

“ 2026 devrait enregistrer une nouvelle accélération de l’effort militaire au sein de l’Union européenne. Après une augmentation de 1,9% à 2,15% du PIB entre 2024 et 2025, les dépenses grimperaient de près de EUR 80 mds pour atteindre 2,5% du PIB européen. ”

ÉTUDES **ECONOMIQUES**



BNP PARIBAS

La banque
d’un monde
qui change

SOMMAIRE

2

3

ÉDITORIAL

Readiness 2030 : un an après son lancement, le plan européen de réarmement est sur de bons rails

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



READINESS 2030 : UN AN APRÈS SON LANCEMENT, LE PLAN EUROPÉEN DE RÉARMEMENT EST SUR DE BONS RAILS

Après l'annonce, faite le 4 mars 2025, d'un plan commun pour investir EUR 800 mds dans la défense au sein de l'Union européenne d'ici à 2030, les États membres se sont mis en ordre de marche. Un an plus tard, le premier bilan est plutôt positif. Les promesses se matérialisent et les pays européens ont, selon nos estimations, dépensé près de EUR 400 mds en 2025, soit un peu plus que ce qui avait été anticipé. L'Allemagne, les pays d'Europe du Nord et ceux qui dépensaient le moins (dont l'Espagne) ont consenti à une montée en charge importante. Ils rejoignent ainsi les pays d'Europe centrale et orientale qui avaient déjà entrepris cet effort (en particulier la Pologne et les pays baltes). L'investissement représente une part croissante des dépenses et la R&D progresse vite. Des effets d'entraînement apparaissent dans l'industrie européenne, contribuant au rebond de sa production. Les États membres et l'Union européenne se sont dotés d'instruments, quasiment inexistant auparavant, pour faciliter la montée en charge additionnelle des investissements en 2026. Les dépenses militaires atteindraient alors 2,5% du PIB européen (+0,6 pp de plus en deux ans) et dépasseraient le seuil de 2% du PIB dans plus des trois quarts des États membres.

DÉPENSES MILITAIRES DANS L'UE: PRÈS DE EUR 400 MDS EN 2025

D'après nos estimations, les dépenses militaires auraient augmenté dans l'Union européenne un peu plus vite qu'estimé initialement par l'Agence européenne de la défense (EDA). Elles auraient atteint près de EUR 400 mds en 2025 (contre 392 mds selon l'EDA), soit près de +17% par rapport à 2024. Les pays européens y auraient ainsi consacré un quart de point de PIB de plus (2,15% en 2025, contre 1,9% en 2024), conformément à notre [estimation de juin 2025](#).

L'effort de l'Allemagne a été important (+20% vs. 2024). Le pays poursuit une dynamique entamée il y a plusieurs années qui l'a amené à détenir le 2^e budget militaire de l'Otan depuis 2023 (il était le 4^e jusqu'en 2021). Mais l'effort est loin de se limiter à l'Allemagne. Selon les données du rapport « *The Military Balance 2026* » de l'IISS, d'autres pays auraient augmenté plus significativement encore leurs dépenses de défense, notamment le Danemark (+114%), la Belgique (+59%), l'Espagne (+43%) ou encore la Suède (+31%). La hausse des dépenses de ces 4 pays dépasse en valeur absolue celle que l'Allemagne a consenti.

Du fait des hausses de budget, 18 pays de l'UE sur 27 auraient déjà atteint le seuil des 2% du PIB de dépenses militaires par an. L'Italie et l'Espagne seraient restées un peu en deçà, mais elles devraient l'atteindre en 2026.

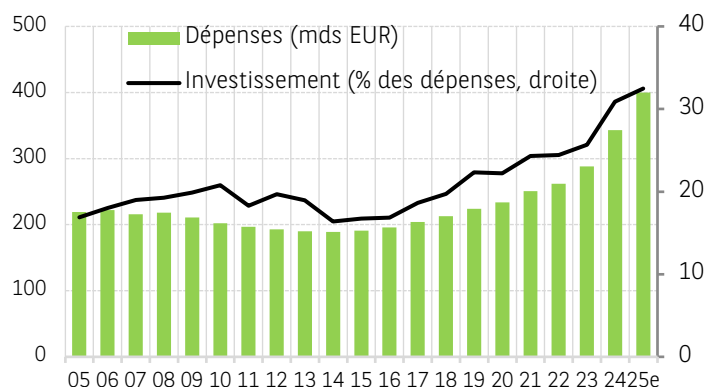
Il reste toutefois du chemin à parcourir pour que plus de pays atteignent la cible de 3,5% du PIB d'ici la fin de la décennie (seuls la Pologne et les États baltes y parviennent). 2026 devrait enregistrer une nouvelle accélération de l'effort militaire : les dépenses augmenteraient de près de EUR 80 mds pour atteindre 2,5% du PIB européen.

LE POIDS DES DÉPENSES D'INVESTISSEMENT S'ACCROÎT

Selon l'estimation de l'EDA, l'investissement aurait atteint près de EUR 130 mds en 2025 (contre 106 mds en 2024) et sa part dans les dépenses totales aurait continué d'augmenter : 32,5% en 2025 contre 31% en 2024. Les armées européennes voient ainsi leur intensité capitalistique s'accroître : la dépense d'investissement aurait atteint près de 90 000 euros par soldat en 2025, soit près de deux fois plus qu'en 2020.

Sur le total des dépenses d'investissement, estimé à EUR 130 mds, l'équipement aurait dépassé pour la première fois les EUR 100 mds (103 mds) en 2025, mais sans toutefois augmenter plus vite que le total des dépenses (+17% a/a). Une hausse plus rapide sera nécessaire pour accroître le niveau d'équipement des armées européennes, mais elle restera limitée à court terme par le potentiel de production du secteur de l'armement.

DÉFENSE : NETTE AUGMENTATION DES DÉPENSES MILITAIRES ET DE LA PART DE L'INVESTISSEMENT DANS L'UNION EUROPÉENNE



GRAPHIQUE

SOURCES : AGENCE EUROPÉENNE DE LA DÉFENSE, BNP PARIBAS

L'augmentation nette des autres dépenses d'investissement est une bonne nouvelle. Les dépenses en recherche et développement devraient avoir atteint près de EUR 17 mds en 2025 (+30% a/a, et +67% par rapport à 2022), contre EUR 6 mds en recherche et technologie (+20% a/a et +67% également en trois ans). Ce virage technologique pris par les dépenses d'investissement témoigne de la volonté de développer une offre européenne dans des secteurs de pointe, des drones aux systèmes satellitaires devant permettre aux armées européennes de se doter de leur propre système de communication.

Autre bonne nouvelle : les effets d'entraînement pour l'activité industrielle commencent à se matérialiser et les perspectives d'activité s'améliorent. Le PMI manufacturier de la zone euro s'est ainsi redressé en février à 50,8, un plus haut depuis juin 2022, soutenu par les nouvelles commandes notamment dans l'aéronautique et la défense.

L'amélioration se diffuse à un nombre croissant de secteurs. Ainsi, dans l'enquête de la Commission européenne auprès du secteur manufacturier le solde d'opinion sur la production future est passée de +5 en juillet 2025 à +17 en janvier 2026 dans le secteur regroupant l'informatique, l'électronique et l'optique au sein de l'UE.



Les effets induits devraient bénéficier également au secteur de la construction ou à ceux produisant les biens intermédiaires nécessaires (métallurgie, par exemple). L'amélioration nette des commandes à l'industrie en Allemagne en témoigne ([voir notre analyse](#)). Cette dynamique est perceptible également en France, avec un climat des affaires dans l'industrie à 103,2 en moyenne sur les trois derniers mois (plus haut depuis fin 2022).

L'impact sur la croissance devrait être visible en zone euro. Celle-ci devrait atteindre 1,6% en 2026 (en raison des effets directs et induits des dépenses additionnelles dans la défense), contre 1% en l'absence de montée en charge.

L'UE S'ORGANISE POUR S'APPROVISIONNER DAVANTAGE EN SON SEIN

L'année 2025 a permis de poser de premiers jalons du plan de EUR 800 mds annoncé le 4 mars 2025. Néanmoins, la défense est une prérogative nationale. Sa montée en puissance reste donc largement un sujet de politique intérieure. En particulier, outre l'augmentation des budgets, nombre de pays ont lancé des initiatives pour financer les entreprises du secteur de la défense, comme le fonds défense de la Banque publique d'investissement en France (qui sera abondé, à terme, à hauteur de EUR 450 M).

Toutefois, l'UE s'est aussi dotée à son niveau d'instruments pour permettre une accélération de la dynamique et s'approvisionner davantage sur son territoire (près de la moitié du matériel militaire continue de provenir de l'extérieur de l'UE, essentiellement des États-Unis). Il en va ainsi du programme SAFE (*Security Action For Europe*) qui totalise EUR 150 mds de financements sous la forme de prêts à long terme. L'instrument ne pourra être mobilisé que si la part des intrants non-européens est inférieure à 35% de la valeur du projet. Les plans nationaux de huit pays ont été approuvés (dont ceux de l'Espagne, de la Belgique ou du Danemark) pour un total de EUR 38 mds, ouvrant la voie aux premiers décaissements.

L'UE s'est également dotée d'instruments permettant d'organiser la passation de marchés publics en commun (EDIRPA, ou *European Defence Industry Reinforcement through common Procurement Act*), ce qui a permis de financer EUR 11 mds d'achats communs en 2024 (les chiffres 2025 ne sont pas disponibles).

Ces initiatives publiques doivent également s'accompagner d'un financement plus important des entreprises de la défense (et notamment des nouveaux acteurs) par le marché. Le rapport « *The Military Balance* » (IISS) souligne que ces fonds (encore inexistant en 2024 et de type *venture capital* ou VC) sont parvenus à mobiliser, à partir d'un très faible niveau près de EUR 2,4 mds à l'échelle européenne en 2025.

L'année 2025 a permis une première montée en charge de l'effort de dépenses militaires en Europe, qui devrait accélérer au vu des projets envisagés pour 2026. Les appels d'offres sont nombreux et devront, plus qu'hier, se faire auprès d'entreprises européennes, ce qui suppose de développer une offre européenne. Le potentiel de production pourrait être limité à court terme par le manque de main d'œuvre disponible. Le taux de chômage est faible dans de nombreux pays et un personnel qualifié, par définition rare, sera nécessaire pour mener à bien les projets. Toutefois, le volet industriel du réarmement européen pourrait être une chance face aux difficultés rencontrées récemment par l'industrie européenne, notamment l'automobile. Des capacités de production sont sous-utilisées. Les reconversions de sites industriels ont débuté et d'autres pourraient suivre. Les capacités de production disponibles pour être réallouées pourraient atteindre l'équivalent de EUR 180 mds au sein de l'UE selon nos estimations ([voir notre étude](#)).

Stéphane Colliac



[Retrouvez notre scénario et nos prévisions](#)

CONFLIT DANS LE GOLFE

Choc stagflationniste. Les opérations militaires en cours dans le Golfe persique perturbent au moins temporairement l'approvisionnement en pétrole et en gaz de l'Asie et de l'Europe, et renforcent l'incertitude géopolitique. Une hausse significative du prix de ces ressources peut être attendue (*voir ci-dessous*), ce qui jouerait à la baisse sur la croissance et à la hausse sur l'inflation. L'Europe y est particulièrement exposée. La durée du conflit et son impact sur les exportations énergétiques de la sous-région seront déterminants pour connaître l'ampleur des effets à en attendre. Dans le scénario d'un choc limité (durée et ampleur), l'impact se compterait en quelques décimales de points de PIB et d'inflation.

ÉCONOMIES AVANCÉES

ÉTATS-UNIS

États-Unis : La confiance des ménages s'améliore et les prix à la production augmentent. La confiance des ménages (*Conference Board*) s'améliore à 91,2 (+2,2 points), soutenue par les perspectives en matière d'emploi. Sur le lien entre IA et emploi (*voir notre analyse*), les membres de la Fed diffèrent entre impact négatif « non négligeable », mais ne justifiant pas de baisser les taux (selon la gouverneure Cook et Raphael Bostic, Fed d'Atlanta), et « négligeable » (gouverneur Waller et Susan Collins, Fed de Boston). Les prix à la production ont augmenté en janvier (+0,5%, +0,8% m/m hors nourriture et énergie), en raison des prix des services (+0,8% m/m) contre -0,3% m/m sur les biens. En glissement annuel, l'indice *headline* perd 0,2 pp (à +2,8% a/a) et l'indice sous-jacent atteint +3,6% (+0,3pp). Des milliers d'entreprises ont engagé des poursuites afin de récupérer les droits de douane payés mais déclarés illégaux par la Cour suprême. Le représentant américain au commerce, J. Greer, a précisé que l'administration avait l'intention d'exempter les pays ayant conclu des accords commerciaux avec les États-Unis du taux universel de 15% annoncé par le président Trump (contre 10% prévu après la décision de la Cour suprême). Toutefois, aucun acte juridique n'a confirmé le nouveau taux temporaire à 15%, or la loi impose que les droits de douane adoptés en vertu de l'article 122 soient appliqués de manière uniforme à tous les pays concernés (certains pouvant être totalement exemptés). *À venir : enquête sur l'emploi (vendredi), ISM manufacturier (lundi) et non manufacturier (mercredi), productivité du T4 2025 et Fed Beige Book (mercredi), commerce extérieur (mercredi) et ventes au détail (vendredi) de janvier.*

ZONE EURO / UE

Union européenne : Accords et désaccords. L'accord de libre-échange avec le Mercosur va entrer en vigueur mais à titre provisoire, le Parlement européen ayant saisi la Cour de justice européenne. L'UE et le Royaume-Uni ont passé un accord de coordination et de partage d'informations concernant les fusions transfrontalières et les pratiques anticoncurrentielles (*EU-UK Competition Cooperation Agreement*). La Commission européenne a repoussé l'annonce du projet *Industrial Accelerator Act* au 4 mars (les désaccords portent sur la définition de la « préférence européenne »).

Zone euro : Les indices de confiance sont bien orientés. Le PMI manufacturier a rebondi en février (+1,3 pt à 50,8). L'indice du sentiment économique (ESI) de la CE fléchit mais sa moyenne sur trois mois atteint son plus haut niveau depuis avril 2023. En outre, la confiance des ménages repasse au-dessus des points hauts de 2025. En janvier, les anticipations d'inflation médianes des ménages baissent à horizon de 12 mois

(-0,2 pp à 2,6%). La BCE a publié un [bilan 2025](#) en recul de EUR 37,3 mds à EUR 603,3 mds (non-réinvestissement des titres détenus au titre de l'APP et du PEPP). *À venir : inflation (mardi), taux de chômage de janvier, PMI (mercredi), ventes au détail de janvier et minutes de la réunion de la BCE de février (jeudi), PIB/emploi du T4 (vendredi).*

- **Allemagne : Amélioration du PMI manufacturier, modération de l'inflation.** Le PMI manufacturier s'inscrit à son plus haut depuis juin 2022 (50,9 ; +1,8 point m/m), porté par les nouvelles commandes et la production. Au T4 2025, la croissance (+0,3% t/t) a été portée par les contributions de la consommation (privée et publique, +0,3pp respectivement). La confiance des ménages a diminué en février selon GfK (-0,5 pt à -24,7). La propension à épargner affiche un plus haut depuis 2008, ce qui pénalise les intentions d'achat. L'inflation harmonisée s'est inscrite à 2,0% en février (-0,1pp m/m) et l'inflation sous-jacente reste stable à 2,5%. *À venir : PMI composite (mercredi), commandes industrielles (vendredi).*

- **France : Rebond de la consommation et de la confiance des ménages, modération du climat des affaires.** La croissance du PIB a été confirmée à 0,2% t/t au T4 2025 (0,9% en 2025), mais celle de la consommation privée a été révisée à la hausse (de 0,1pp à +0,4% t/t) et le taux d'épargne des ménages a poursuivi son repli au T4 (17,9% du revenu disponible brut, -0,4pp t/t). La confiance des ménages a rebondi à 91 en février (90 en janvier), soutenue par une perception plus favorable des prix, de la richesse financière personnelle et du niveau de vie dans le pays. Le solde d'opinion sur l'évolution du chômage se dégrade toutefois (+2 points m/m à +48 en février, +33 en moyenne historique), en ligne avec une détérioration de l'emploi de 40 000 unités au T4 et du climat de l'emploi (92,7 en février, -1 point m/m, plus bas depuis avril 2021) de l'enquête sur le climat des affaires de l'Insee. Ce dernier se dégrade en février de 99 à 97, sous le poids des services (indice à 95, -3 points m/m) et d'un moindre dynamisme de l'industrie (102, -3 points m/m, mais moyenne sur 3 mois à 103,2, plus haut depuis le T1 2023), ce que confirme le PMI manufacturier. L'inflation harmonisée a rebondi en février à 1,1% a/a, contre 0,4% en janvier, en raison de deux effets de base (rebond des prix des biens après les soldes et prix de l'électricité stables, contre une baisse en février 2025). Les prix des logements anciens ont rebondi de 0,5% t/t au T4 (+1,1% a/a) et les transactions ont atteint 951 000 ventes en 2025 (845 000 en 2024). La proportion des ménages qui souhaitent acheter un logement dans les deux ans a atteint 9,8% en moyenne sur les 3 derniers mois (plus haut depuis le T2 2022). *À venir : PMI composite (mercredi), production industrielle (jeudi).*

- **Espagne : Des évolutions toujours favorables.** Le PMI manufacturier s'est amélioré en février (50,0 ; +0,8 pt m/m), tout comme la confiance des ménages (+0,2 pt à -1,4). L'inflation harmonisée augmente (+2,5% a/a ; +0,1pp m/m) en raison des prix des carburants, des services touristiques et de l'alimentation. *À venir : chômage (mardi), PMI composite (mercredi), production industrielle de janvier (jeudi).*

- **Italie : Amélioration du climat des affaires et de la confiance des ménages.** Le PMI manufacturier a rebondi en février (50,6 ; +2,5 points m/m, soutenu par les nouvelles commandes et la production) et revient à son niveau de novembre après deux mois difficiles. La confiance des ménages s'améliore (+0,5 à -14,9 ; plus haut depuis nov. 24), soutenue par les intentions d'achats (+2,7 pts m/m). *À venir : inflation (mardi), PMI composite, taux de chômage de janvier et PIB du T4 (mercredi), ventes au détail de janvier (jeudi).*



[Retrouvez notre scénario et nos prévisions](#)**JAPON**

Production manufacturière en hausse, inflation sous-jacente persistante. La production manufacturière a progressé de +2,7% m/m en janvier (elle était stable en décembre 2025), dont +9,1% m/m pour les véhicules. L'inflation sous-jacente de Tokyo se réduit à +1,8% a/a (-0,2pp) en février 2026, un plus bas depuis fin 2024 (subventionnement de l'énergie). L'indice hors nourriture non-transformée et énergie s'accroît (+0,3% m/m, +0,3pp, et +2,5% a/a, +0,1pp), soulignant le maintien des pressions inflationnistes. Le gouvernement a annoncé les nominations d'Ayano Sato et Toichiro Asada (en faveur d'une politique monétaire accommodante) au conseil de politique monétaire de la BoJ en 2026. *À venir : discours du gouverneur de la BoJ K. Ueda (mardi), confiance des ménages (mercredi).*

ROYAUME-UNI

Dynamisme de l'industrie, recul de la confiance des ménages. Si le PMI manufacturier s'érode par rapport à janvier (-0,1 point en février à 51,7), il reste supérieur à son précédent point haut d'août 2024. La confiance des ménages a reculé en février selon GfK après trois mois de progression (à -19 ; -3 pts m/m), en lien avec les évolutions du chômage. Les prix des logements ont progressé de 0,3% m/m en février, après déjà +0,3% en janvier (indice nationwide). *À venir : PMI composite (mardi), Spring Statement de la chancelière de l'échiquier (mardi).*

ÉCONOMIES ÉMERGENTES**AFRIQUE/MOYEN-ORIENT**

Afrique du Sud : Équilibre entre consolidation budgétaire et protection de la croissance dans le budget 2026. Le Trésor a légèrement revu à la hausse sa cible de déficit budgétaire (+0,1 à +0,2pp par an). Cela traduit une baisse des revenus anticipés avec le retrait de nouvelles taxes visant à alléger la pression sur les ménages et les entreprises. La consolidation budgétaire est cependant maintenue. Le déficit budgétaire se réduirait de 4,5% du PIB sur l'année budgétaire (AB) en cours et à 2,9% du PIB sur l'AB 2028/2029. La dette du gouvernement central aurait déjà atteint un pic à 78,9% du PIB et devrait décroître lentement dès 2027 jusqu'à atteindre 76,5% du PIB en AB 2028/2029. Le budget a été reçu favorablement par les investisseurs : le rendement sur les obligations souveraines à 10 ans en monnaie locale a atteint 8,2% la semaine dernière, un niveau plancher depuis 2016.

Pays du Golfe : Entraînés dans la guerre. Les frappes directes de l'Iran sur les pays du Golfe ont des conséquences économiques immédiates (marché du pétrole, transit aérien, consommation intérieure et tourisme). Alors que ces économies peuvent absorber le choc à court terme grâce à des fondamentaux macroéconomiques solides, une régionalisation du conflit aurait des répercussions importantes en matière de sécurité et de diversification économique.

AMÉRIQUE LATINE

Argentine : Accélération de la croissance en décembre. L'indicateur d'activité en termes d'offre de l'INDEC (très bon proxy du PIB) a fortement bondi de 1,8% en décembre par rapport à novembre (en données CVS) après un effrètement au cours des deux mois précédents. Sur l'ensemble du trimestre, l'indice a progressé de 0,8% (+2,3% par rapport au T4 2024). Sur l'ensemble de 2025, la croissance ressort à 4,4% avec une forte progression du secteur agricole (+10,6%), comme en 2024, et de l'intermédiation financière (+26,8% après -3,3% en 2024, probablement lié à la levée du contrôle des changes). L'activité industrielle n'a progressé que de 1,6% grâce à un fort effet d'acquis positif fin 2024-début 2025. En fin d'année, elle s'est en revanche contractée (-1,5% en glissement sur un an en décembre 2025).

ASIE

Asie du Sud-Est : Des PMI manufacturiers toujours bien orientés. Hormis en Malaisie (dont l'indice a baissé à 49,3), tous les PMI des pays de la région ont augmenté en février et sont restés supérieurs à 50 (entre 53,5 en Thaïlande et 54,6 aux Philippines).

Chine : L'Assemblée nationale populaire (ANP) tiendra sa session annuelle du 5 au 11 mars prochain. À cette occasion, Pékin annoncera ses objectifs de croissance pour 2026 (4,5%-5% attendus) et devrait confirmer le maintien d'une politique économique modérément accommodante. L'intégralité du Plan quinquennal 2026-2030 sera publiée à l'issue de la réunion de l'ANP.

Inde : La croissance encore plus forte qu'initialement estimé. À la suite du rebasage du PIB par l'Institut national de statistiques, la croissance a atteint 7,5% pour l'année calendaire 2025 (vs. 7,2% en 2024), l'un des rythmes les plus élevés en Asie après le Vietnam. L'estimation préliminaire de la croissance pour l'année budgétaire 2025/2026, qui s'achèvera fin mars, a aussi été révisée de +0,2pp à +7,6%. Le rebasage des statistiques montre que le poids du secteur manufacturier, bien qu'inférieur à celui de l'agriculture (17,7% du PIB), a augmenté et s'élève désormais à 16,2% du PIB. En février, le PMI manufacturier a augmenté à 56,9.

EUROPE ÉMERGENTE

Hongrie : Baisse du taux directeur de 25 pb. Conformément aux attentes, la Banque centrale a ramené son taux directeur à 6,25%, une première baisse depuis août 2024. La forte décélération de l'inflation au cours des derniers mois a ouvert la voie à un cycle d'assouplissement monétaire, qui restera probablement mesuré en 2026. Une nouvelle baisse de taux est attendue d'ici la fin de l'année. Compte tenu du risque d'épisodes de volatilité du forint hongrois, la Banque centrale resterait prudente. En février, le PMI manufacturier s'est amélioré (51,3 contre 50 en janvier).

Turquie : Ralentissement de la croissance au T4 mais un bon millésime 2025. Au T4, la croissance du PIB est ressortie à 0,4% t/t contre un peu plus de 1% en moyenne au cours des deux trimestres précédents. Sur l'ensemble de l'année, elle s'est consolidée à 3,6% contre 3,3% en 2024. Elle a été tirée par la demande intérieure. En revanche, les échanges extérieurs y ont contribué négativement, surtout sur la deuxième partie de l'année. La croissance est donc restée déséquilibrée.

MATIÈRES PREMIÈRES

Conséquence du conflit en Iran sur les prix de l'énergie : le prix du baril de Brent a atteint les 80 USD/b ce lundi 2 mars. À très court terme, l'ampleur de la hausse du prix du pétrole dépendra des perturbations causées aux exportations : si le détroit d'Ormuz restait bloqué dans les prochains jours, le prix dépasserait les USD 100/b. Après un pic lié aux attaques, les prix du pétrole dépendraient largement de l'évolution de la situation en Iran. En cas de changement de régime entraînant un vide du pouvoir, une prime de risque de 10 USD/b serait ajoutée par rapport à un scénario sans changement de régime ni blocage du détroit d'Ormuz. Mais le risque d'une hausse plus forte est élevé notamment en cas d'attaques sur des infrastructures de production de pétrole dans la région.

Le cours du gaz européen (TTF) a lui aussi fortement augmenté (de plus de 30% depuis le 27/02) après une baisse des flux maritimes dans le détroit d'Ormuz le weekend dernier, l'annonce de l'arrêt des champs gaziers israéliens et l'interruption de la production de GNL au Qatar.

Pour rappel, environ 15 millions de barils de pétrole brut transitent chaque jour par le détroit d'Ormuz (environ 15% de la production mondiale) et environ 20% du GNL mondial.

Dans ce contexte, les pays membres de l'OPEP+ ont annoncé une reprise prudente de leur programme d'augmentation de leur production de 206 000 b/j en avril.



REVUE DES MARCHÉS

Marchés obligataires

	en %		en pb		
	27-févr.-26	1 semaine	1 mois	Cumul annuel	1 an
Bund 2a	1.97	-3.9	-9.7	-12.1	-9.0
Bund 5a	2.21	-8.8	-21.6	-25.2	+7.6
Bund 10a	2.61	-8.8	-21.9	-25.1	+22.4
OAT 10a	3.17	-7.3	-20.0	-33.0	+15.4
BTP 10a	3.21	-7.6	-20.4	-28.3	-15.3
BONO 10a	2.96	-8.7	-22.7	-28.7	-4.6
Treasuries 2a	3.41	-8.5	-16.5	-7.1	-67.5
Treasuries 5a	3.52	-12.7	-30.8	-20.5	-57.6
Treasuries 10a	3.95	-12.1	-28.1	-21.1	-32.2
Gilt 2a	3.53	-7.3	-26.9	-22.9	-66.5
Treasuries 5a	3.80	-10.3	-12.2	-5.3	-36.3
Gilt 10a	4.30	-12.2	-29.6	-24.6	-21.3

Taux de change - Matières premières

	en niveau		variation, %		
	27-févr.-26	1 semaine	1 mois	Cumul annuel	1 an
EUR/USD	1.18	+0.2	-1.2	+0.5	+13.4
GBP/USD	1.34	-0.4	-2.2	-0.0	+6.5
USD/JPY	156.13	+0.8	+1.9	-0.4	+4.1
DXY	97.60	+0.7	-1.1	-1.0	-8.2
EUR/GBP	0.88	+0.6	+1.0	+0.6	+6.5
EUR/CHF	0.91	-0.5	-1.1	-2.4	-3.0
EUR/JPY	184.34	+1.0	+0.7	+0.1	+18.0
Pétrole (Brent, \$)	72.55	+1.0	+7.4	+19.2	-2.6
Or (once, \$)	5254	+3.9	+3.0	+21.5	+82.7

Indices actions

	en niveau		variation, %		
	27-févr.-26	1 semaine	1 mois	Cumul annuel	1 an
Monde					
MSCI Monde (\$)	4557	+0.0	-0.1	+2.8	+21.0
Amérique du Nord					
S&P500	6879	-0.4	-1.4	+0.5	+17.4
Dow Jones	48978	-1.3	-0.1	+1.9	+13.3
Nasdaq composite	22668	-1.0	-4.8	-2.5	+22.2
Europe					
CAC 40	8581	+0.8	+5.2	+5.3	+5.9
DAX 30	25284	+0.1	+1.6	+3.2	+12.1
EuroStoxx50	6138	+0.1	+2.4	+6.0	+12.2
FTSE100	10911	+2.1	+6.9	+9.9	+24.6
Asie					
MSCI, loc.	1906	+2.7	+8.3	+12.8	+33.6
Nikkei	58850	+3.6	+10.3	+16.9	+53.8
Emergents					
MSCI Emergents (\$)	1611	+2.8	+5.4	+14.6	+43.3
Chine	81	-0.8	-5.9	-1.4	+8.2
Inde	1014	-0.9	+1.9	-4.3	+8.9
Brésil	1994	-1.4	+2.8	+21.1	+55.7

Performance par secteur

Eurostoxx600

Année 2026 au 27-2, €

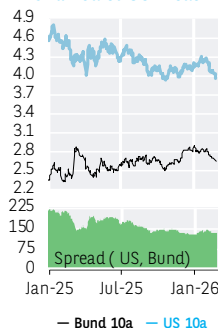
+22.4%	Matières premières
+20.4%	Télécoms
+18.7%	Pétrole & gaz
+16.3%	Scs collectivities
+11.3%	Foncières
+9.9%	Industrie
+9.1%	Chimie
+8.5%	Agroalimentaire
+7.4%	Construction
+7.0%	Eurostoxx600
+5.6%	Santé
+4.3%	Technologie
+4.2%	Banques
+2.1%	Distribution
-0.2%	Assurances
-1.2%	Scs financiers
-3.9%	Voyages & loisirs
-5.3%	Bs. de conso.
-10.9%	Médias

S&P500

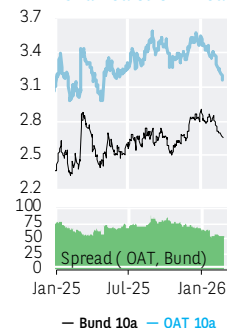
Année 2026 au 27-2, \$

+24.4%	Énergie
+17.8%	Biens d'équipement
+17.6%	Matériaux
+15.8%	Alimentation, boissons et tabac
+15.7%	Distribution
+14.3%	Télécoms
+11.3%	Scs collectivities
+6.0%	Pharmaceutiques
+2.7%	Matériel et équipement technologiques
+1.3%	Semiconducteurs
+0.5%	Services aux consommateurs
+0.5%	S&P500
-1.1%	Médias
-1.2%	Santé
-1.3%	Assurances
-3.3%	Services commerciaux et pro.
-4.0%	Biens de consommation
-6.3%	Banque
-9.4%	Automobiles
-17.8%	Foncières

Bund 10a et US Treas. 10a



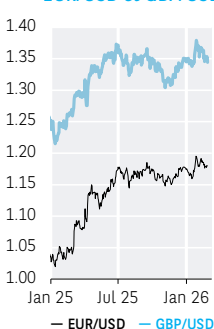
Bund 10a et OAT 10a



— Bund 10a — US 10a

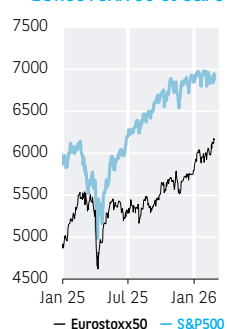
— Bund 10a — OAT 10a

EUR/USD et GBP/USD



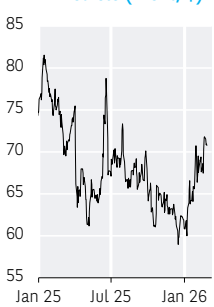
— EUR/USD — GBP/USD

EUROSTOXX 50 et S&P500



— Eurostoxx50 — S&P500

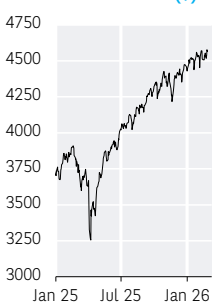
Pétrole (Brent, \$)



Or (once, \$)



MSCI monde (\$)



MSCI Emergents (\$)



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



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

DERNIÈRES PUBLICATIONS DES ÉTUDES ÉCONOMIQUES

8

Baromètre de l'inflation – février 2026 La désinflation se confirme dans les grandes économies avancées	EcoCharts	27 février 2026
Crédit en zone euro : vers un durcissement des critères d'octroi ciblé sur les ménages mais limité	Graphique de la Semaine	25 février 2026
IA aux États-Unis : Une « croissance sans emploi » ?	EcoTV	24 février 2026
De la mine à la puce : comment les pays émergents peuvent tirer parti de la demande en IA	EcoWeek	23 février 2026
Union européenne : transition bas-carbone et souveraineté énergétique, un parcours semé d'embûches	EcoInsight	20 février 2026
Les pays d'Asie du Sud-Est gagnent des parts de marché malgré la hausse des droits de douane américains	Graphique de la Semaine	18 février 2026
Le commerce mondial n'a pas seulement survécu au Liberation Day, il en sort renforcé	EcoWeek	16 février 2026
Finances publiques des économies avancées : des contraintes fortes, mais surmontables ?	Podcast En Eco dans le texte	13 février 2026
Quelles leçons tirer de 24 épisodes de consolidation budgétaire en Europe ?	Graphique de la Semaine	11 février 2026
Baisse du dollar américain: ampleur, contexte, impact	EcoTV	10 février 2026
Prix de l'électricité aux États-Unis : un enjeu économique et électoral à l'approche des midterms	EcoWeek	10 février 2026
L'industrie allemande sort de la récession et se prépare à de meilleurs lendemains	EcoFlash	6 février 2026
États-Unis : Kevin Warsh, un anti-QE partisan de taux bas à la tête de la Fed	EcoFlash	5 février 2026
Kevin Warsh à la tête de la Fed, quelles implications ?	EcoInsight	5 février 2026
Inde : des accords commerciaux pour attirer les investissements étrangers	EcoFlash	4 février 2026
Vers une reprise de la consommation des ménages en zone euro	Graphique de la Semaine	4 février 2026
Cinq bonnes raisons d'être positifs au sujet de l'Europe en 2026 (et au-delà)	EcoWeek	2 février 2026
Vers une pause prolongée pour la Fed, contrairement à la Banque du Japon	EcoFlash	30 janvier 2026
Golfe : le CCG investit massivement à l'étranger malgré un excédent courant en baisse	Graphique de la Semaine	28 janvier 2026
En Afrique subsaharienne, la dette publique se stabilise mais les vulnérabilités s'accroissent	EcoTV	27 janvier 2026
2026, année de la souveraineté européenne en matière de paiements ?	EcoWeek	26 janvier 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	mickaëlle.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 : Bumble Dee



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change