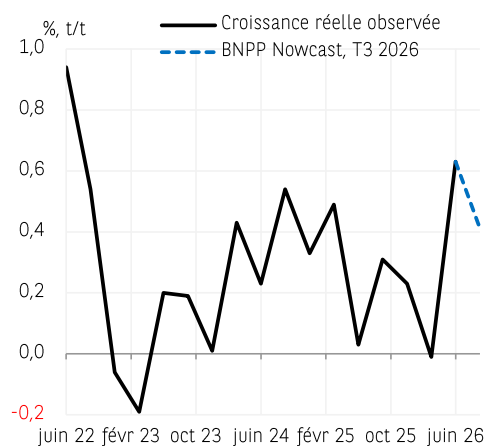


Scénario, prévisions et nowcasts de la Recherche économique au 28 septembre 2026

NOWCASTS DE LA RECHERCHE ÉCONOMIQUE

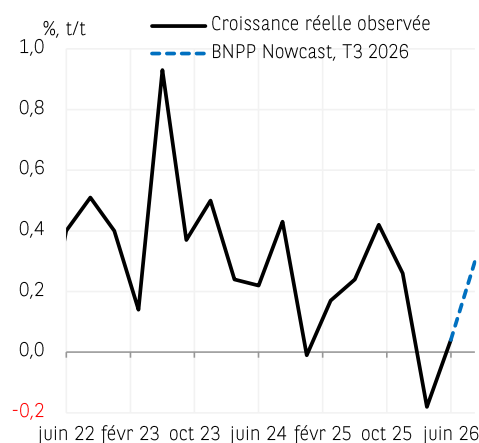
Zone euro



Sources : Refinitiv, BNP Paribas

Nos prévisions *nowcast* de la croissance de la zone euro indiquent une croissance résiliente au troisième trimestre (+0,4% en glissement trimestriel), portée par l'amélioration des enquêtes PMI.

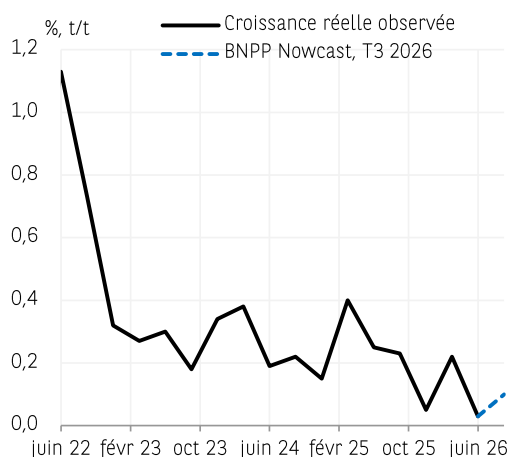
France



Sources : Refinitiv, BNP Paribas

Notre *nowcast* de la croissance française suggère une amélioration de la croissance au T3, à +0,3% t/t. Toutefois, la baisse de la production agricole constitue un risque baissier par rapport à cette estimation.

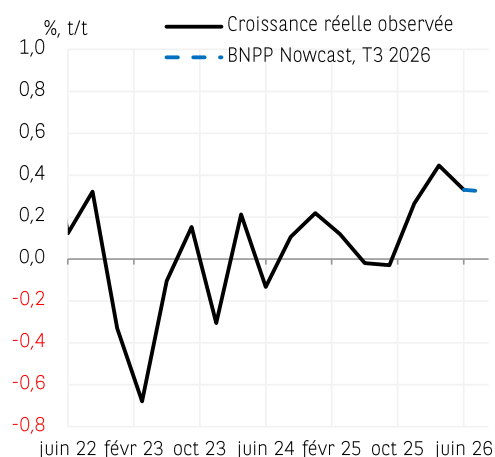
Belgique



Sources : Refinitiv, BNP Paribas Fortis

La croissance belge devrait atteindre 0,1% t/t au T3 selon notre *nowcast*, pénalisée par le faible niveau du climat des affaires, tiré vers le bas par le contexte inflationniste.

Allemagne



Sources : Refinitiv, BNP Paribas

La croissance allemande devrait rester stable au T3 selon notre *nowcast*, à +0,3% (après +0,4% au T1 et +0,3% au T2). Elle resterait soutenue par les exportations. La production dans l'industrie reste bien orientée ce trimestre selon les derniers résultats des enquêtes de conjoncture.

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



BNP PARIBAS

La banque d'un monde qui change

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

Source : BNP Paribas (e: Estimations, prévisions)

Mise à jour le 14/09/2026

* 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			
		T3	T4	T1	T2	T3	T4
Fin de période							
E-Unis	Fed Funds (borne supérieure)	4,00	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	2,50	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	3,75	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	1,25	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			
		T3	T4	T1	T2	T3	T4
Fin de période							
USD	EUR / USD	-	1,14	1,14	1,16	-	1,20
	USD / JPY	-	163	163	163	-	163
	GBP / USD	-	1,34	1,36	1,38	-	1,43
EUR	EUR / GBP	-	0,85	0,84	0,84	-	0,84
	EUR / JPY	-	186	186	189	-	198

Pétrole		2026		2027			
		T3	T4	T1	T2	T3	T4
Moyenne trimestrielle							
Pétrole	USD/baril	87	81	78	79	81	80

Sources : BNP Paribas (Market Economics, Interest Rate Strategy, FX Strategy, Commodities Desk Strategy), Mise à jour le 14/09/2026

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 (+3,4% 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 lors de la réunion de septembre et nous prévoyons deux augmentations supplémentaires de 25 points de base en décembre 2026 et en janvier 2027, portant la cible des Fed Funds à 4,25% - 4,5% en janvier 2027.

CHINE

La croissance économique a ralenti à 4,3% en g.a. au T2 2026, après 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 tend à s'accroître depuis le début de l'année. La demande intérieure s'est nettement affaiblie au cours des derniers mois. Les ventes au détail ont quasiment stagné, la crise du secteur immobilier se poursuit et la confiance des ménages reste faible. Le soutien de la politique budgétaire devrait s'accroître au S2 2026. L'inflation IPC s'est légèrement redressée depuis mars, principalement sous l'effet de la hausse des prix mondiaux de l'énergie, mais aussi de la hausse des prix des biens électroniques et des mesures anti-involution des autorités. Les pressions déflationnistes ne disparaissent toutefois pas, compte tenu de la faiblesse de la demande intérieure.

ZONE EURO

La croissance de la zone euro devrait ralentir à 1,1% en 2026 (contre 1,3% en 2025), avant de se renforcer à 1,5% en 2027, soutenue par une hausse des dépenses de défense et d'infrastructure ainsi que par le cycle mondial d'investissements en IA. L'économie a fait preuve de résilience face au choc énergétique, notamment grâce à l'impact de plus en plus tangible des dépenses de défense allemandes sur l'économie réelle. 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 aux alentours du tournant de l'année. L'inflation moyenne annuelle devrait donc atteindre 3,0% en 2026 (contre 2,1% en 2025), avant de retomber à 2,8% 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.



BNP PARIBAS

La banque d'un monde qui change

FRANCE

Le PIB a stagné au T2 2026 (après -0,2% t/t au T1), pénalisé par le repli de la production agricole et dans la construction, ainsi que par l'accélération de l'inflation (qui atteindrait 2,4% en 2026, contre 0,9% en 2025). En 2026, la croissance serait soutenue principalement par les exportations et atteindrait 0,5% en 2026 (après 0,9% en 2025).

ROYAUME-UNI

La croissance du PIB britannique devrait légèrement ralentir pour atteindre 1,2% en 2026 (contre 1,3% en 2025), avant de remonter marginalement à 1,3% en 2027. Jusqu'à présent, l'économie a résisté tant au choc énergétique qu'à la volatilité politique intérieure. Toutefois, un ralentissement de la croissance est attendu au second semestre, alors que l'inflation devrait rester durablement au-dessus de la cible (avec une moyenne de 3,2% en 2026 et 2027), sous l'effet de la hausse des prix de l'énergie et de l'accentuation des effets de second tour. En réaction, nous anticipons que la BoE procèdera à une hausse préventive unique en novembre 2026, portant le taux directeur à 4,00%. La BoE devrait ensuite reprendre son assouplissement au second semestre 2027, avec deux baisses ramenant le taux 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 1,0% en 2026, avant de revenir à 1,2% 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.

