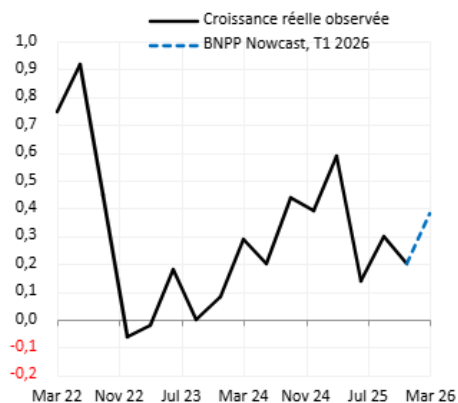


Scénario, prévisions et nowcasts de la Recherche économique au 20 avril 2026

NOWCASTS DE LA RECHERCHE ÉCONOMIQUE

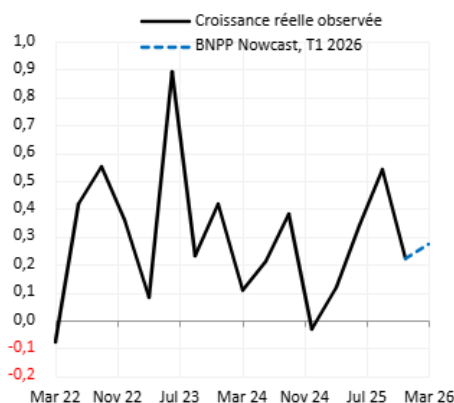
Zone euro



Source : Refinitiv, BNP Paribas

Notre *nowcast* de la croissance de la zone euro souligne une accélération au T1 2026 (+0,4% t/t) par rapport au T4 2025 (+0,3%). Celle-ci provient d'un renforcement de la dynamique industrielle, dont témoigne l'amélioration du PMI manufacturier au cours du T1 2026.

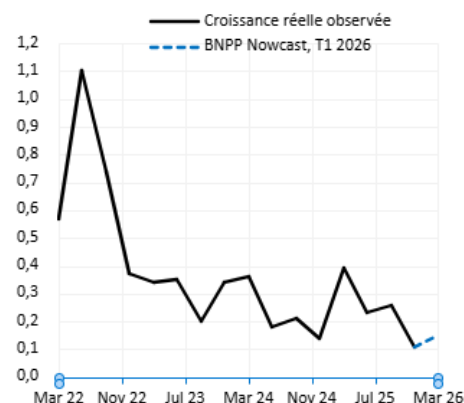
France



Source : Refinitiv, BNP Paribas

Notre *nowcast* de la croissance française suggère une poursuite de la dynamique au T1 2026, à +0,3% t/t, soit le niveau moyen qu'elle a enregistré à partir du T2 2025. Cette croissance est soutenue par l'industrie. La détérioration de la confiance des ménages, en mars, n'aurait pas d'impact sur le T1, mais plutôt sur le T2.

Belgique



Source : Refinitiv, BNP Paribas Fortis

La détérioration du climat des affaires (niveau le plus bas depuis 10 mois) et le refroidissement du marché du travail nous conduisent à réviser notre *nowcast* de la croissance belge au T1 à la baisse (de 0,3% à 0,15%). En parallèle, le chiffre des transactions commerciales (indicateur des niveaux d'activité) est de nouveau en baisse depuis quelques semaines.

[Consultez la méthodologie Nowcast](#)
Tarik.rharrab@bnpparibas.com

SCÉNARIO ET PRÉVISIONS ÉCONOMIQUES

Croissance du PIB et Inflation

%	Croissance du PIB				Inflation			
	2024	2025	2026 e	2027 e	2024	2025	2026 e	2027 e
États-Unis	2,8	2,1	2,7	2,0	2,9	2,7	3,2	2,5
Japon	0,1	1,2	0,8	0,9	2,7	3,1	2,0	2,5
Royaume-Uni	1,1	1,3	0,6	-	2,5	3,4	3,6	3,3
Zone euro	0,9	1,5	1,6	1,6	2,4	2,1	1,9	2,3
Allemagne	-0,5	0,4	1,4	1,5	2,5	2,2	1,6	2,3
France	1,1	0,9	1,3	1,3	2,3	1,0	1,1	1,5
Italie	0,5	0,7	1,0	0,9	1,1	1,7	1,5	1,9
Espagne	3,5	2,8	2,5	2,3	2,8	2,7	2,3	1,9
Chine	5,0	5,0	4,7	4,5	0,2	0,1	0,9	1,0
Inde*	7,1	7,6	7,0	6,8	4,6	2,1	4,1	4,3
Brésil	3,4	2,2	1,8	1,4	4,4	5,0	4,0	3,8

Source : BNP Paribas (e: Estimations, prévisions)

Mise à jour le 13 avril 2026

* Année budgétaire du 1er avril de l'année N au 31 mars de l'année N+1

Taux d'intérêt et taux de change

Taux d'intérêt, %	Fin de période	2026				2027
		Spot 17/04	T2	T3	T4	T4
E-Unis	Fed Funds (borne supérieure)	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75
	Treas. 10a	4,24	4,35	4,45	4,50	-
Zone euro	Taux de dépôt	2,00	2,25	2,75	2,75	-
	Bund 10a	2,93	3,00	3,05	3,10	-
	OAT 10a	3,51	3,65	3,80	3,87	-
	BTP 10 ans	3,68	3,58	3,70	3,75	-
Royaume-Uni	BONO 10 ans	3,39	3,42	3,50	3,55	-
	Taux BoE	3,75	4,00	4,25	4,25	-
Japon	Gilt 10a	4,76	4,50	4,40	4,30	-
	Taux Bol	0,75	1,00	1,25	1,25	2,00
	JGB 10a	2,39	2,00	2,05	2,10	-

Taux de change	Fin de période	2026				2027
		Spot 17/04	T2	T3	T4	T4
USD	EUR / USD	1,18	1,18	1,19	1,20	1,22
	USD / JPY	158	158	159	160	160
	GBP / USD	1,36	1,30	1,29	1,30	1,30
EUR	EUR / GBP	0,87	0,91	0,92	0,92	0,94
	EUR / JPY	186	186	189	192	195

Pétrole	Moyenne trimestrielle	2026				2027
		Spot 17/04	T2	T3	T4	T4
	Pétrole USD/baril	91	57	63	63	73

Sources: BNP Paribas (Market Economics, Interest Rate Strategy, FX Strategy, Commodities Desk Strategy), Mise à jour le 20/04/2026

Contacts

Stephane.colliac@bnpparibas.com
Tarik.rharrab@bnpparibas.com



**Nous vous invitons à suivre nos [Ecolnsights](#) dédiés à la guerre en Iran.
Les scénarios de base 'Croissance et inflation' seront entièrement mis à jour courant avril.**

ÉTATS-UNIS

L'économie devrait évoluer au-dessus de son rythme potentiel en 2026, avec un taux de croissance annuel moyen qui atteindrait +2,7%, en progrès par rapport à 2025 (+2,1%). Cette apparente résilience aux chocs d'incertitude, tarifaire et énergétique, accompagnée d'une productivité au-dessus de son niveau tendanciel, masque une croissance « en forme de K », soutenue par l'investissement lié à l'optimisme autour de l'intelligence artificielle (IA) et la consommation des plus aisés sur fond d'effet richesse (valorisations boursières historiquement élevées). L'inflation est en hausse et devrait persister au-dessus de sa cible (+3,2% en 2026) jusque, au moins, 2028, du fait des tarifs douaniers – même si l'impact de ces derniers semble moins important que prévu – et de la hausse du prix du pétrole. Le marché du travail connaît un ralentissement conjoint de la demande, lié à une économie moins dynamique qu'après la réouverture post-pandémique, et de l'offre, du fait de la politique migratoire de l'administration Trump. Le rééquilibrage des risques entourant le mandat dual de la Fed et son emphase sur sa composante « Emploi » a relancé le cycle des baisses de taux. Le FOMC a procédé à trois baisses de taux (-75 pb) au total en 2025 et nous attendons une stabilité de la cible des *Fed Funds* à 3,25% - 3,5% en 2026.

CHINE

La croissance économique a accéléré à +5% en g.a. au T1 2026, après +4,5% au T4 2025. Elle devrait ralentir modérément en 2026, après avoir atteint 5% sur l'ensemble de 2025. Elle reste caractérisée par une trajectoire en forme de K. D'un côté, les exportations de marchandises sont toujours dynamiques, et les biens chinois devraient rester compétitifs à court terme. De l'autre côté, la demande intérieure reste atone. Elle a rebondi sur les deux premiers mois de 2026 mais s'est de nouveau affaiblie en mars. La crise du secteur immobilier se poursuit et la confiance des ménages et des investisseurs privés reste faible. Les autorités maintiendront des politiques monétaire et budgétaire de soutien à l'activité à court terme, mais leurs mesures devraient rester modestes, même dans un environnement mondial moins porteur. Les pressions déflationnistes devraient se réduire en 2026, notamment sous l'effet de la hausse des prix mondiaux de l'énergie et des mesures anti-involution des autorités.

ZONE EURO

Après avoir bien résisté en 2025 (1,5%), la croissance se renforcerait en 2026 (+1,6%). Celle-ci évoluerait à un rythme trimestriel stable à 0,5% sur l'année. L'acquis de croissance favorable permettrait à la moyenne annuelle de se stabiliser en 2027 (1,6%), malgré un profil trimestriel moins élevé (+0,3% t/t). Le déploiement des mesures budgétaires en Allemagne, l'accroissement en vue des dépenses militaires et dans l'IA en Europe, sur fond de résilience du marché du travail, sous-tendent ce scénario. Cette dynamique sera néanmoins fragilisée par le choc énergétique lié aux développements au Moyen-Orient, qui nous conduit à réviser notre scénario de politique monétaire pour 2026 : la BCE procéderait à trois hausses de taux successives (juin, juillet, septembre), portant le taux de dépôt à 2,75%. Dans ce contexte, ce resserrement accroîtrait l'incertitude sur notre profil de croissance, sans pour autant l'invalider à ce stade.

FRANCE

La croissance a atteint 0,2% t/t au T4 2025 (après +0,5% t/t au T3), soutenue par un rebond de la consommation (+0,3% t/t) et de l'investissement des ménages (+1,1% t/t), ainsi que par une nouvelle nette progression des exportations aéronautiques. L'inflation a été modérée en 2025 (1% en moyenne) et ne devrait pas rebondir en 2026 (1,1%). En 2026, la croissance devrait s'accélérer à 1,3%, soutenue par la demande (investissement des entreprises, exportations et consommation des ménages), après avoir atteint 0,9% en 2025.

ROYAUME-UNI

L'activité ralentirait en 2026, avec une croissance limitée à 0,6% après 1,4% en 2025. Le choc énergétique lié à la guerre en Iran engendrerait une nouvelle poussée inflationniste, et au lieu de converger vers sa cible, celle-ci atteindrait 3,6% a/a avant de ne refluer que progressivement à 3,3% a/a en 2027. Dans ce contexte, et à rebours du scénario d'assouplissement initialement envisagé, la politique monétaire s'orienterait vers un resserrement de 50 points de base en 2026. La dynamique de croissance resterait faible, avec un rythme trimestriel moyen autour de +0,1%. L'activité serait principalement soutenue par la dépense publique, en particulier par l'accroissement de l'investissement public ; les programmes d'investissement dans la défense, au Royaume-Uni comme en Europe, constitueraient un facteur de soutien. À l'inverse, les tensions persistantes sur le marché du travail, les risques de désancrage des anticipations d'inflation (et donc inflationnistes de second tour), ainsi qu'une dégradation de la situation des entreprises pourraient peser davantage sur l'activité.

JAPON

En 2026, la croissance japonaise devrait légèrement excéder son niveau potentiel. En 2025, le taux annuel moyen a atteint +1,2% avant de ralentir à +0,8% en 2026, la politique budgétaire soutenant la croissance tandis que les fortes contraintes d'offre et l'inflation la tempèrent. L'inflation sous-jacente excède la cible de +2% a/a depuis 2022. De ce fait, les hausses solides des salaires nominaux, dont la poursuite est attendue en 2026, s'avèrent insuffisantes pour enrayer le déclin des revenus réels et soutenir la demande des ménages. Le niveau de l'endettement public participe à la pression obligataire. Elle est illustrée par des records sur plus de deux décennies des taux à 10 ans et 30 ans, probablement renforcée par la politique budgétaire expansionniste et l'espacement des hausses de taux directeur. En effet, la Banque du Japon a entamé en 2024 un cycle de « réduction du caractère accommodant » de sa politique qui a porté, jusqu'ici, le taux directeur à +0,75% (il était négatif auparavant). Nous attendons une poursuite du mouvement avec notamment une hausse au T2 2026 (+25 pb), jusqu'au taux terminal de +2,0% fin 2027.

CHANGE

Nous nous attendons à ce que la dépréciation du dollar vis-à-vis de l'euro se poursuive. Les changements structurels des politiques budgétaires et le renforcement attendu de la croissance en Europe, couplé au ralentissement aux États-Unis, sous-tendent notamment notre prévision de hausse progressive et modérée de l'EUR/USD à fin 2026 (1,20 au T4 2026). À l'inverse, nous anticipons une légère dépréciation du yen et de la livre sterling face au dollar (USD/JPY 160 et GBP/USD 1,3 au T4 2026).

