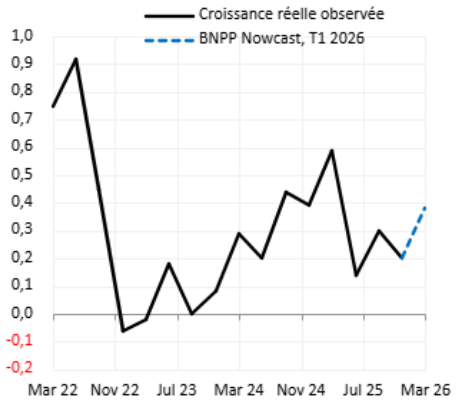
Scénario, prévisions et nowcasts de la Recherche économique au 27 avril 2026

NOWCASTS DE LA RECHERCHE ÉCONOMIQUE

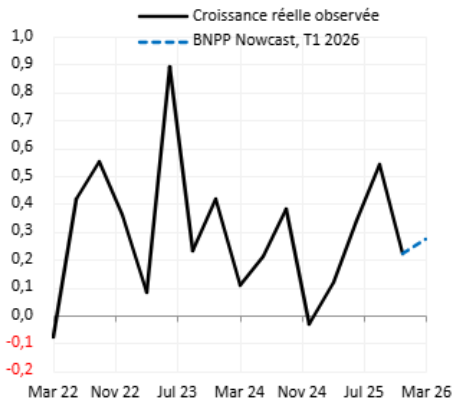
Zone euro



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.

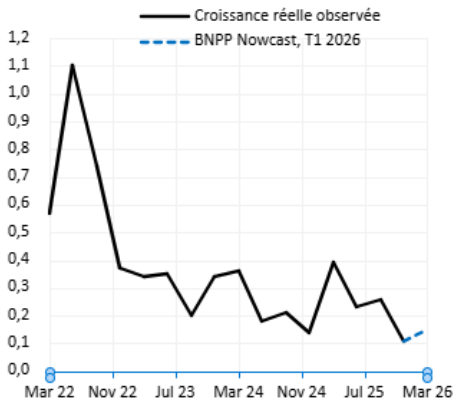
France



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 et de la confiance des ménages, ainsi que le refroidissement du marché du travail pèsent sur notre *nowcast* de la croissance belge au T1 (0,15%).

Consultez la méthodologie Nowscast
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	3,3	2,8
Japon	0,1	1,2	0,5	0,4	2,7	3,1	2,7	3,2
Royaume-Uni	1,1	1,4	0,7	1,2	2,5	3,4	3,6	3,3
Zone euro	0,9	1,5	1,0	1,3	2,4	2,1	3,0	3,3
Allemagne	-0,5	0,4	0,8	1,1	2,5	2,2	3,2	3,5
France	1,1	0,9	1,0	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 24 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, %		2026				2027
Fin de période		Spot 22/04	T2	T3	T4	T4
E-Unis	Fed Funds (borne supérieure)	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75
	Treas. 10a	4,27	4,40	4,50	4,55	4,55
Zone euro	Taux de dépôt	2,00	2,25	2,50	2,50	2,50
	Bund 10a	3,00	3,15	3,20	3,35	3,10
	OAT 10a	3,64	3,77	4,00	4,17	3,60
	BTP 10 ans	3,75	3,85	3,95	4,10	3,60
	BONO 10 ans	3,44	3,57	3,64	3,79	3,42
Royaume-Uni	Taux BoE	3,75	4,00	4,25	4,25	3,50
	Gilt 10a	4,87	4,70	4,60	4,50	4,30
Japon	Taux BoJ	0,75	1,00	1,00	1,25	2,00
	JGB 10a	2,40	2,40	2,55	2,60	2,70

Taux de change		2026				2027
Fin de période		Spot 22/04	T2	T3	T4	T4
USD	EUR / USD	1,18	1,19	1,20	1,21	1,25
	USD / JPY	159	159	159	160	160
	GBP / USD	1,35	1,35	1,35	1,35	1,36
EUR	EUR / GBP	0,87	0,88	0,89	0,90	0,92
	EUR / JPY	187	189	191	194	200

Pétrole		2026				2027
Moyenne trimestrielle		Spot 22/04	T2	T3	T4	T4
Pétrole	USD/baril	103	110	90	85	83

Sources: BNP Paribas (Market Economics, Interest Rate Strategy,FX Strategy, Commodities Desk Strategy), Mise à jour le 24/04/2026

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 (+3,3% 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 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

La croissance en zone euro ralentirait du fait des répercussions du conflit au Moyen-Orient, alors qu'une accélération était envisagée auparavant. La consommation, 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

La croissance a atteint 0,2% t/t au T4 2025 (après +0,5% t/t au T3). Elle aurait atteint 0,3% t/t au T1 2026 selon notre *nowcast* (voir plus haut). Elle serait affectée à partir du 2e trimestre par les conséquences du conflit en Iran. L'inflation rebondirait à 2,4% en 2026 (contre 1% en 2025) ; cela affecterait le pouvoir d'achat des ménages, et donc leur consommation. La croissance, soutenue à la fois par la dépense publique, l'investissement dans l'IA et les exportations, atteindrait toutefois 1% 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 estimé 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 Gilts 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 +1,2% 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 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.

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.