

“ Si l’intelligence artificielle (IA) existe depuis longtemps, sa généralisation dans le monde du travail, en particulier dans les services, est un phénomène nouveau qui pose de multiples questions. Quels secteurs ou métiers seront impactés ? Quels autres en tireront bénéfice ? Les gains de productivité escomptés seront-ils au rendez-vous ? L’observation des tendances aux États-Unis, d’où tout est parti, apporte quelques éléments de réponse. ”

ÉTUDES **ECONOMIQUES**



BNP PARIBAS

La banque
d’un monde
qui change

SOMMAIRE

2

3

ÉDITORIAL

Déploiement de l'IA :
premiers retours d'expérience

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



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

DÉPLOIEMENT DE L'IA : PREMIERS RETOURS D'EXPÉRIENCE

Si l'intelligence artificielle (IA) existe depuis longtemps, sa généralisation dans le monde du travail, en particulier dans les services, est un phénomène nouveau qui pose de multiples questions. Quels secteurs ou métiers seront impactés ? Quels autres en tireront bénéfice ? Les gains de productivité escomptés seront-ils au rendez-vous ? L'observation des tendances aux États-Unis, d'où tout est parti, apporte quelques éléments de réponse.

L'intelligence artificielle (IA) bouleversera-t-elle le destin de l'Humanité, comme ont pu le faire en leur temps la machine à vapeur de James Watt (1763) ou l'ampoule électrique de Thomas Edison (1879) ?

Bien sûr, rien n'est jamais écrit à l'avance, et l'histoire des sciences est jalonnée de promesses tantôt exagérées, tantôt déçues. Reste qu'il faudrait vivre loin des réalités du monde pour ignorer que la vague numérique actuelle est d'ampleur inédite depuis internet, qu'aucun acteur économique n'y échappe, et que ses implications s'annoncent considérables.

Plutôt qu'une rupture, le surgissement de l'IA au cœur des foyers comme des entreprises constitue l'ultime avatar d'une course effrénée à la puissance de calcul des systèmes informatiques, qui est aussi une course vers l'infiniment petit. En 2026, la finesse de gravure des circuits intégrés les plus performants, ceux du taiwanais TSMC¹, est réduite à la taille ahurissante de deux nanomètres, soit un trente-cinq millième de l'épaisseur d'un cheveu. Capables de centaines de millions d'opérations à la seconde, les puces qui garnissent les armoires des datacenters balayent toujours plus vite et plus finement l'univers des connaissances et interactions humaines, dès lors que celles-ci laissent une trace numérique.

En conséquence de quoi l'IA ne se contente plus d'exécuter, à partir d'un programme prédéfini, des tâches analytiques plus ou moins complexes ; elle peut aussi, sous ses formes « générative » et « agentic », apprendre pour améliorer ses performances, intégrer des instructions au fil de l'eau, créer du contenu (textuel, visuel ou audio), opérer des choix autonomes ou adopter un langage naturel.

1 TSMC (Taiwan Semiconductor Manufacturing Company) : cf. *Les Echos* (2025), TSMC lance la production massive de puces 2 nanomètres, décembre.

Avec de telles avancées, la question n'est plus de savoir si mais quand, et à quel point, certains métiers ou secteurs vont être impactés.

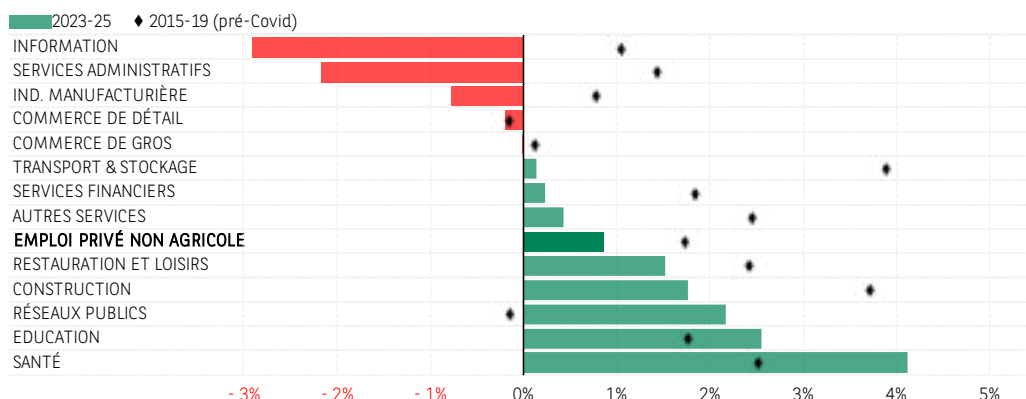
IMPACT IMMÉDIAT SUR L'EMPLOI ET LA PRODUCTIVITÉ : RETOUR D'EXPÉRIENCE AMÉRICAINE

Aux États-Unis, où tout a commencé, le déploiement de l'IA a déjà des conséquences bien réelles sur le marché du travail². Fait remarquable, les courbes de l'emploi ont commencé à se déformer en 2023 lorsque les ordinateurs personnels et de bureau ont accueilli leurs premiers modèles de langage génératifs pré-entraînés (GPT). Les tendances les plus marquantes ont été observées dans les technologies de l'information et de la communication (TIC), les services administratifs, le commerce de détail et l'industrie manufacturière, où les bons chiffres d'activité n'empêchent pas un recul des effectifs (cf. *Graphique 1.a*). Ici, des tâches comme l'assemblage mécanique, le codage informatique, la saisie de données, le traitement des factures, l'assistance technique de premier niveau, le contrôle qualité, ou l'e-mailing clients sont de plus en plus souvent réalisées par la machine.

Très consommatrice de ressources (en électricité, mais aussi en eau pour le raffinage des métaux et le refroidissement des data centers), l'IA s'est, à l'inverse, révélée créatrice d'emplois dans des filières comme celles de l'énergie, des infrastructures et des réseaux de distribution (*utilities* en anglais).

2 Bensaidani, A. (2026), *IA aux États-Unis : une croissance sans emploi ?* BNP Paribas Recherche économique, EcoTV, février.

ÉTATS-UNIS : TAUX DE CROISSANCE ANNUEL DE L'EMPLOI



GRAPHIQUE 1.A

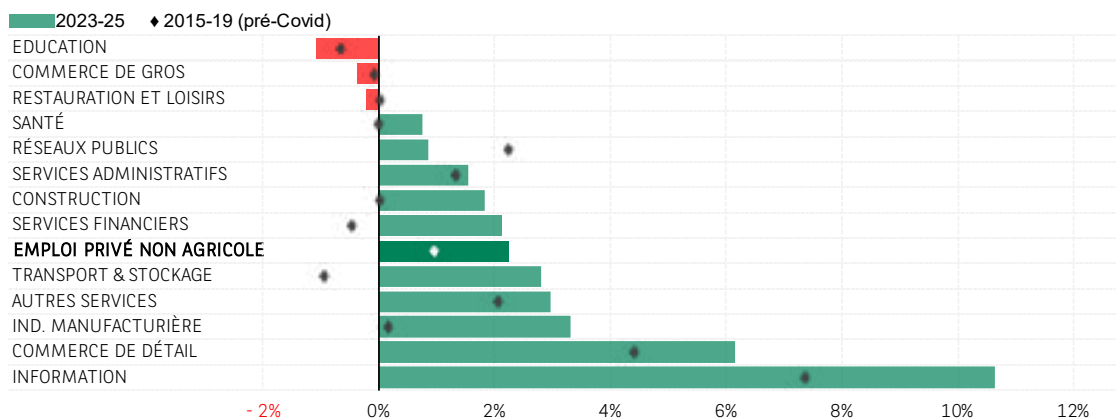
SOURCES : US BUREAU OF ECONOMIC ANALYSIS, BNP PARIBAS



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

ÉTATS-UNIS : TAUX DE CROISSANCE ANNUEL DE LA PRODUCTIVITÉ PAR TÊTE



GRAPHIQUE 1.B

SOURCES : US BUREAU OF ECONOMIC ANALYSIS, BNP PARIBAS

Comme un écho à ces mutations, les valorisations boursières ont beaucoup divergé. Considérées comme les grandes gagnantes de l'IA, les sociétés technologiques américaines, dont les incontournables « sept magnifiques » (Apple, Microsoft, Amazon Web Services, Alphabet, Meta, Nvidia et Tesla), ont vu leur capitalisation multipliée par trois en seulement trois ans.

À tort ou à raison ? En 1987, à l'heure où le monde s'informatisait, l'économiste Robert Solow notait avec malice que les ordinateurs étaient partout, sauf dans les statistiques de productivité. Aujourd'hui, celles-ci ont bien quelque chose à dire. Le croisement des chiffres d'emploi et de valeur ajoutée par secteur aux États-Unis confirme notamment les gains très importants réalisés dans le domaine des TIC : la croissance de la productivité y dépasse 10% par an depuis le déploiement des IA de dernière génération, contre 7% durant la période pré-Covid, ce qui était déjà beaucoup (cf. *graphique 1.B*). À l'exception des services administratifs, le saut productif est également impressionnant dans deux secteurs déjà identifiés : le commerce de détail et l'industrie manufacturière. En bout de course, c'est bien l'ensemble de l'économie qui est entraînée. Alors qu'elle semblait vouée à ralentir avec la hausse des taux d'intérêt, puis celle des tarifs douaniers, la croissance américaine ne cesse de déjouer les pronostics, essentiellement grâce aux gains de productivité (et incidemment aux effets de richesse qui en ont découlé). Depuis 2023, ces derniers se chiffrent à 2,2% par an (dans le secteur privé non agricole), soit le double de la tendance historique³.

AU LONG COURS, L'IA DEVRAIT ÊTRE UN SOUTIEN À LA CROISSANCE, PLUTÔT QU'UN VECTEUR DE CHÔMAGE

On observe bien un changement de régime, même si celui-ci n'est pas forcément extrapolable au même rythme. À court terme, l'effet de substitution joue à plein (le capital remplace le travail). Un article récent de la Réserve fédérale de Dallas montre, en outre, qu'il s'opère

au détriment des actifs les plus jeunes, moins expérimentés que leurs aînés, et dont les emplois à l'embauche s'avèreraient ainsi plus facilement automatisables⁴.

Toutefois, dans la durée, l'histoire du progrès technique enseigne que les facteurs de production sont plutôt complémentaires : si une vague d'innovations fait disparaître certaines compétences, elle en réclame d'autres qui lui permettent d'avancer. C'est la fameuse « destruction créatrice » théorisée en 1942 par Joseph Schumpeter et reprise par le récent prix Nobel d'économie, Phillipe Aghion⁵. Dans l'acception plutôt optimiste défendue par ce dernier, le principal enjeu posé par l'IA n'est pas tant la destruction que l'adaptation de l'emploi : c'est ainsi que les pouvoirs publics, par exemple au travers des universités ou de la formation professionnelle, mais aussi les entreprises, ont le devoir de s'emparer du sujet dit de « l'acculturation » afin d'accompagner le mouvement.

Selon l'indice de préparation à l'IA calculé par le Fonds monétaire international, la France, comme l'ensemble des pays occidentaux, est plutôt bien positionnée pour faire face au défi qui se présente, ce qui la distingue de la plupart des pays émergents⁶.

Le déploiement de l'IA, à la nécessaire condition qu'il soit encadré, n'a pas de raison de faire grimper durablement le chômage, d'autant qu'il s'opère dans un contexte démographique particulier, qui voit la pénurie d'actifs s'accroître. Au Japon, pays doyen de la population mondiale, le fort degré d'automatisation cohabite depuis longtemps déjà avec le quasi plein-emploi.

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

³ Moyenne du 1^{er} trimestre 2023 au 3^e trimestre 2025. Source : US Bureau of Labor Statistics, US Bureau of Economic Analysis; les chiffres sont ceux de la productivité par tête.

⁴ David J.S. (2026), *AI is simultaneously aiding and replacing workers, wage data suggest*, Feb. 24.

⁵ Voir par exemple Aghion P. (2025), *Audition devant le Sénat sur la croissance et l'industrie*, octobre.

⁶ Peltier C. (2026), *L'essor de l'intelligence artificielle : des opportunités stratégiques pour les pays émergents*, BNP PARIBAS Eco-Perspectives, mars.



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

[Retrouvez notre scénario et nos prévisions](#)

	06/03/2026	variation, %			
		1 semaine	1 mois	Cumul annuel	1 an
S&P500	6740,0	-2,0	-2,8	-1,5	+17,5
Nasdaq Composite	22387,7	-1,2	-2,8	-3,7	+23,9
Euro STOXX 50	5719,90	-6,8	-4,6	-1,2	+3,6
CAC40	7993,49	-6,8	-3,4	-1,9	-2,5
Euro STOXX Banks	245,40	-8,7	-10,1	-6,8	+26,7
BNP Paribas	86,35	-9,6	-7,3	+6,9	+11,9
Nikkei 225	55620,84	-5,5	+2,5	+10,5	+47,5
Hang Seng Index	25757,29	-3,3	-3,0	+0,5	+5,7

Sources : Bloomberg, BNP Paribas

GUERRE DANS LE GOLFE

Le conflit en Iran a entraîné une très forte augmentation des prix du pétrole et du gaz, qui fait craindre un choc stagflationniste. Le prix du pétrole (Brent) a augmenté de 48% depuis le 27 février ; celui du gaz (référence européenne, TTF) a crû de 94%. Cela aura *a minima* des conséquences sur l'inflation mondiale. L'impact dépendra aussi de l'évolution du conflit, en particulier en cas de blocage prolongé du détroit d'Ormuz et de dégâts conséquents causés aux installations pétro-gazières dans la région ([voir notre analyse](#)). Les marchés financiers ont réagi la première semaine du conflit par des baisses modestes des marchés boursiers et des devises (contre le dollar américain) et de fortes hausses des rendements obligataires ([voir tableau ci-dessus](#)). Ces mouvements (prix de l'énergie et marchés) s'amplifiaient à l'ouverture (lundi 9/3). Les marchés anticipent aussi une politique monétaire moins accommodante de la BCE, la Fed et la BoE.

ÉCONOMIES AVANCÉES

ÉTATS-UNIS

Divergence entre emploi et activité, vigueur relative de l'USD. Près de 92k emplois ont été détruits en février (janvier : +126k) et le chiffre des deux mois précédents a été révisé de -69k. Le taux de participation recule à 62%, ce qui limite la hausse du taux de chômage à 4,4% (+0,1pp). L'ISM des services se redresse à 56,1 en février (+2,3 m/m) et l'ISM manufacturier reste en zone de croissance (52,4, -0,2pp), mais l'indice des prix payés rebondit (+11,5pp à 70,5 ; transmission des tarifs douaniers sur l'acier et l'aluminium). Le *Beige Book* de la Fed décrit l'activité comme « légère à modérée » et les embauches contraintes. Au T4 2025, la croissance de la productivité a ralenti par rapport au T3 (de +5,2% à +2,8% en rythme annualisé).

La semaine dernière, l'USD (*Index Spot* de Bloomberg) s'est apprécié de 1,4% et le S&P 500 ne s'est replié que de 2% (-6,8% pour l'EURO STOXX 50). En revanche, les rendements obligataires ont augmenté de 18 pb sur le 2 ans (3,56%) et le 10 ans (4,15%), les craintes inflationnistes réduisant la probabilité d'une baisse de taux par la Fed. *À venir : inflation CPI (mercredi), ventes de logements anciens et NFIB (mardi), inflation PCE de janvier et confiance des ménages Michigan (vendredi).*

ZONE EURO / UE

UE : Présentation de l'Industrial Accelerator Act (IAC) qui conditionne l'octroi de subventions nationales ou européennes à un seuil de production locale ou d'utilisation de composants européens (ou provenant de pays tiers avec lesquels l'UE a signé un traité de libre-échange et qui respectent la notion de réciprocité). Les industries énergivores, les technologies vertes et l'automobile sont les principaux secteurs concernés. Des conditions strictes, notamment sur le contenu en emplois européens (50% minimum), s'appliqueront aux IDE dépassant EUR 100 M pour les entreprises étrangères de pays détenant plus de 40% des capacités mondiales de production.

	06/03/2026	en pb			
		1 semaine	1 mois	Cumul annuel	1 an
OAT 10Y (%)	3,51	+29,2	+6,3	-5,4	-3,1
Bund 10Y (%)	2,86	+21,7	+1,8	+0,5	+2,7
US Tr. 10Y (%)	4,14	+20,1	-6,8	-2,9	-14,0
JGB 10Y (%)	2,16	+4,0	-7,1	+9,4	+61,9

	variation, %			
	06/03/2026	1 semaine	1 mois	Cumul annuel
EURUSD	1,16	-1,6	-1,7	-1,1
DXY Index	98,92	+1,3	+1,3	+0,6
Brent (\$/bbl)	93,26	+28,7	+37,0	+53,3
Dutch TTF Price (€/MWh)	52,80	+64,9	+38,7	+84,6

Zone euro : Dynamiques économiques bien orientées. Le PMI composite a augmenté à 51,9 en février (+0,6 m/m), le PMI services à 50,9 (+0,3 m/m). L'emploi a progressé de 0,2% t/t au T4 2025 et de 0,7% en moyenne annuelle en 2025. La croissance du PIB pour le T4 a été revue à la baisse à 0,2% t/t (-0,1pp). En t/t, la consommation des ménages a rebondi (+0,4%) et l'investissement a progressé (+0,6%). L'inflation a augmenté en février à 1,9% a/a (1,7% en janvier) en raison d'éléments exceptionnels, notamment en France (date des soldes, prix de l'électricité), sans remettre en cause sa trajectoire baissière. *À venir : production industrielle de janvier (vendredi).*

- Allemagne : Climat des affaires solide, progression de la production dans la construction mais recul dans l'industrie. Le PMI composite s'est amélioré à 53,2 en février (+1,1 m/m), tout comme le PMI services à 53,5 (+1,1 m/m), soutenus par la demande. En janvier, la production dans la construction a augmenté de 2,9% m/m (ce qui porte son niveau à un plus haut depuis mars 2024), mais a reculé de 2,4% dans l'industrie (pénalisée par la métallurgie et le textile). Les nouvelles commandes à l'industrie ont retrouvé, en janvier, leur niveau d'octobre (après l'avoir dépassé de 8,6% en moyenne en nov.-déc.). Les immatriculations automobiles ont crû de 3,8% m/m en février, mais sont en repli de 4,1% 3m/3m. *À venir : commerce extérieur de janvier (mardi).*

- France : L'inflation s'accélère, l'aéronautique soutient l'industrie. Le prix des carburants a augmenté de 8,5% en moyenne entre le 27 février et le 6 mars, ce qui entraînerait un surcroît d'inflation de 0,3pp en mars. La production manufacturière a effacé en janvier (+0,6% m/m) sa perte de décembre (-0,7% m/m). La volatilité et l'augmentation de la production sont dues à l'aéronautique (+24% a/a en janvier 2026). Le PMI composite a rebondi à 49,9 en février (+0,8 m/m), soutenu par les services (49,6 ; +1,2 m/m). Les immatriculations automobiles ont diminué de 15% a/a en février. *À venir : commerce extérieur de janvier, point de conjoncture de la Banque de France (mardi).*

- Italie : Les J.O. font baisser le chômage et augmenter l'inflation. Le taux de chômage a atteint 5,1% en janvier (-1,5pp a/a), un plus bas depuis 2004 lié à la période de préparation des J.O. Ces derniers ont entraîné une hausse de l'inflation en février (+0,6pp m/m à 1,6% a/a). Le PMI composite s'améliore en février (52,1 ; +0,7 m/m) malgré un tassement dans les services (52,3 ; -0,6 m/m). Le déficit budgétaire a atteint -3,1% du PIB en 2025 (vs. -2,8% visé par le gouvernement et -3,4% en 2024) et la dette publique a augmenté à 137,1% du PIB (contre 134,7% en 2024). *À venir : production industrielle de janvier (vendredi).*

JAPON

Les perspectives salariales soutiennent la confiance des ménages. La confédération syndicale Rengo a officialisé une demande de hausse des salaires de +5,94%. La confiance des ménages atteint un plus haut post Covid, à 40 en février (+2,1 m/m selon le *Cabinet Office*), soutenue par les intentions d'achats et la croissance des revenus. *À venir : PIB du T4 2025 (mercredi).*



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

[Retrouvez notre scénario et nos prévisions](#)

ROYAUME-UNI

Rendements obligataires en hausse. Le taux à 10 ans a augmenté à 4,7% au 9 mars (+30 pb en une semaine). Les projections de l'OBR sont révisées à la baisse en 2026 (croissance à 1,1% ; inflation à 2,3% ; pic de chômage à 5,3%) avant un rebond en 2027. La consolidation budgétaire pourrait être fragilisée, R. Reeves ayant souligné qu'il pourrait être nécessaire d'amortir l'impact de la hausse des prix de l'énergie. La suppression, prévue avant 2030, de la taxe exceptionnelle sur les bénéfices pétroliers et gaziers pourrait être reconsidérée. Les PMI de février restent en expansion (manufacturier à 51,7 ; composite à 53,7 ; services à 53,9), sauf dans la construction (44,5 ; -1,9 m/m). Les immatriculations automobiles augmentent en février (+7,2% a/a). *À venir : commerce extérieur et production industrielle de janvier (vendredi).*

ÉCONOMIES ÉMERGENTES

AFRIQUE/MOYEN-ORIENT

Pays du Golfe : En première ligne. L'arrêt du tourisme et du trafic maritime par le détroit d'Ormuz sont les principaux canaux de transmission du conflit en Iran. Plusieurs pays de la région ont baissé leur production de pétrole pour faire face à cette paralysie. L'onde de choc est particulièrement sévère pour Dubaï (la Bourse a décroché de 9% depuis le déclenchement du conflit) et le Qatar (baisse de plus 5% sur la semaine écoulée). Les autres places boursières résistent mieux (+2,8%), notamment l'Arabie Saoudite grâce au secteur de l'énergie.

Afrique du Sud : Double exposition au conflit en Iran. Avec un important déficit de sa balance commerciale énergétique (-3,5% du PIB en 2025), le pays est affecté par la hausse des prix de l'énergie. L'inflation devrait repartir à la hausse dès mars, ce qui mettrait un terme à l'assouplissement monétaire de la SARB. L'Afrique du Sud est aussi exposée aux sorties de capitaux étrangers en raison du risque géopolitique accru, car le gouvernement entretient des relations avec l'Iran. Depuis le 27 février, le rand sud-africain a perdu 4,4% face au dollar US. Le rendement sur les obligations souveraines en monnaie locale de maturité 10 ans a rebondi de 0,3pp.

Angola et Nigéria : Deux trajectoires de croissance divergentes. En 2025, en Angola, la croissance a ralenti à 3,1% (vs. 4,9% en 2024), tirée vers le bas par la chute de la production de pétrole (-7,7%). À l'inverse, la croissance du Nigéria a accéléré en 2025 pour atteindre 3,9% (vs. 3,4% en 2024), en partie tirée par la production de pétrole (+8,8%). Sur le continent africain, les deux pays occupent une position privilégiée pour bénéficier de la hausse des prix de l'énergie si celle-ci se maintenait dans le temps.

AMÉRIQUE LATINE

Brésil : Choc asymétrique sur les matières premières. Une guerre durable au Moyen-Orient aurait des effets positifs (revenus de Petrobras et recettes d'exportation de brut dopés par la hausse des prix du pétrole) et négatifs (fragilisation des chaînes d'approvisionnement, notamment pour les engrais dont 30% proviennent de la région).

ASIE

Asie émergente : Bonne résistance. Les devises ont bien résisté à la forte hausse des prix du pétrole due au conflit au Moyen-Orient. Le baht thaïlandais a enregistré la plus mauvaise performance (-3,1% contre le USD entre le 27 février et le 9 mars). Dans la région, la Corée du Sud, l'Inde et la Thaïlande sont parmi les plus gros importateurs de pétrole et de gaz, mais leurs comptes extérieurs sont solides. Séoul détient d'importants stocks. En Inde (qui dispose de 45 jours de réserve), l'impact pourrait être partiellement atténué par les achats de pétrole russe (le gouvernement américain l'y a autorisé).

Chine : Objectifs fixés pour 2026 lors de la première journée de la session annuelle de l'Assemblée nationale populaire le 5 mars. Le gouverne-

ment a fixé sa cible officielle de croissance économique à 4,5%-5,0% pour 2026, légèrement en dessous de la cible de 5% des trois dernières années. Les autres objectifs chiffrés restent inchangés par rapport à 2025 : inflation à 2% (plafond), déficit budgétaire officiel à 4,0% du PIB, taux de chômage urbain d'environ 5,5%, création de plus de 12 millions d'emplois urbains. Les PMI (RatingDog) s'améliorent (52,1 dans le secteur manufacturier et 56,7 dans les services), essentiellement en réaction à la récente révision à la baisse des droits de douane américains. Les PMI du Bureau statistique restent légèrement en dessous de 50 en février (49 dans le secteur manufacturier et 49,7 dans les services). Face au choc sur le marché du pétrole et du gaz, la Chine dispose de stocks stratégiques qui la protègent amplement à court terme (1,2 milliard de barils de pétrole). Le yuan s'est déprécié très légèrement entre le 27 février et le 9 mars (moins de 1% pour le taux spot), marquant une interruption dans l'appréciation observée depuis le début de 2026. L'indice boursier CSI300 n'a pas beaucoup chuté non plus (-2% sur la même période de sept jours).

Malaisie et Thaïlande : Statu quo monétaire. En raison des tensions baissières sur leurs devises et de la hausse des prix du pétrole, les banques centrales ont maintenu leurs taux directeurs inchangés, en dépit d'une inflation contenue en Malaisie (+1,6% en g.a. en janvier) et d'une désinflation persistante en Thaïlande (-0,9% en g.a. en février).

EUROPE ÉMERGENTE

Activité fragile et dépréciation des devises. Les principales devises d'Europe centrale ont enregistré les plus fortes dépréciations contre USD au sein des pays émergents : -2,5% pour le zloty, -3% pour la couronne tchèque, -4,5% pour le forint hongrois (contre un peu plus de 1% en médiane pour l'ensemble des pays émergents). Ces pays sont importateurs nets de pétrole mais pas sensiblement plus que les pays d'Asie. Parallèlement, les rendements des obligations d'État se sont tendus et les *spreads* par rapport à l'Allemagne se sont élargis. En février, l'indice PMI de la République tchèque s'est maintenu à 50 (moyenne des 2 mois précédents). Le PMI de la Pologne a reculé de près de 2 points à 47,1.

Pologne : Statu quo monétaire. La Banque centrale de Pologne a maintenu son taux directeur à 4% à la suite de la publication d'un chiffre d'inflation un peu moins bon qu'attendu. La dépréciation du zloty au cours des derniers jours a probablement pesé dans la balance.

Turquie : Accélération de l'inflation en février, poursuite du ralentissement de l'inflation sous-jacente. L'indice des prix à la consommation a progressé de près de 3% sur un mois. L'inflation en glissement sur un an repart à la hausse à 31,5% (30,7% en janvier), sous l'effet de la forte augmentation des prix de l'alimentation. L'inflation sous-jacente est plus modérée (1,5% sur un mois et 29,5% sur un an contre 29,8% en janvier). Le choc des prix de l'énergie devrait avoir un impact particulièrement fort comparativement aux autres émergents : avec une consommation des ménages qui reste dynamique, les effets de propagation sont *a priori* importants car le niveau d'inflation est élevé. Point positif, le taux de change contre dollar est stable depuis le 27/02.

MATIÈRES PREMIÈRES

La fermeture du détroit d'Ormuz, l'arrêt de la production et l'absence d'apaisement continuent d'alimenter la hausse des prix. Le Brent dépasse 100 USD/b (avec un pic à 119 USD/b) pour la première fois depuis 2022 après les attaques visant les infrastructures énergétiques en Iran ; le baril de pétrole a gagné 48% depuis le début du conflit (le Brent s'échangeait à 122,8 USD/b (son plus haut en 2022) trois mois après l'invasion de l'Ukraine). Le WTI atteint aussi les 100 USD/b pour la première fois depuis juillet 2022. Le TTF européen passe à 62 EUR/MWh (+94% depuis le début du conflit) avec un pic à 69,50 EUR/MWh. Pour rappel, en 2022, il avait atteint son plus haut en août, à 240 EUR/MWh (239,9), lors de la période de reconstitution des stocks de gaz européen.



REVUE DES MARCHÉS

7

Marchés obligataires

	en %	en pb			
	06-mars-26	1 semaine	1 mois	Cumul annuel	1 an
Bund 2a	2,26	+28,9	+19,0	+16,8	-0,5
Bund 5a	2,49	+28,2	+11,7	+3,0	-3,4
Bund 10a	2,86	+21,7	+1,8	+0,5	+0,1
OAT 10a	3,51	+29,2	+6,3	-5,4	-3,1
BTP 10a	3,57	+35,4	+15,2	+7,1	-24,4
BONO 10a	3,25	+29,1	+7,8	+0,4	-17,8
Treasuries 2a	3,58	+17,2	+8,2	+10,1	-42,0
Treasuries 5a	3,73	+21,0	-2,4	+0,5	-34,7
Treasuries 10a	4,14	+20,1	-6,8	-2,9	-14,0
Gilt 2a	3,87	+34,2	+19,0	+11,3	-35,5
Treasuries 5a	4,12	+32,7	+9,3	+27,4	-19,6
Gilt 10a	4,63	32,7	+4,1	+8,1	-4,1

Taux de change - Matières premières

	en niveau	variation, %			
	06-mars-26	1 semaine	1 mois	Cumul annuel	1 an
EUR/USD	1,16	-1,6	-1,7	-1,1	+7,7
GBP/USD	1,34	-0,6	-1,9	-0,7	+3,6
USD/JPY	157,59	+0,9	+0,5	+0,5	+6,3
DXY	98,92	+1,3	+1,3	+0,6	-4,9
EUR/GBP	0,87	-1,3	-0,2	-0,7	+3,3
EUR/CHF	0,90	-0,6	-1,5	-3,0	-5,8
EUR/JPY	182,47	-1,0	-1,6	-0,9	+13,8
Pétrole (Brent, \$)	93,26	+28,7	+37,0	+53,3	+34,3
Or (once, \$)	5144	-2,1	+4,1	+18,9	+76,5

Indices actions

	en niveau	variation, %			
	06-mars-26	1 semaine	1 mois	Cumul annuel	1 an
Monde					
MSCI Monde (\$)	4407	-3,3	-2,7	-0,5	+18,1
Amérique du Nord					
S&P500	6740	-2,0	-2,8	-1,5	+17,5
Dow Jones	47502	-3,0	-5,2	-1,2	+11,6
Nasdaq composite	22388	-1,2	-2,8	-3,7	+23,9
Europe					
CAC 40	7993	-6,8	-3,4	-1,9	-2,5
DAX 30	23591	-6,7	-4,6	-3,7	+0,7
EuroStoxx50	5720	-6,8	-4,6	-1,2	+3,6
FTSE100	10285	-5,7	-0,8	+3,6	+18,4
Asie					
MSCI, loc.	1810	-5,0	+0,4	+7,2	+26,9
Nikkei 225	55621	-5,5	+2,5	+10,5	+47,5
Emergents					
MSCI Emergents (\$)	1500	-6,9	-0,4	+6,7	+32,6
Chine	79	-3,0	-4,9	-4,4	+1,7
Inde	977	-3,6	-5,3	-7,7	+4,5
Brésil	1851	-7,1	-4,2	+12,5	+45,4

Performance par secteur

Eurostoxx600

Année 2026 au 6-3, €

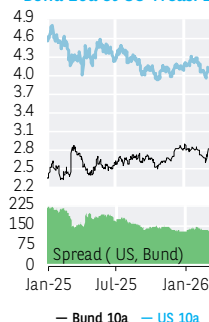
+22,4%	Matières premières
+20,4%	Télécoms
+18,7%	Pétrole & gaz
+16,3%	Scs collectivités
+11,3%	Foncières
+9,9%	Industrie
+9,1%	Chimie
+8,5%	Agroalimentaire
+7,4%	Construction
+7,0%	Eurostoxx600
+5,6%	Santé
+4,3%	Technologie
+4,2%	Banques
+2,1%	Distribution
-0,2%	Assurances
-1,2%	Scs financiers
-3,9%	Voyages & loisirs
-5,3%	Bs. de conso.
-10,9%	Médias

S&P500

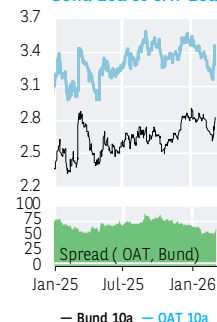
Année 2026 au 6-3, \$

+25,6%	Énergie
+16,9%	Télécoms
+13,4%	Distribution
+12,4%	Biens d'équipement
+9,2%	Matériaux
+8,9%	Scs collectivités
+8,6%	Alimentation, boissons et tabac
+1,4%	Pharmaceutiques
-0,9%	Semiconducteurs
-1,1%	Services commerciaux et pro.
-1,3%	Matériel et équipement technologiques
-1,5%	S&P500
-1,8%	Services aux consommateurs
-2,6%	Assurances
-3,7%	Médias
-4,2%	Biens de consommation
-6,2%	Santé
-9,2%	Banque
-11,3%	Automobiles
-19,9%	Foncières

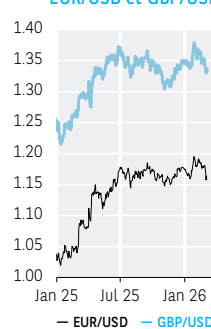
Bund 10a et US Treas. 10a



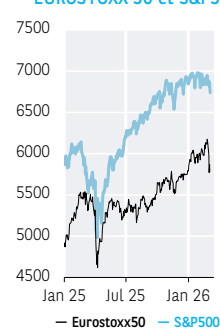
Bund 10a et OAT 10a



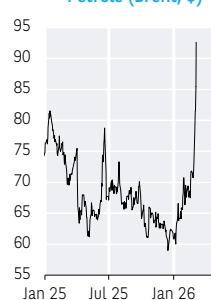
EUR/USD et GBP/USD



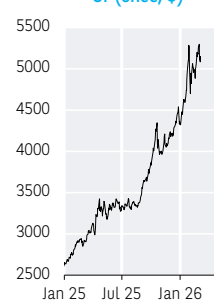
EUROSTOXX 50 et S&P500



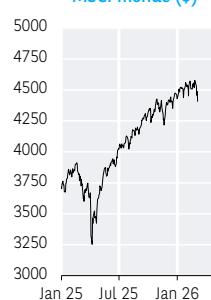
Pétrole (Brent, \$)



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

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	4 mars 2026
Readiness 2030 : un an après son lancement, le plan européen de réarmement est sur de bons rails	EcoWeek	2 mars 2026
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



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.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
Laurent Quignon Responsable de l'équipe Économie bancaire	+33 1 42 98 56 54	laurent.quignon@bnpparibas.com
Tarik Rharrab Data scientist	+33 1 43 16 95 56	tarik.rharrab@bnpparibas.com
Mickaëlle Fils Marie-Luce Contact media	+33 1 42 98 48 59	mickaelle.filsmarie-luce@bnpparibas.com



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](#)



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 : Suri Studio

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 **ECONOMIQUES**



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change