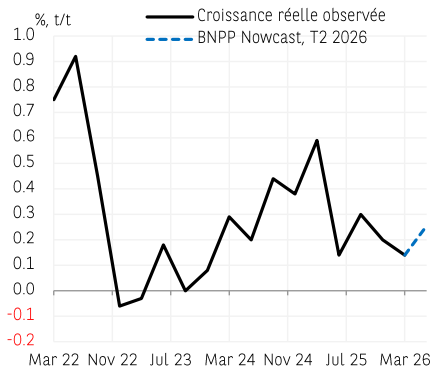


Scénario, prévisions et nowcasts de la Recherche économique au 29 juin 2026

NOWCASTS DE LA RECHERCHE ÉCONOMIQUE

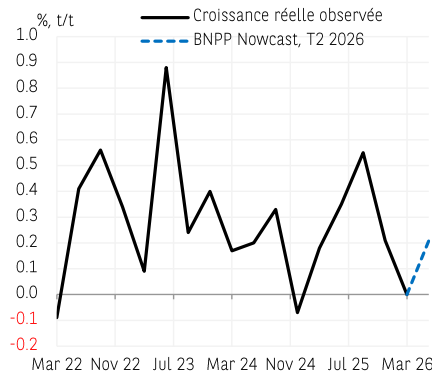
Zone euro



Source: Refinitiv, BNP Paribas

Notre *nowcast* de la croissance de la zone euro a été très légèrement révisé à la hausse suite à l'amélioration des PMI de juin, et pointe toujours vers un renforcement de l'activité au T2 à +0,2% t/t, contre une prévision de 0,3% t/t.

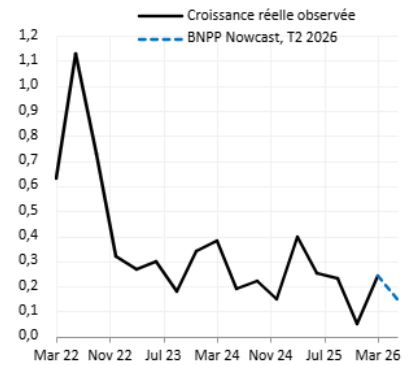
France



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 ralentir modérément au T2 (0,15% t/t selon notre *nowcast*). L'industrie apparaît plus résiliente qu'initialement craint. Toutefois, les pressions sur les coûts augmentent plus que prévu, en particulier dans les services.

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

Source : BNP Paribas (e: Estimations, prévisions)

Mise à jour le 29/06/2026

* 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
		Spot 26/06	T2	T3	T4	T4
Fin de période	Fed Funds	3,75	3,75	3,75	4,00	4,50
	Treas. 10a	4,37	4,55	4,65	4,75	4,85
E-Unis	Taux de dépôt	2,25	2,25	2,50	2,50	2,50
	Bund 10a	2,85	3,15	3,20	3,35	3,10
	OAT 10a	3,52	3,77	4,00	4,17	3,60
	BTP 10 ans	3,59	3,85	3,95	4,10	3,60
	BONO 10 ans	3,29	3,57	3,64	3,79	3,42
Royaume-Uni	Taux BoE	3,75	3,75	4,00	4,00	3,50
	Gilt 10a	4,74	4,70	4,60	4,50	4,30
Japon	Taux BoJ	0,75	1,00	1,00	1,25	2,00
	JGB 10a	2,58	2,70	2,85	2,85	3,10

Taux de change		2026				2027
		Spot 26/06	T2	T3	T4	T4
USD	EUR / USD	1,14	-	1,15	1,16	1,20
	USD / JPY	162	-	163	165	165
	GBP / USD	1,32	-	1,32	1,32	1,36
EUR	EUR / GBP	0,86	-	0,87	0,88	0,88
	EUR / JPY	184	-	187	191	198

Pétrole		2026				2027
		Spot 26/06	T2	T3	T4	T4
Moyenne trimestrielle						
Pétrole	USD/baril	72,0	110	90	85	83

Sources: BNP Paribas (Market Economics, Interest Rate Strategy, FX Strategy, Commodities Desk Strategy), Mise à jour le 29/06/2026

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 de +2,3%, 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 (+3,7% 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, nous attendons le début d'un cycle de trois hausses (+25pb chacune) de la cible des *Fed Funds* avant la fin de l'année 2026, portant la cible des *Fed Funds* à 4,25% - 4,5% au premier trimestre 2027.

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 en 2026 du fait des répercussions du conflit au Moyen-Orient. L'activité s'est contractée au T1 2026 (-0,2%t/t) principalement en raison de la forte volatilité du PIB en Irlande, mais l'activité dans le reste de la zone euro a résisté (+0,2% t/t). La consommation de la zone euro, en particulier, serait freinée en 2026 par la baisse des salaires réels. La croissance du PIB, à 1,5% en 2025, ralentirait ainsi à 0,6% en 2026 avant de rebondir à 1,6% en 2027. 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. L'inflation rebondirait à 2,7% en 2026 (contre 2,1% en 2025) en raison du choc énergétique et se stabiliserait à 2,6% en 2027. Face au rebond de l'inflation, une seconde hausse de 25 points de base des taux directeurs de la BCE, après celle de juin, interviendrait au T3 2026, portant le taux de la facilité de dépôt à 2,5%.

FRANCE

Le PIB s'est contracté de 0,1% 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 2,2% contre 1% en 2025). La croissance du PIB atteindrait 0,8% en 2026 (après 0,9% en 2025).

ROYAUME-UNI

L'activité devrait ralentir en 2026, avec une croissance qui décélérerait à 1% après 1,4% en 2025 ; après une hausse de +0,4% t/t au T1, la croissance a reculé à -0,1% m/m en avril, ramenant le rythme trimestriel moyen pour le reste de l'année à environ +0,1%. Ce ralentissement interviendrait dans un contexte de regain inflationniste provoqué par la guerre en Iran : l'inflation atteindrait 3,2% a/a, et se maintiendrait nettement au-dessus de la cible de la Banque d'Angleterre à +3,1% en 2027. Dans ce contexte, et à rebours du scénario d'assouplissement initialement envisagé, la politique monétaire s'orienterait vers une hausse de taux (+25bp) au S2 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

En 2026, nous attendons un taux de croissance annuel moyen de +0,8%, après +1,1% en 2025. La hausse de l'inflation et celle des coûts de production résultant du choc énergétique 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, ainsi que par les investissements liés à l'IA. 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 +1,0% (il était négatif auparavant), un plus haut depuis 1995. Nous attendons une poursuite de ce mouvement avec notamment une hausse au second semestre 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.

TAUX DE 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 1,16 au T4 2026 et 1,20 au T4 2027. Nous anticipons une dépréciation du yen et de la livre sterling face au dollar en 2026 (USD/JPY 165 et GBP/USD 1,32 au T4 2026) et 2027.

