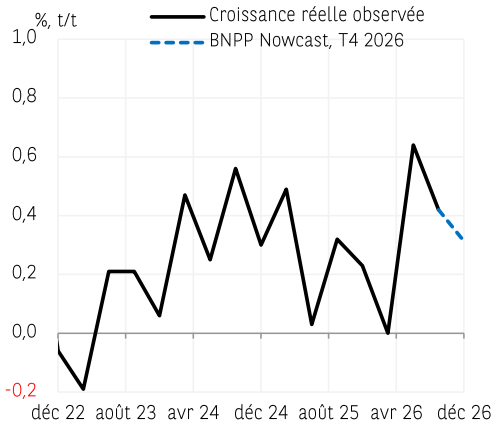
Scénario, prévisions et nowcasts de la Recherche économique au 23 novembre 2026

NOWCASTS DE LA RECHERCHE ÉCONOMIQUE

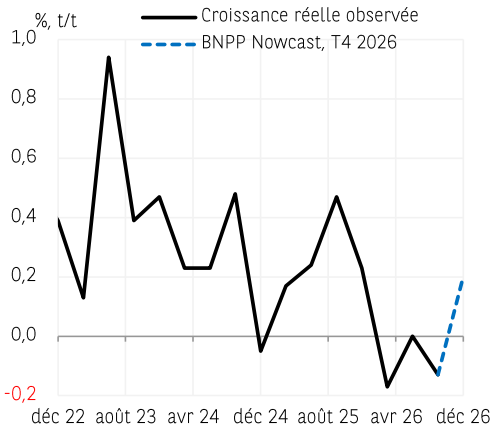
Zone euro



Sources : Refinitiv, BNP Paribas

Notre *nowcast* indique un ralentissement modéré de la croissance en zone euro au T4 2026, bien que la croissance demeure robuste, à 0,3% **t/t** (après 0,4% t /t au troisième trimestre), soutenue par des données d'enquête positives et par une reprise attendue de la production industrielle.

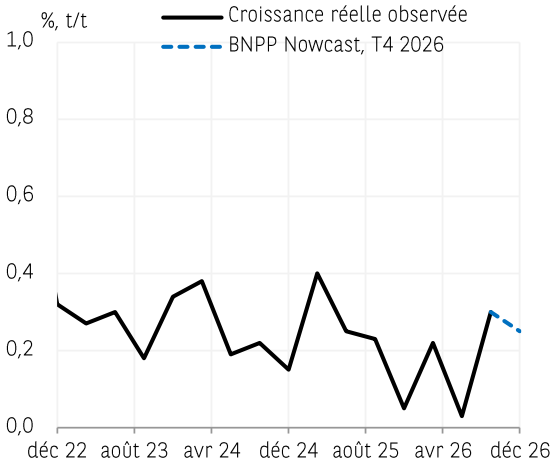
France



Sources : Refinitiv, BNP Paribas

La France devrait voir sa croissance rebondir à 0,2% t/t au 4e trimestre selon notre *nowcast*. Cette croissance serait soutenue par le rebond de la production industrielle, notamment aéronautique, et par la poursuite d'un *momentum* favorable sur les services marchands.

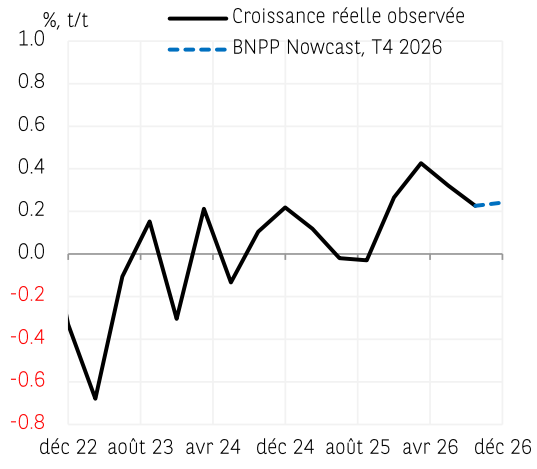
Belgique



Sources : Refinitiv, BNP Paribas Fortis

La croissance belge devrait se maintenir sur un rythme correct au T4, à 0,25% t/t selon notre *nowcast*, similaire au T3. La croissance demeure lente mais elle se consolide : aucun des modèles ne prévoit un chiffre négatif. Malgré le déclin du moral des consommateurs, l'industrie et la construction affichent un sentiment plus positif et une augmentation des niveaux d'activité, comme le montrent les données de transaction.

Allemagne



Sources : Refinitiv, BNP Paribas

La croissance allemande devrait se stabiliser au T4 à +0,2% selon notre *nowcast* (après +0,3% au T2 et +0,2% au T3).

.

Retrouvez 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	2,3	2,2	2,3	2,9	2,7	3,5	2,7
Japon	-0,2	1,2	0,9	1,0	2,7	3,2	1,9	2,7
Royaume-Uni	1,0	1,2	1,6	1,3	2,5	3,4	3,2	3,5
Zone euro	0,9	1,3	1,1	1,6	2,4	2,1	3,1	3,2
Allemagne	-0,5	0,3	1,0	1,3	2,5	2,3	2,7	2,8
France	1,1	0,9	0,3	0,8	2,3	0,9	2,5	2,4
Italie	0,6	0,7	0,8	0,8	1,1	1,6	3,4	3,1
Espagne	3,5	2,6	2,6	2,3	2,8	2,7	4,0	4,0
Chine	5,0	5,0	4,6	4,5	0,2	0,0	1,0	1,2
Inde*	7,2	7,8	7,1	6,9	4,6	2,1	5,1	4,9
Brésil	3,4	2,3	1,5	0,6	4,4	5,0	4,5	5,5

Source : BNP Paribas (e: Estimations, prévisions)
* Année budgétaire du 1er avril de l'année N au 31 mars de l'année N+1

Contacts
stephane.colliac@bnpparibas.com
tarik.rharrab@bnpparibas.com

Taux d'intérêt et taux de change

Taux d'intérêt, %		2026	2027			
Fin de période		T4	T1	T2	T3	T4
E-Unis	Fed Funds (borne supérieure)	4,25	4,50	4,50	4,50	4,50
	Treas. 10a	4,95	4,95	4,90	4,85	4,80
Zone euro	Taux de dépôt	2,75	2,75	2,75	2,75	2,75
	Bund 10a	3,50	3,40	3,30	3,25	3,20
	OAT 10a	4,43	4,40	4,25	4,18	4,10
	BTP 10 ans	4,38	4,33	4,18	4,08	3,98
	BONO 10 ans	3,98	3,90	3,74	3,65	3,55
Royaume-Uni	Taux BoE	4,00	4,00	4,00	3,75	3,50
	Gilt 10a	4,90	4,80	4,70	4,65	4,50
Japon	Taux BoJ	1,50	1,75	1,75	1,75	2,00
	JGB 10a	2,90	2,95	2,95	3,15	3,25

Taux de change		2026	2027			
Fin de période		T4	T1	T2	T3	T4
USD	EUR / USD	1,14	1,14	1,16	1,18	1,20
	USD / JPY	163	163	163	163	163
	GBP / USD	1,34	1,36	1,38	1,40	1,43
EUR	EUR / GBP	0,85	0,84	0,84	0,84	0,84
	EUR / JPY	186	186	189	192	196

Pétrole Brent		2026	2027			
Moyenne trimestrielle		T4	T1	T2	T3	T4
Pétrole Brent	USD/baril	81	78	79	81	80

Sources: BNP Paribas (Market Economics, Interest Rate Strategy,FX Strategy, Commodities Desk Strategy)

ÉTATS-UNIS

L'économie devrait évoluer au-dessus de son rythme potentiel en 2026, avec un taux de croissance annuel moyen de 2,2%, relativement proche de 2025 (2,1%). Cette apparente résilience aux chocs énergétique, d'incertitude et tarifaire, 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 (3,5% en 2026) jusque, au moins, 2028, du fait de la hausse du prix du pétrole et des tarifs douaniers – même si l'impact de ces derniers semble moins important que prévu. Le marché du travail montre de nets signes d'amélioration qui devraient permettre au taux de chômage de tendre vers 4,0%. Face à cette modification des risques autour des prix et de l'emploi, intervenant sur fond d'économie dynamique, la Fed a procédé à une première hausse des taux en septembre et nous prévoyons des augmentations supplémentaires de 25 points de base lors des trois réunions à venir (décembre 2026, janvier et mars 2027), portant la cible des Fed Funds à 4,50% - 4,75% en janvier 2027.

CHINE

La croissance économique s'est redressée à 4,5% a/a au T3 2026 (et 1,2% t/t), après 4,3% a/a au T2 et 5% au T1. Elle devrait atteindre 4,6% sur l'ensemble de l'année 2026, contre 5% en 2025. Elle reste caractérisée par une trajectoire en forme de K, et l'écart entre la très solide performance du secteur exportateur et la fragilité des secteurs dépendants de la demande intérieure continue de s'accroître. Les ventes au détail ont stagné sur les dix premiers mois de 2026, la crise du secteur immobilier se poursuit et la confiance des ménages reste faible. Les autorités ont toutefois annoncé de nouvelles mesures budgétaires qui pourraient soutenir l'investissement et la consommation privée à très court terme. Les pressions déflationnistes persistent, compte tenu de la faiblesse de la demande intérieure. Les prix de l'énergie et des biens électroniques augmentent, l'inflation des prix à la production accélère (5,7% a/a en octobre), mais l'inflation des prix à la consommation reste faible (0,7% a/a).

ZONE EURO

L'économie a fait preuve de résilience face au choc énergétique : le PIB a progressé de 0,4% t/t au T3, et l'acquis de croissance de 1,0% pour 2026 conforte notre prévision de 1,1% en moyenne annuelle (contre 1,3% en 2025), voire fait apparaître un risque à la hausse. La croissance se renforcerait à 1,6% en 2027, soutenue par une hausse des dépenses de défense et d'infrastructure ainsi que par le cycle mondial d'investissements en IA. Des prix de l'énergie élevés à l'automne (en particulier le gaz naturel), combinés à une croissance résiliente, devraient accélérer l'inflation jusqu'à un pic au T1 2027. L'inflation moyenne annuelle atteindrait 3,1% en 2026 (contre 2,1% en 2025), avant de se renforcer à 3,2% en 2027. Compte tenu d'une inflation persistante et d'une croissance robuste, nous anticipons une nouvelle hausse de 25 points de base de la BCE en décembre 2026, portant le taux de dépôt à 2,75%, suivie d'une pause prolongée. Cela dit, des effets de second tour plus forts que prévu pourraient conduire à un resserrement plus important que notre scénario de référence actuel.

FRANCE

Le PIB s'est contracté de 0,1% t/t au T3 2026 (après une stagnation au T2), pénalisé par le repli de la production aéronautique (retards de livraisons d'intrants), mais soutenu par la production de services et les achats de véhicules électriques. Au global, la croissance diminuerait à 0,3% en 2026 (après 0,9% en 2025) avant de rebondir à 0,8% en 2027. En parallèle, l'inflation atteindrait 2,5% en 2026 (contre 0,9% en 2025), avant un léger reflux en 2027 (2,4%).

ROYAUME-UNI

La croissance du PIB britannique accélérerait pour atteindre 1,6% en 2026 (contre 1,2% en 2025). Jusqu'à présent, l'économie a résisté tant au choc des prix de l'énergie qu'à la volatilité politique intérieure, soutenue par la demande intérieure, notamment l'investissement. Après une série de chiffres robustes du T1 au T3, la croissance du PIB réel devrait ralentir au dernier trimestre de l'année, freinée par la hausse de l'inflation elle-même alimentée par celle des prix de l'énergie. La croissance ralentirait à 1,3% en 2027, sous l'effet d'une inflation plus élevée et de conditions monétaires plus restrictives. L'inflation devrait grimper à 3,8% au T4 2026, pour culminer au T1 2027 (à 4,5%) avant de ralentir progressivement. Néanmoins, elle resterait obstinément au-dessus de l'objectif, entraînant des risques croissants d'effets de second tour. En réponse, la Banque d'Angleterre (BoE) a finalement relevé son taux directeur à 4,00% au début du mois de novembre. Bien qu'une deuxième hausse des taux semble probable en février, ce n'est pas, pour l'instant, notre prévision ; notre scénario central prévoit que la diminution de l'inflation permettra la reprise de l'assouplissement monétaire au second semestre 2027, avec deux baisses ramenant le taux directeur à 3,50% d'ici la fin de l'année.

JAPON

Après 1,2% en 2025, la croissance du PIB au Japon devrait ralentir à 0,9% en 2026, avant de revenir à 1,0% en 2027. La hausse de l'inflation et celle des coûts de production résultant du choc énergétique devraient réduire la performance de l'économie. Néanmoins, celle-ci est soutenue par une politique budgétaire expansionniste et par les investissements liés à l'IA. L'inflation sous-jacente se situe généralement au-dessus de la cible de 2% a/a depuis 2022. Cela a conduit la Banque du Japon (BoJ) à entamer, en 2024, un cycle précautionneux de « réduction du caractère accommodant » de la politique monétaire qui a porté le taux directeur à 1,25% (il était négatif auparavant), un plus haut depuis 1995. Nous attendons deux hausses de taux supplémentaires d'ici à la fin du T1 2027, avec un retour à un rythme plus prudent jusqu'au taux terminal de 2,5% au S2 2028. Le Japon fait face à une pression obligataire, qu'illustrent les niveaux historiquement hauts des taux à 10 ans et 30 ans, probablement liée au niveau d'endettement public et au rythme de l'ajustement monétaire de la BoJ.

TAUX DE CHANGE

Nous anticipons que les hausses de la Fed compenseront temporairement les vents contraires structurels et soutiendront le dollar. L'EUR/USD viserait 1,14 d'ici la fin 2026, avant que la tendance baissière structurelle du dollar ne reprenne, pour atteindre 1,20 d'ici la fin 2027, même si les risques politiques et fiscaux pourraient peser sur l'euro l'an prochain. L'appréciation de l'USD/JPY se poursuivrait, mais à un rythme plus modéré, la BoJ restant en retard malgré ses hausses. En revanche, le GBP/USD bénéficierait d'un soutien relatif renforcé par une prime de risque fiscal modeste sous le nouveau gouvernement travailliste et par une croissance résiliente.