

“ La crise énergétique ne devrait favoriser les énergies fossiles que marginalement. L'exemple de l'Asie émergente nous montre que les dynamiques de décarbonation et d'électrification des usages pourraient s'appuyer sur des dynamiques préexistantes pour accélérer. ”

ÉTUDES **ECONOMIQUES**



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

SOMMAIRE

2

3

ÉDITORIAL

La crise énergétique accélère-t-elle
la transition bas-carbone ?
Dans les économies émergentes, oui
(*Première partie*)

6

ACTUECO

Les points-clés de la
semaine économique

8

REVUE DES MARCHÉS

L'évolution hebdomadaire
des marchés

9

DERNIÈRES PUBLICATIONS

Les derniers articles, graphiques
commentés, vidéos et podcasts des
Études économiques



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

ÉDITORIAL

3

LA CRISE ÉNERGÉTIQUE ACCÉLÈRE-T-ELLE LA TRANSITION BAS-CARBONE ? DANS LES ÉCONOMIES ÉMERGENTES, OUI (PREMIÈRE PARTIE)

Quelques mois après le déclenchement d'une nouvelle crise énergétique mondiale, on peut s'interroger sur ses conséquences pour la transition bas-carbone dans les pays émergents. La réponse n'a rien d'évident tant les risques géopolitiques et le processus de transition bas-carbone se déroulent selon des temporalités différentes, du moins en partie. Le choc énergétique, déclenché par le blocage du détroit d'Ormuz, appelle des réponses immédiates afin de sécuriser l'approvisionnement en hydrocarbures avec, par exemple, l'utilisation de stocks stratégiques. À l'inverse, la transition est un processus de plus long terme. Cependant, les circonstances actuelles sont particulières : le processus de transition bas-carbone a été initié il y a plusieurs années et la crise d'Ormuz constitue la deuxième crise énergétique majeure en quatre ans.

Pour le moment, la crise énergétique ne devrait favoriser les énergies fossiles que marginalement, notamment en incitant temporairement à accroître l'usage du charbon ou, à moyen terme, certaines productions gazières émergentes. Plus significativement, l'exemple de l'Asie émergente montre que les dynamiques de décarbonation et d'électrification des usages pourraient s'appuyer sur des dynamiques préexistantes pour accélérer. Ce *momentum*, qui repose principalement sur des décisions individuelles, devrait confirmer la prééminence chinoise sur le marché des technologies vertes.

L'ASIE EN PREMIÈRE LIGNE

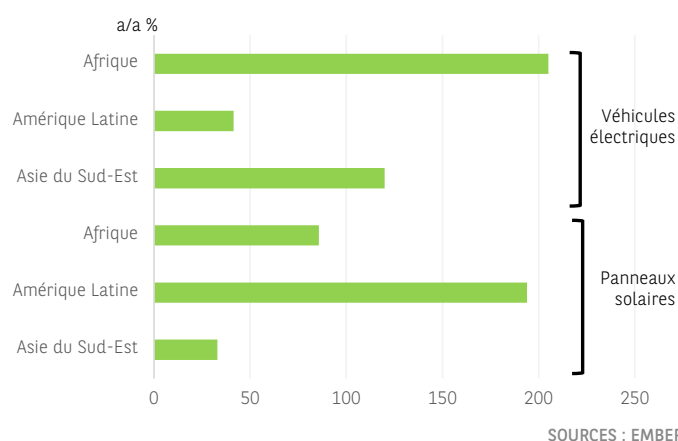
L'Asie émergente est la région la plus touchée par la crise énergétique actuelle. Sa dépendance vis-à-vis des importations d'hydrocarbures du Moyen-Orient est élevée. De plus, la crise y a accéléré l'inflation et entraîné une baisse modérée de la croissance et, dans certains pays, la mise en place de mesures de rationnement. L'Europe émergente a aussi été affectée par l'interconnexion entre les marchés gaziers européens et asiatiques, et par sa dépendance aux importations de produits raffinés en provenance d'Asie. Les conséquences sur les pays d'Afrique sont plus difficilement mesurables car ils dépendent peu des importations de pétrole et de ses dérivés venus du Moyen-Orient, et de façon négligeable pour le gaz. Enfin, les conséquences directes sont réduites pour l'Amérique latine, celle-ci dépendant très majoritairement des importations provenant d'Amérique du Nord¹.

ABSENCE D'UNE NOUVELLE DYNAMIQUE POUR LE PÉTROLE

Historiquement, les périodes de crise énergétique aigüe ont entraîné une hausse des capacités de production d'hydrocarbures quand cela a été possible. Néanmoins, selon l'AIE, les montants des investissements dans la production, prévus pour 2026 sont marginalement inférieurs à l'estimation effectuée avant crise et quasi stables par rapport à 2025². Cette absence de réaction peut être due à l'inertie propre aux décisions d'investissement dans le secteur. Si l'on écarte les pays du Golfe, qui doivent reporter leurs décisions d'investissement dans de nouvelles capacités de production ou ont, au contraire, l'intention d'accélérer certains investissements de contournement (i.e. doublement de l'oléoduc de Fajairah aux Émirats arabes unis, augmentation des capacités de stockage en dehors de la zone du Golfe), il n'y a pas de signes évidents d'augmentation du nombre de projets visant à développer la production d'hydrocarbures dans les économies émergentes.

La crise énergétique accélère l'électrification dans les pays émergents

Croissance des exportations chinoises, Mars-Mai 2026/Mars-Mai 2025



Plus fondamentalement, si l'on compare avec les chocs des années 1970 et 1980, la crise actuelle s'inscrit dans un environnement énergétique différent car beaucoup plus diversifié. Ainsi, la mise en place de politiques de transition bas-carbone depuis une dizaine d'années et la très forte baisse du prix des équipements offrent des alternatives pour faire converger transition et souveraineté en privilégiant un mix énergétique décarboné. En 2025, 75% de la hausse de la demande d'électricité au niveau mondial a ainsi été satisfaite grâce à l'énergie solaire³.

INTÉRÊT RENOUVELÉ POUR LES RESSOURCES GAZIÈRES DE L'EUROPE ORIENTALE

Certains pays d'Europe émergente devraient sortir gagnants de la volonté de l'Union européenne de diversifier ses sources d'approvisionnement en gaz alors qu'elle fait face à sa deuxième crise énergétique en 4 ans. En 2022, le programme RePowerEU a notamment fixé un objectif de diversification des sources d'approvisionnement en gaz, renforcé récemment par la décision de l'arrêt total des importations russes d'ici 2027.

1 À ce sujet, consultez notre panorama par régions des conséquences du choc énergétique : [Pays émergents | Panoramas par régions au 13 juillet 2026](#).

2 Agence internationale de l'énergie, 2026, World Energy Investment.

3 Ember, 2026, Global Electricity Review.



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

Cette politique renforce l'intérêt de l'UE pour les ressources européennes et sécurise les débouchés de la production européenne. Cela concerne notamment la mise en production des gisements *offshore* de gaz en Roumanie, qui devrait devenir dès 2027 le premier producteur de gaz de l'Union européenne. Le surplus exportable pourrait être équivalent à environ 2% du total des importations européennes de gaz. Chypre devrait aussi bénéficier de la volonté européenne de diversifier ses importations. D'ici la fin de la décennie, les ressources gazières chypriotes devraient transiter par les terminaux de liquéfaction égyptiens afin d'alimenter le marché local, mais aussi d'exporter du GNL vers l'Europe.

REBOND TEMPORAIRE DU CHARBON

En réponse à la hausse des cours du GNL, la demande de charbon a augmenté depuis le déclenchement de la crise. Cela s'est traduit par la hausse significative des cours du charbon (environ 15-20% par rapport au niveau pré-crise). L'augmentation de la part du charbon dans le mix électrique au détriment du gaz concerne de nombreux pays asiatiques (Chine, Inde, Bangladesh, Pakistan, Philippines). Néanmoins, il s'agit, pour le moment, uniquement de la hausse des taux d'utilisation des centrales à charbon. À ce stade, la crise énergétique justifie le report du décommissionnement de certaines centrales (Thaïlande), mais elle n'a pas déclenché de décision d'investissement dans de nouvelles capacités de production. Les conséquences sont sans mesure avec celles de la crise de 2022, qui avait vu le quadruplement des prix du charbon entraîner une augmentation des capacités d'extraction de charbon.

En Chine, premier producteur mondial d'électricité à base de charbon (plus de la moitié du mix électrique), la demande intérieure et de charbon ainsi que les importations ont baissé au cours des quatre premiers mois de l'année (respectivement de 1% et 9% en g.a.), tandis que la consommation électrique augmentait de 6% en g.a. durant la même période⁴. Cela est dû à différents facteurs dont plusieurs opérations de maintenance dans le secteur, une plus grande efficacité des centrales à charbon thermique et la croissance continue de la production d'électricité décarbonée (la production électrique d'origine éolienne et celle d'origine solaire ont crû respectivement de 1% et 29% en g.a. au cours des quatre premiers mois). En Inde, la hausse de la demande de charbon au cours du T2 2026 est due pour partie à la hausse des prix du GNL et à des contraintes d'approvisionnement (les importations de GNL en provenant du Moyen-Orient représentent 29% du gaz disponible sur le marché intérieur), mais surtout au début du pic saisonnier de consommation d'électricité.

LA CRISE ACCÉLÈRE LES INVESTISSEMENTS INDIVIDUELS DANS LA DÉCARBONATION

Concernant la décarbonation des mix énergétiques, la crise confirme ou accentue des dynamiques déjà à l'œuvre dans certains pays. En outre, elle ne semble pas déclencher de nouvelle dynamique dans les pays où il n'y avait pas encore de mouvement marqué vers la transition bas-carbone. En Asie, les évolutions observées au Pakistan et aux Philippines (parmi les pays les plus touchés par la crise énergétique) sont significatives. Le Pakistan connaît une très forte accélération de la génération d'électricité solaire depuis 2023. Elle est alimentée par la demande des ménages et facilitée par l'exemption de taxes sur les importations de panneaux solaires. La hausse de 21% de la production d'électricité depuis 2023 a été permise par l'augmentation des capacités de production solaire. Au cours des quatre premiers mois de l'année 2026, le pays a été la troisième destination des exportations de panneaux solaires chinois (la Chine détenant environ 80% des ca-

4 China Energy Monthly, Oxford Institute for Energy Studies, 22 June 2026.

pacités mondiales de production d'équipements solaires). De même, les Philippines, qui connaissent aussi une forte hausse de l'équipement solaire, ont été la deuxième destination des exportations chinoises de panneaux solaires au cours de cette même période. Par ailleurs, en réponse à la crise énergétique, le département de l'énergie philippin a décidé d'accélérer l'implantation de 1,5 GW de capacités renouvelables et des capacités de stockage associées. Pour l'ensemble des pays d'Asie du Sud-Est (ASEAN), les importations de panneaux solaires en provenance de Chine ont plus que doublé en glissement annuel au cours du premier trimestre qui a suivi le déclenchement de la crise.

ACCÉLÉRATION DE LA MOBILITÉ ÉLECTRIQUE

À l'instar de la hausse de l'équipement en panneaux solaires, les ménages des pays émergents ont réagi à la crise énergétique par une accélération des achats de véhicules électriques. Cette dynamique est significative en Asie du Sud-Est, qui connaît une forte hausse du taux d'équipement depuis 2023. Même si des contraintes de coût des véhicules et d'équipement en bornes de recharge persistent, le taux de pénétration est supérieur à celui de l'UE dans certains pays (Singapour, Vietnam) ou s'en approche (Thaïlande). Certaines mesures gouvernementales ont été récemment introduites (Laos, Cambodge) afin de favoriser l'électrification des transports. En 2025, les pays d'Asie du Sud-Est ont constitué le marché le plus dynamique pour la vente de véhicules électriques. De plus, entre mars et mai 2026, les exportations chinoises de véhicules électriques y ont progressé de 50% en valeur par rapport à la même période en 2025. De même, les ventes à destination de l'Amérique latine ont enregistré un fort rebond sur cette même période (+59% en g.a.) sur un marché déjà relativement dynamique. En Afrique, les progrès sont plus difficiles à mesurer étant donné qu'une grande partie des progrès de la mobilité électrique concerne les deux roues, dont la production de modèles chinois peut être en grande partie locale.

L'ÉLECTRIFICATION ET DONC LA CHINE SONT LES GRANDES GAGNANTES

De ces premières tendances observées principalement dans l'Asie émergente, on peut tirer trois enseignements : **1/** la dynamique de transition en réaction à la crise énergétique est pour le moment tirée par des décisions individuelles (ménages ou entreprises), par nature plus réactives à court terme ; **2/** cette dynamique concerne aussi l'électrification des usages, l'étape de la transition bas-carbone qui progresse traditionnellement le plus lentement (comme en témoigne l'évolution européenne récente) ; **3/** la Chine sera une des principales bénéficiaires étant donné sa position dominante au niveau mondial dans les secteurs photovoltaïque et de la mobilité électrique (si l'on considère l'ensemble des technologies liées à la transition bas-carbone, la valeur des exportations chinoises a augmenté de 36% entre mars et mai 2026 en g.a.).

C'est là le paradoxe du lien entre transition bas-carbone et sécurité énergétique. Étant donné la domination chinoise dans de nombreux segments de la transition, la question de la souveraineté continue de se poser au-delà de la réduction de la dépendance aux importations d'hydrocarbures. La domination chinoise sur l'ensemble de la chaîne de valeur des batteries (mobiles et stationnaires), qui est actuellement le segment le plus dynamique, risque de maintenir cette question au cœur de l'actualité dans les prochaines années.

Pascal Devaux

pascal.devaux@bnpparibas.com



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

[Retrouvez notre scénario et nos prévisions](#)

ÉCONOMIES AVANCÉES

UNION EUROPÉENNE

Des politiques (un peu) plus favorables à la croissance sur deux dossiers : « émissions carbone » et « banques ». La Commission européenne (CE) a proposé d'accorder aux industries polluantes davantage de temps et de moyens financiers pour se décarboner, tout en maintenant l'objectif d'une réduction de 90% des émissions d'ici 2040. Les producteurs d'acier, de chimie et d'électricité pourraient ainsi bénéficier de quotas d'émissions de carbone jusqu'en 2048 (au lieu de 2039). Les gouvernements sont encouragés à porter à 50%, contre 5% actuellement, la part des recettes issues des quotas de carbone utilisée pour aider les industries polluantes à se décarboner. La Commission européenne a simultanément dévoilé un plan d'action pour l'électrification visant à faire passer la part de l'électricité dans la consommation finale d'énergie de 23% à 46% d'ici 2040. Par ailleurs, dans son rapport sur la compétitivité bancaire, la Commission européenne définit une orientation stratégique visant à renforcer le secteur bancaire européen et à soutenir la croissance. Trois objectifs principaux se dégagent :

- 1/ Favoriser l'intégration des marchés.** Les groupes bancaires transfrontaliers pourraient être autorisés à utiliser plus efficacement leurs fonds propres et leurs liquidités dans toute l'UE, parallèlement au remplacement de la proposition EDIS de 2015 par un mécanisme plus simple s'appuyant sur les filets de sécurité existants.
- 2/ Mettre en œuvre les normes de Bâle III tout en prenant mieux en compte les spécificités du secteur bancaire de l'UE et en préservant des conditions de concurrence équitables au niveau international.**
- 3/ Simplifier le cadre réglementaire, notamment en ce qui concerne les réserves de fonds propres.** Ce rapport sera suivi d'un paquet législatif au 1^{er} trimestre 2027.

ZONE EURO

Statu quo probable pour la BCE cette semaine. Les 41 économistes interrogés dans le cadre d'un sondage Bloomberg prévoient tous un statu quo pour la réunion de la BCE du 23 juillet. La plupart anticipent une dernière hausse de 25pb, à 2,5%, en septembre. [Nous par-tageons cet avis.](#) La production industrielle a légèrement reculé de 0,2% a/a en mai, mais a continué de progresser en moyenne mobile sur trois mois, la production de biens d'équipement affichant toujours une forte hausse et celle des biens intermédiaires montrant des signes de stabilisation. *À venir : réunion de la BCE (jeudi), immatriculations de voitures neuves pour juin, PMI flash de juillet (vendredi).*

- France : les OATs sous le signe des élections. Au cours de la semaine écoulée, la reprise des hostilités dans le Golfe, conjuguée à l'actualité politique française, a conduit les OAT à sous-performer les obligations mondiales : le taux français à 10 ans a progressé de 24pb pour s'établir à 3,96%, un niveau qui n'avait plus été observé depuis 2009. L'écart avec l'Allemagne, à 80pb, est revenu dans la partie haute de la fourchette observée depuis la dissolution de l'Assemblée nationale de 2024. Le surcoût lié au service de la dette devrait représenter 60% de la très faible augmentation des dépenses nominales du budget 2027 (près de deux fois plus que la hausse des dépenses de défense).

- Sommet franco-allemand : à la recherche d'un nouveau terrain d'entente. À l'issue de leur rencontre vendredi à Brühl, le président Macron et le chancelier Merz ont annoncé avoir chargé les ministres concernés (des Finances, de l'Économie et des Affaires étrangères) d'élaborer d'ici septembre une feuille de route commune pour faire face à la « pression écrasante » des importations chinoises. *À venir : climat des affaires INSEE (jeudi).*

- Allemagne : Les prix de gros ont surpris à la baisse en juin, reculant de 0,7% m/m par rapport à des prévisions tablant sur une hausse marginale (+4,9% a/a, contre 5,9% le mois précédent). Cette évolution s'explique par la baisse des coûts de l'énergie et des produits agroalimentaires, bien que les prix des machines, des biens d'équipement et des biens de consommation aient continué à progresser.

- Italie : Excédent commercial record de +4,8 milliards d'euros en mai. Hors énergie, l'excédent s'est élevé à +10,5 milliards d'euros. Les exportations ont progressé de 4,1% a/a, davantage vers les pays hors UE (+6,8% a/a) que vers les pays de l'UE (+1,7% a/a).

ROYAUME-UNI

La croissance revient, tandis qu'un nouveau gouvernement arrive. Le PIB a progressé de 0,1% m/m en mai, alors qu'une stagnation était attendue, après une baisse de 0,1% en avril. Cette hausse a été tirée par le secteur des services (+0,3%), notamment la R&D médicale et les ventes au détail. En revanche, la construction a reculé de 0,8% et la production industrielle de 0,5% — sa première baisse mensuelle depuis janvier. Dans le secteur industriel, les légères hausses enregistrées dans l'industrie manufacturière (+0,1%) ont été contrebalancées par un effondrement de l'extraction de pétrole brut et de gaz naturel (-4,8 %), qui a atteint son plus bas niveau depuis le début des statistiques en 1990. **Andy Burnham** a succédé aujourd'hui à Keir Starmer au poste de Premier ministre. Il s'est engagé à être « *pro-business* », à décentraliser la prise de décision, à respecter les règles budgétaires fixées par l'ancien ministre des Finances et à mettre en œuvre des politiques « clairement travaillistes ». Les marchés obligataires restent vigilants, les rendements des Gilts à 10 ans s'établissant 100pb au-dessus de ceux des OAT, malgré un ratio dette/PIB inférieur de plus de 20 points de pourcentage. *À venir : statistiques du marché du travail pour le mois de mai (mardi), inflation de juin (mercredi), ventes au détail de juin, enquête sur l'inflation du Panel des décideurs de la BoE pour juillet (vendredi).*

ÉTATS-UNIS

Décroissance de l'inflation, mais pas encore « mission accomplie ». Les prix à la consommation aux États-Unis ont reculé de 0,4% m/m en juin — première baisse depuis 2020 —, sous l'effet de la plus forte chute des prix de l'essence depuis 2022. L'IPC sous-jacent est resté stable par rapport au mois précédent. Les prix à la production ont également été en deçà des attentes : en recul de 0,3% m/m en juin (marquant un revirement brutal par rapport à la hausse de 0,6% enregistrée en mai) et en ralentissement à +5,5% a/a, tout comme l'indice sous-jacent (hors alimentation et énergie) : +0,2% m/m, +4,7% a/a.



Retrouvez notre scénario et nos prévisions

Néanmoins, le président de la Fed, M. Warsh, a explicitement déclaré au Congrès, lors de son témoignage semestriel habituel, qu'il n'y avait aucune raison de déclarer « mission accomplie », et plusieurs autres membres du FOMC ont exprimé leur volonté ou leur disposition à relever les taux d'intérêt. Parallèlement, l'activité reste solide : le « Beige Book » de la Fed a confirmé qu'elle progressait modérément dans presque tous les secteurs et dans tous les districts de la Fed, tout comme l'ont fait les enquêtes sur l'industrie manufacturière de New York et de Philadelphie. L'optimisme des petites entreprises (NFIB) a atteint son plus haut niveau depuis quatre mois. La dette fédérale américaine détenue par le public a dépassé 100% du PIB pour la première fois depuis 1946.

Retour des droits de douane. Les États-Unis ont imposé cette semaine un droit de douane de 25% sur les importations de marchandises en provenance du Brésil, en vertu de la section 301 de la loi sur le commerce de 1974 visant les pratiques déloyales. L'une des principales cibles de l'USTR est le système de paiement instantané brésilien PIX, mis en œuvre par la banque centrale, qui est accusé de détourner des parts de marché au détriment des sociétés américaines de cartes de crédit. Il s'agit probablement de la première mesure d'une nouvelle série d'annonces tarifaires, alors que les droits de douane prévus par la « section 122 » — un droit de douane temporaire universel de 10% introduit pour remplacer ceux qui avaient été déclarés illégaux par la Cour suprême — doivent expirer le 24 juillet.

JAPON

Anticipations d'inflation élevées et soutien politique au yen. Une [enquête de la Banque du Japon \(BoJ\)](#) a montré que les anticipations d'inflation moyennes des ménages (« niveau des prix au cours des cinq prochaines années ») ont atteint 10,8%, leur plus haut niveau depuis 2006, même si la médiane est restée inchangée à 5%. La production industrielle est restée atone en mai (+0,1% m/m, mais -2,1% a/a), bien que la production de composants et d'appareils électroniques ait de nouveau fortement progressé (+1,2% m/m, +14,2% a/a). La ministre des Finances, Satsuki Katayama, a réitéré ses encouragements à l'égard du Fonds de pension public japonais (GPIF) pour qu'il augmente ses avoirs en actifs financiers nationaux et a laissé entendre que les obligations d'État pourraient être incluses dans le programme d'épargne individuelle « *Nippon Individual Savings Account* » (NISA), exonéré d'impôt ; ces deux mesures devraient soutenir le yen. *À venir : inflation de juin (vendredi).*

ÉCONOMIES ÉMERGENTES

ASIE

Chine : le PIB du deuxième trimestre déçoit ; les exportations bondissent. La croissance du PIB réel a ralenti plus que prévu, à +4,3% en g.a. au T2 2026 (+0,9% t/t) contre +5% en g.a. au T1 (+1,3% t/t). La croissance de la production industrielle a ralenti sur l'ensemble du T2, mais elle a légèrement rebondi en juin (+5,3% en g.a.) après le creux d'avril-mai (inférieure à 4,5% en moyenne). La croissance de la production dans les services a affiché les mêmes tendances (+4,7% en juin après 4,4% en avril-mai). Au T2, les ventes au détail ont pratiquement stagné en valeur (+0,2% en g.a. en moyenne), tandis que l'investissement s'est contracté (-5,7% en g.a. en valeur au S1 2026). Les investissements dans les infrastructures ont baissé, en ligne avec la diminution des dépenses des collectivités locales.

Parallèlement, les exportations ont augmenté de 20% en g.a. en valeur au T2, tirées largement par les ventes de biens technologiques. Les importations ont bondi de 30% en g.a. au T2. L'excédent commercial de la Chine a atteint USD1,17 milliard sur la période de 12 mois s'achevant en juin 2026, soit un niveau à peine inférieur à l'excédent de USD1,18 milliard enregistré en 2025.

Corée du Sud : première hausse des taux d'intérêt de 25pb, à 2,75%. L'inflation devrait rester supérieure à l'objectif jusqu'à la fin de l'année (3,2% en g.a. en juin) et la croissance économique rester forte ; un nouveau resserrement monétaire est donc probable. L'inflation des prix des carburants et des transports est élevée, mais la banque centrale s'inquiète davantage de la hausse de l'inflation sous-jacente. L'économie est bien placée pour faire face à des taux d'intérêt plus élevés.

AMÉRIQUE LATINE

Argentine : ralentissement de l'inflation. En juin, l'inflation IPC a ralenti pour le troisième mois consécutif, passant sous la barre des 2% pour la première fois depuis août 2025. L'inflation sous-jacente a ralenti à 1,6%. Les taux d'inflation en glissement annuel s'établissaient à 33,5% pour l'IPC global et à 31,8% pour l'IPC sous-jacent.

ÉNERGIE

Les prix repartent à la hausse. Les cours du Brent ont progressé de 9% au cours de la semaine dernière, et de 22% depuis la reprise des hostilités entre les États-Unis et l'Iran. Le rythme de baisse des stocks de pétrole de la réserve stratégique américaine (SPR) s'était ralenti (-3 mb pour la semaine débutant le 10 juillet contre -6,2 mb la semaine précédente), mais les prélèvements restent importants. En juin, les stocks commerciaux de pétrole de l'OCDE ont atteint leur plus bas niveau depuis 2014, à 2 602 mb, soit l'équivalent de 57 jours de consommation de l'OCDE. Les prix du gaz en Europe (TTF) ont augmenté de 17% au cours de la semaine pour atteindre 60 €/MWh (lundi 20 à l'ouverture), et de 35% depuis la reprise des hostilités entre les États-Unis et l'Iran, alors que la demande asiatique et européenne est soutenue par des facteurs saisonniers et la nécessité de reconstituer les stocks.



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

REVUE DES MARCHÉS

Marchés obligataires

	en %	en pb			
	17-juil.-26	1 semaine	1 mois	Cumul annuel	1 an
Bund 2a	2,78	+23,3	+19,3	+68,8	+94,0
Bund 5a	2,86	+20,2	+19,9	+39,2	+68,1
Bund 10a	3,09	+14,5	+16,6	+23,0	+45,5
OAT 10a	3,82	+19,9	+25,3	+31,8	+43,7
BTP 10a	3,90	+21,9	+27,0	+40,2	+35,3
BONO 10a	3,54	+16,1	+19,4	+29,6	+31,3
Treasuries 2a	4,18	+6,3	-2,9	+70,2	+25,0
Treasuries 5a	4,28	+7,7	-0,3	+55,3	+28,5
Treasuries 10a	4,55	-1,2	+5,1	+38,2	+3,2
Gilt 2a	4,36	+21,3	+20,0	+60,4	+44,4
Treasuries 5a	4,53	+20,6	+23,2	+67,8	+43,3
Gilt 10a	5,03	-3,9	+27,5	+47,6	+17,2

Taux de change - Matières premières

	en niveau	variation, %			
	17-juil.-26	1 semaine	1 mois	Cumul annuel	1 an
EUR/USD	1,14	+0,2	-1,3	-2,6	-1,3
GBP/USD	1,34	+0,7	+0,4	-0,0	+0,3
USD/JPY	162,42	+0,0	+1,3	+3,6	+9,4
DXY	100,77	-0,1	+0,7	+2,5	+0,5
EUR/GBP	0,85	-0,5	-1,7	-2,5	-1,5
EUR/CHF	0,92	+0,2	+0,4	-0,8	-1,1
EUR/JPY	185,80	+0,2	-0,0	+0,9	+8,0
Pétrole (Brent, \$)	88,06	+22,3	+10,5	+44,7	+26,6
Or (once, \$)	4006	-3,2	-7,9	-7,4	+20,2

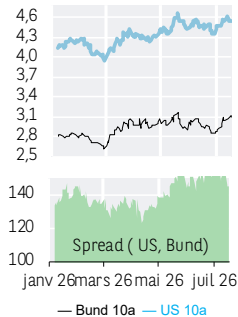
Indices actions

	en niveau	variation, %			
	17-juil.-26	1 semaine	1 mois	Cumul annuel	1 an
Monde					
MSCI Monde (\$)	4808	-1,2	+0,0	+8,5	+18,4
Amérique du Nord					
S&P500	7458	-1,1	+0,5	+8,9	+18,4
Dow Jones	52146	-1,7	+1,3	+8,5	+17,2
Nasdaq composite	25520	-2,3	-1,9	+9,8	+22,2
Europe					
CAC 40	8339	-1,7	-1,1	+2,3	+6,6
DAX 30	24831	-3,8	-0,4	+1,4	+1,9
EuroStoxx50	6231	-2,6	-1,1	+7,6	+15,9
FTSE100	10600	-0,5	+0,9	+6,7	+18,1
Asie					
MSCI, loc.	1893	-3,2	-2,4	+12,1	+27,9
Nikkei 225	64141	-8,0	-8,2	+27,4	+60,7
Emergents					
MSCI Emergents (\$)	1621	-5,9	-9,1	+15,3	+30,6
Chine	72	+1,1	-2,3	-12,8	-6,0
Inde	944	-1,4	-1,2	-10,8	-11,4
Brésil	1818	+1,3	+2,0	+10,5	+27,7

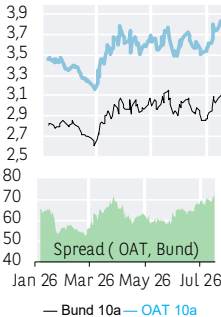
Performance par secteur

Eurostoxx600		S&P500	
Année 2026 au 17-7, €		Scs collectivities	
+26,4%	Pétrole & gaz	+31,8%	Matériel et équipement technologiques
+16,0%	Technologie	+30,7%	Semiconducteurs
+15,6%	Scs collectivités	+28,2%	Énergie
+14,8%	Banques	+18,3%	Biens d'équipement
+14,1%	Chimie	+12,5%	Alimentation, boissons et tabac
+13,5%	Matières premières	+9,7%	Matériaux
+10,9%	Télécoms	+9,2%	Pharmaceutiques
+8,5%	Agroalimentaire	+8,9%	S&P500
+8,3%	Eurostoxx600	+7,7%	Banque
+7,3%	Industrie	+7,0%	Distribution
+7,2%	Scs financiers	+5,7%	Scs collectivités
+6,4%	Assurances	+5,6%	Assurances
+2,7%	Foncières	+4,2%	Biens de consommation
+0,8%	Distribution	+2,8%	Médias
+0,5%	Santé	-3,5%	Services aux consommateurs
-0,2%	Voyages & loisirs	-4,4%	Santé
-1,8%	Construction	-5,3%	Services commerciaux et pro.
-5,4%	Médias	-5,7%	Télécoms
-5,9%	Bs. de conso.	-13,9%	Automobiles
		-28,7%	Foncières

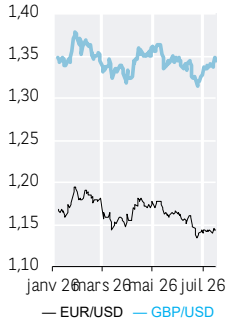
Bund 10a et US Treas. 10a



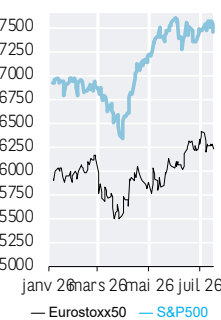
Bund 10a et OAT 10a



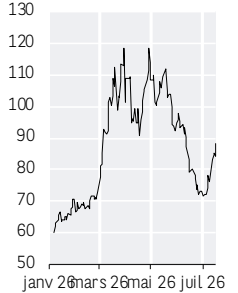
EUR/USD et GBP/USD



EUROSTOXX 50 et S&P500



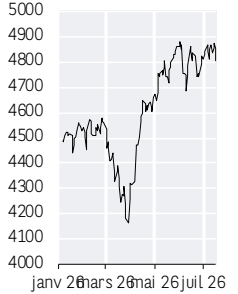
Pétrole (Brent, \$)



Or (once, \$)



MSCI monde (\$)



MSCI Emergents (\$)



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



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

DERNIÈRES PUBLICATIONS DES ÉTUDES ÉCONOMIQUES

8

Économies émergentes : pourquoi le choc énergétique ne fait pas dérailler la croissance portée par le boom de l'IA ?	EcoPerspectives Économies émergentes	20 juillet 2026
Souveraineté européenne des paiements : où en est-on ?	En Eco dans le texte Podcast	16 juillet 2026
Le conflit au Moyen-Orient : un choc de croissance massif pour le Golfe	Graphique de la Semaine	15 juillet 2026
Économies avancées, économies émergentes : la distinction a-t-elle encore un sens, et pour quels pays ?	EcoWeek	13 juillet 2026
Choc énergétique : tableau de bord 2026 vs 2022 - Numéro spécial zone euro (données de juin 2026)	EcoChart Tableau de bord Choc énergétique	10 juillet 2026
Quand le commerce intra-UE trouve un nouvel équilibre	Graphique de la Semaine	9 juillet 2026
Après moins de croissance et plus d'inflation au premier semestre 2026, plus de croissance et moins d'inflation au second ?	EcoTV	9 juillet 2026
Et si la BCE n'allait pas plus loin dans le relèvement de ses taux ?	EcoWeek	6 juillet 2026
La faiblesse de la productivité en Italie : l'IA peut-elle être une solution ?	Graphique de la Semaine	1 ^{er} juillet 2026
Banque du Japon : La difficile normalisation	EcoTV	30 juin 2026
Productivité européenne : un déclin relatif et des perspectives d'amélioration	EcoWeek	29 juin 2026
Conférence des Études Économiques — L'économie mondiale face aux chocs : entre bouleversements et résilience	Hors série	26 juin 2026
Plans d'investissement allemands : des raisons de rester optimistes	EcoFlash	25 juin 2026
Baromètre de l'inflation - Juin 2026	EcoCharts Baromètre de l'inflation	25 juin 2026
Amérique latine : valoriser les minerais critiques au-delà de l'extraction	Graphique de la Semaine	24 juin 2026
Choc énergétique : tableau de bord 2026 vs 2022	EcoCharts Choc énergétique	24 juin 2026
Élections présidentielles en Colombie : un virage à 180 degrés	EcoFlash	23 juin 2026
Protocole d'accord entre les États-Unis et l'Iran : à quel point améliore-t-il les perspectives économiques ?	EcoWeek	22 juin 2026
États-Unis : Un peu d'huile dans les rouages du marché des Treasuries	EcoInsight	18 juin 2026
10 ans après le vote, le Royaume-Uni fait face aux conséquences du Brexit	Graphique de la Semaine	17 juin 2026


BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

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 événement 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'événement du mois ?

La réponse dans vos quatre minutes d'économie

EN ÉCO DANS LE TEXTE

Le podcast de l'actualité économique

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 (2026). Tous droits réservés.

pour vous abonner à nos publications :

ÉTUDES ÉCONOMIQUES



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

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 : Sina Ettmer Photography



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change