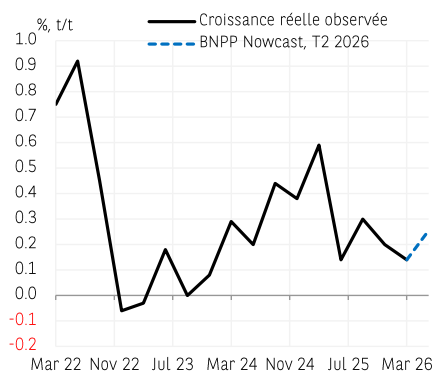


Scénario, prévisions et nowcasts de la Recherche économique au 26 mai 2026

NOWCASTS DE LA RECHERCHE ÉCONOMIQUE

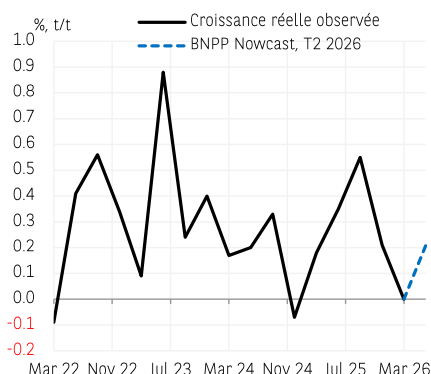
Zone euro



Source: Refinitiv, BNP Paribas

Notre *nowcast* de la croissance de la zone euro a été révisé à la baisse en raison de la dégradation des enquêtes de confiance (PMI, confiance des consommateurs). Il pointe toujours vers un renforcement de l'activité au T2 à +0,2% t/t, en ligne avec notre prévision.

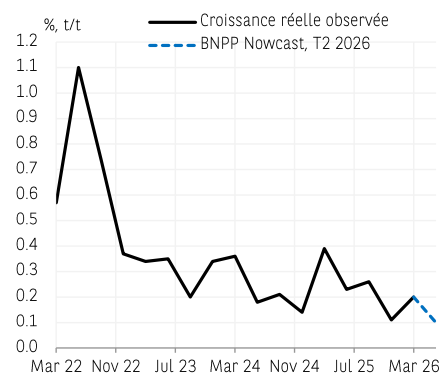
France



Source: Refinitiv, BNP Paribas

Notre *nowcast* de la croissance française suggère une amélioration de la croissance au T2, à +0,2% t/t. Elle serait soutenue par un rebond des exportations et de la construction, qui avaient entraîné une stagnation du PIB au T1.

Belgique



Source: Refinitiv, BNP Paribas Fortis

La croissance belge devrait marquer le pas au T2 (0,1% t/t selon notre *nowcast*), où elle serait pénalisée par la propagation de l'augmentation des prix de l'énergie dans la construction et l'industrie (40% des entreprises annoncent des hausses de leur prix de vente dans les trois mois).

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

Source : BNP Paribas (e: Estimations, prévisions)

Mise à jour le 26 mai 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, %		2026				2027
Fin de période		Spot 22/05	T2	T3	T4	T4
E-Unis	Fed Funds (borne supérieure)	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75
	Treas. 10a	4,59	4,40	4,50	4,55	4,55
	Taux de dépôt	2,00	2,25	2,50	2,50	2,50
	Bund 10a	3,13	3,15	3,20	3,35	3,10
Zone euro	OAT 10a	3,73	3,77	4,00	4,17	3,60
	BTP 10 ans	3,93	3,85	3,95	4,10	3,60
	BONDO 10 ans	3,59	3,57	3,64	3,79	3,42
Royaume-Uni	Taux BoE	3,75	4,00	4,25	4,25	3,50
	Gilt 10a	5,11	4,70	4,60	4,50	4,30
Japon	Taux BoJ	0,75	1,00	1,00	1,25	2,00
	JGB 10a	2,70	2,40	2,55	2,60	2,70

Taux de change		2026				2027
Fin de période		Spot 22/05	T2	T3	T4	T4
USD	EUR / USD	1,16	1,19	1,20	1,21	1,25
	USD / JPY	159	159	159	160	160
	GBP / USD	1,34	1,35	1,35	1,35	1,36
EUR	EUR / GBP	0,87	0,88	0,89	0,90	0,92
	EUR / JPY	185	189	191	194	200

Pétrole		2026				2027
Moyenne trimestrielle		Spot 22/05	T2	T3	T4	T4
Pétrole	USD/baril	112,1	110	90	85	83

Sources: BNP Paribas (Market Economics, Interest Rate Strategy, FX Strategy, Commodities Desk Strategy). Mise à jour le 26/05/2026

Contacts

Stephane.colliac@bnpparibas.com

Tarik.rharrab@bnpparibas.com



ÉTATS-UNIS

L'économie devrait évoluer au-dessus de son rythme potentiel en 2026, avec un taux de croissance annuel moyen qui atteindrait +2,4%, en progrès par rapport à 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 (+3,8% 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 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. Nous attendons une stabilité de la cible des *Fed Funds* à 3,25% - 3,5% en 2026 et un comité de politique monétaire prêt à la fois à augmenter ou à baisser son taux directeur si nécessaire.

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 nettement affaiblie depuis 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 pourraient 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

La croissance en zone euro ralentirait du fait des répercussions du conflit au Moyen-Orient. L'activité a marqué le pas au T1 2026 (+0,1% t/t) principalement en raison de facteurs ponctuels défavorables en Irlande et en France, tandis que l'Allemagne et l'Italie ont surpris à la hausse. La consommation de la zone euro, en particulier, serait freinée par la baisse des salaires réels. La croissance du PIB, à 1,5% en 2025, ralentirait ainsi à 1,0% en 2026 et 1,3% en 2027, tandis que l'inflation rebondirait à hauteur de 3,0% en 2026 et 3,3% en 2027, contre 2,1% en 2025. L'activité résisterait néanmoins au choc énergétique grâce au soutien apporté par les investissements dans la défense, l'IA et l'électrification, qui devrait perdurer et porter le commerce intra-UE. Face au rebond de l'inflation, deux hausses de 25 points de base des taux directeurs de la BCE interviendraient en 2026, portant le taux de la facilité de dépôt à 2,5%, avec une première hausse en juin.

FRANCE

Le PIB a stagné au T1 2026 (après +0,2% t/t au T4), pénalisé par des effets exceptionnels, dont un repli de 20% t/t des exportations aéronautiques (retards de livraisons, alors que la production a progressé) et de 1,5% t/t de la production dans la construction. En 2026, la croissance serait soutenue à la fois par la dépense publique et l'investissement dans l'IA, mais pénalisée par l'accélération de l'inflation (à 2,4% contre 1% en 2025). La croissance du PIB atteindrait 0,8% en 2026 (après 0,9% en 2025).

ROYAUME-UNI

L'activité ralentirait en 2026 avec une croissance limitée à 0,7% après 1,4% en 2025 ; après un T1 que nous prévoyons à +0,4% t/t, le rythme trimestriel moyen tomberait autour de +0,1%. Ce ralentissement interviendrait dans un contexte de regain inflationniste provoqué par la guerre en Iran : l'inflation atteindrait 3,6% a/a avant de refluer lentement, à 3,3% a/a en 2027, bien au-dessus de la cible. 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. Les rendements des Gilt à 10 ans resteront élevés en 2026. Ils retomberaient à 4,30 % en 2027 sous l'effet d'une réduction de l'offre nette, d'une baisse des primes de risque politique et d'un retour des anticipations de baisse des taux de la Banque d'Angleterre.

JAPON

Le choc énergétique devrait impacter négativement le bon *momentum* de l'économie japonaise. En 2026, nous attendons un taux de croissance annuel moyen de +0,5%, après +1,1% en 2025. La hausse de l'inflation et celle des coûts de production devraient réduire la performance de l'économie. Par ailleurs, celle-ci reste soumise à de fortes contraintes d'offre mais est soutenue par une politique budgétaire expansionniste et la croissance des salaires. L'inflation sous-jacente se situe généralement au-dessus de la cible de +2% a/a depuis 2026 et la situation devrait perdurer jusque, au minimum, 2028. Cela a conduit la Banque du Japon (BoJ) à entamer, en 2024, un cycle de « réduction du caractère accommodant » de la politique monétaire qui a porté le taux directeur à +0,75% (il était négatif auparavant). Nous attendons une poursuite de ce mouvement avec notamment une hausse au T2 2026 (+25 pb) et un taux terminal de +2,0% fin 2027. Le Japon fait face à une pression obligatoire, 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.

CHANGE

Dans notre scénario central (une normalisation graduelle de la situation au Moyen-Orient avec des tensions sur les prix plus élevés qu'auparavant), nous nous attendons à ce que la dépréciation du dollar vis-à-vis de l'euro reprenne (de façon toutefois très progressive et modérée sur fond de diversification hors USD). L'EUR/USD atteindrait 1,21 au T4 2026 et 1,25 au T4 2027. Nous anticipons une stabilisation du yen et de la livre sterling face au dollar en 2026 (USD/JPY 160 et GBP/USD 1,35 au T4 2026) et 2027.

