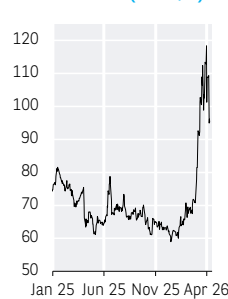
EUR/USD et GBP/USD



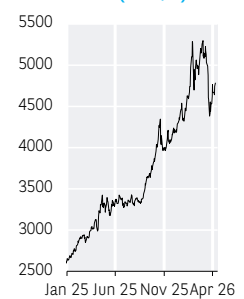
EUROSTOXX 50 et S&P500



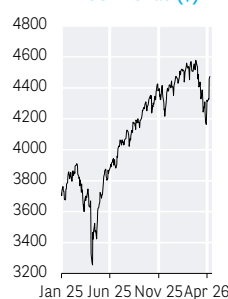
Pétrole (Brent, \$)



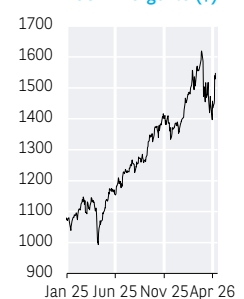
Or (once, \$)



MSCI monde (\$)



MSCI Emergents (\$)



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

DERNIÈRES PUBLICATIONS DES ÉTUDES ÉCONOMIQUES

8

Face au vieillissement : les pays de la zone euro apparaissent comme les plus vulnérables	EcoInsight	10 avril 2026
La demande devrait moins alimenter l'inflation en 2026 qu'en 2022 en zone euro et aux États-Unis	Graphique de la Semaine	8 avril 2026
Produits pétroliers raffinés : doit-on craindre des pénuries en Europe ?	EcoWeek	7 avril 2026
L'IA, nouveau levier stratégique des pays émergents	Podcast En Eco dans le texte	3 avril 2026
Zone euro : six graphiques pour comparer l'impact du choc énergétique de 2026 avec celui de 2022	Graphique de la Semaine	1 ^{er} avril 2026
Assouplissement des règles de liquidité : redonner à la Fed son habit de prêteur en dernier ressort	EcoTV	31 mars 2026
Inflation en zone euro et en France : le début d'un rebond	EcoFlash	30 mars 2026
Guerre du Golfe : les marchés financiers sont-ils somnambules ?	EcoWeek	30 mars 2026
Finances publiques françaises : un bon résultat en 2025 à confirmer en 2026	EcoFlash	27 mars 2026
L'industrie européenne aborde le choc énergétique de 2026 avec un ratio de créances douteuses plus faible qu'en 2022	Graphique de la Semaine	25 mars 2026
16 sur 21 : Statu quo quasi généralisé des banques centrales aujourd'hui : quid demain ?	EcoWeek	23 mars 2026
Guerre au Moyen-Orient : les ondes de choc s'amplifient	EcoInsight	20 mars 2026
Les économies d'Europe centrale s'en sortent bien malgré de sérieux défis démographiques	Graphique de la Semaine	18 mars 2026
Pays émergents et en développement : comment résisteront-ils au choc énergétique ?	EcoWeek	16 mars 2026
Conflit en Iran, prix des matières premières et inflation en zone euro : l'étendue des risques	EcoTV	12 mars 2026
Le voisinage européen : un relai de croissance important pour les exportations de l'Union européenne	Graphique de la Semaine	11 mars 2026
Déploiement de l'IA : premiers retours d'expérience	EcoWeek	9 mars 2026
Guerre au Moyen-Orient : premier bilan des dégâts macroéconomiques	EcoInsight	6 mars 2026
L'essor de l'intelligence artificielle : des opportunités stratégiques pour les pays émergents	EcoPerspectives	4 mars 2026
Droits de douane américains et réorientation des exportations chinoises : le cas de l'Italie	Graphique de la Semaine	6 mars 2026
Readiness 2030 : un an après son lancement, le plan européen de réarmement est sur de bons rails	EcoWeek	2 mars 2026



RECHERCHE ÉCONOMIQUE GROUPE

Isabelle Mateos y Lago Cheffe économiste Groupe	+33 1 87 74 01 97	isabelle.mateosyago@bnpparibas.com
Hélène Baudchon Cheffe économiste adjointe, Resp. de la recherche macroéconomique	+33 1 58 16 03 63	helene.baudchon@bnpparibas.com
Stéphane Alby Maghreb, Moyen-Orient	+33 1 42 98 02 04	stephane.alby@bnpparibas.com
Lucie Barette Europe, Allemagne, Italie, Espagne	+33 1 87 74 02 08	lucie.barette@bnpparibas.com
Anis Bensaidani États-Unis, Japon	+33 1 87 74 01 51	anis.bensaidani@bnpparibas.com
Céline Choulet Économie bancaire	+33 1 43 16 95 54	celine.choulet@bnpparibas.com
Stéphane Colliac Responsable de l'équipe Économies Avancées – France	+33 1 42 98 26 77	stephane.colliac@bnpparibas.com
Guillaume Derrien Europe, Zone euro – Commerce international	+33 1 55 77 71 89	guillaume.a.derrien@bnpparibas.com
Pascal Devaux Moyen-Orient, Balkans occidentaux – Énergie	+33 1 43 16 95 51	pascal.devaux@bnpparibas.com
Hélène Drouot Amérique latine	+33 1 42 98 33 00	helene.drouot@bnpparibas.com
François Faure Responsable du Risque pays – Turquie – Argentine	+33 1 42 98 79 82	francois.faure@bnpparibas.com
Salim Hammad Responsable de l'équipe Data et analytique – Brésil	+33 1 42 98 74 26	salim.hammad@bnpparibas.com
Thomas Humblot Économie bancaire	+33 1 40 14 30 77	thomas.humblot@bnpparibas.com
Cynthia Kalasopatan Antoine Europe centrale, Ukraine	+33 1 53 31 59 32	cynthia.kalasopatanantoine@bnpparibas.com
Johanna Melka Asie	+33 1 58 16 05 84	johanna.melka@bnpparibas.com
Marianne Mueller Europe, Royaume-Uni, Portugal, Grèce	+33 1 40 14 48 11	marianne.mueller@bnpparibas.com
Christine Peltier Responsable de l'équipe Économies émergentes – Asie	+33 1 42 98 56 27	christine.peltier@bnpparibas.com
Lucas Plé Afrique subsaharienne, Colombie, Amérique centrale	+33 1 40 14 50 18	lucas.ple@bnpparibas.com
Jean-Luc Proutat Responsable des Projections économiques	+33 1 58 16 73 32	jean-luc.proutat@bnpparibas.com
Mickaëlle Fils Marie-Luce Contact media	+33 1 42 98 48 59	mickaelle.filsmarie-luce@bnpparibas.com



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

RECHERCHE ÉCONOMIQUE GROUPE

ECOINSIGHT

Analyse approfondie de sujets structurels ou d'actualité

ECOPERSPECTIVES

Analyses et prévisions des principales économies, développées et émergentes

ECOFASH

Un indicateur, un évènement économique majeur

ECOWEEK

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

ECOPULSE

Baromètre mensuel des indicateurs conjoncturels des principales économies de l'OCDE

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

ABONNEZ-VOUS SUR LE SITE ONGLET ABONNEMENT
[voir le site des études économiques](#)

ET

SUIVEZ-NOUS SUR LINKEDIN
voir la page **linkedin** des études économiques

OU TWITTER
voir la page **twitter** des études économiques



Les informations et opinions exprimées dans ce document ont été obtenues de, ou sont fondées sur des sources d'information publiques réputées fiables, mais BNP Paribas ne garantit, expressément ou implicitement, ni leur exactitude, ni leur exhaustivité, ni leur mise à jour. Ce document ne constitue ni une offre, ni une sollicitation d'achat ou de vente de titres ou autres placements. Il ne constitue ni du conseil en investissement, ni de la recherche ou analyse financière. Les informations et opinions contenues dans ce document ne sauraient dispenser l'investisseur d'exercer son propre jugement ; elles sont par ailleurs susceptibles d'être modifiées à tout moment sans notification et ne sauraient servir de seul support à une évaluation des instruments éventuellement mentionnés dans le présent document. Toute éventuelle référence à une performance réalisée dans le passé ne constitue pas une indication d'une performance future. Dans toute la mesure permise par la loi, aucune société du Groupe BNP Paribas n'accepte d'être tenue pour responsable (y compris en raison d'un comportement négligent) au titre de pertes directes ou découlant indirectement d'une utilisation des informations contenues dans ce document ou d'une confiance accordée à ces informations. Toutes les estimations et opinions contenues dans ce document reflètent notre jugement à la date de publication des présentes. Sauf indication contraire dans le présent document, il n'est pas prévu de le mettre à jour. BNP Paribas SA et l'ensemble des entités juridiques, filiales ou succursales (ensemble désignées ci-après « BNP Paribas »), sont susceptibles d'agir comme teneur de marché, d'agent ou encore, à titre principal, d'intervenir pour acheter ou vendre des titres émis par les émetteurs mentionnés dans ce document, ou des dérivés y afférents. BNP Paribas est susceptible notamment de 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. Les cours, rendements et autres données similaires du présent document, y figurent au titre d'information. De nombreux facteurs agissent sur les prix de marché et il n'existe aucune certitude que les transactions peuvent être réalisées à ces prix. BNP Paribas, ses dirigeants et employés, peuvent exercer ou avoir exercé des fonctions d'employé ou dirigeant auprès de toute personne mentionnée dans ce document, ou ont pu intervenir en qualité de conseil auprès de cette (ces) personne(s). BNP Paribas est susceptible de solliciter, d'exécuter ou d'avoir dans le passé fourni des services de conseil en investissement, de souscription ou tous autres services au profit de la personne mentionnée aux présentes au cours des 12 derniers mois précédant la publication de ce document. BNP Paribas peut être partie à un contrat avec toute personne ayant un rapport avec la production du présent document. BNP Paribas est susceptible, dans les limites autorisées par la loi en vigueur, d'avoir agi sur la foi de, ou d'avoir utilisé les informations contenues dans les présentes, ou les travaux de recherche ou d'analyses sur le fondement desquels elles sont communiquées, et ce préalablement à la publication de ce document. BNP Paribas est susceptible d'obtenir une rémunération ou de chercher à être rémunéré au titre de services d'investissement fournis à l'une quelconque des personnes mentionnées dans ce document dans les trois mois suivant sa publication. Toute personne mentionnée aux présentes est susceptible d'avoir reçu des extraits du présent document préalablement à sa publication afin de vérifier l'exactitude des faits sur le fondement desquelles il a été élaboré.

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

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

Les informations contenues dans le présent document peuvent, en tout ou partie, avoir déjà été publiées sur le site <https://globalmarkets.bnpparibas.com>.

Pour les avertissements par pays (Etats-Unis, Canada, Royaume-Uni, Allemagne, Belgique, Irlande, Italie, Pays-Bas, Portugal, Espagne, Suisse, Brésil, Turquie, Israël, Bahreïn, Afrique du Sud, Australie, Chine, Hong Kong, Inde, Indonésie, Japon, Malaisie, Singapour, Corée du Sud, Taiwan, Thaïlande, Vietnam) veuillez consulter le document suivant : https://economic-research.bnpparibas.com/LegalNotice/Markets_360_Country_Specific_Notices.pdf

© BNP Paribas (2025). Tous droits réservés.

pour vous abonner à nos publications :

ÉTUDES **ÉCONOMIQUES**



Bulletin publié par les Études Économiques – BNP PARIBAS
Siège social : 16 boulevard des Italiens – 75009 PARIS / Tél : +33 (0) 1.42.98.12.34
Internet : www.group.bnpparibas - www.economic-research.bnpparibas.com
Directeur de la publication : Jean Lemierre
Directrice de la rédaction : Isabelle Mateos y Lago
Copyright image : OrhanCam



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change