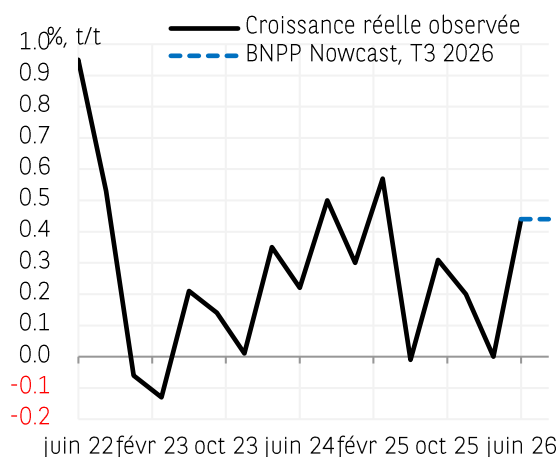


Scénario, prévisions et nowcasts de la Recherche économique au 7 septembre 2026

NOWCAST DE LA RECHERCHE ÉCONOMIQUE

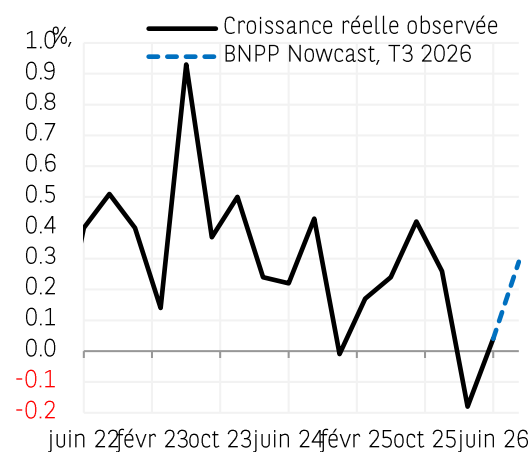
Zone euro



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.

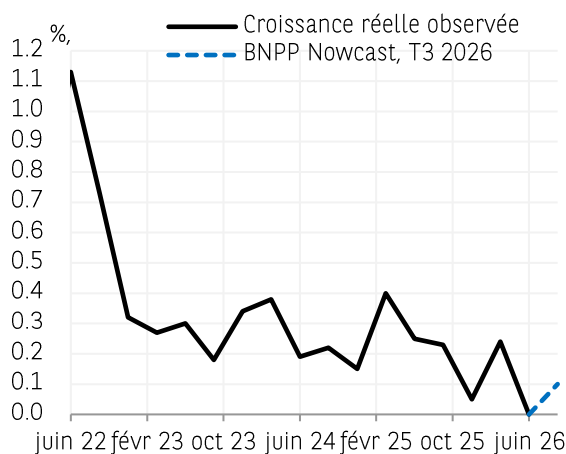
France



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.

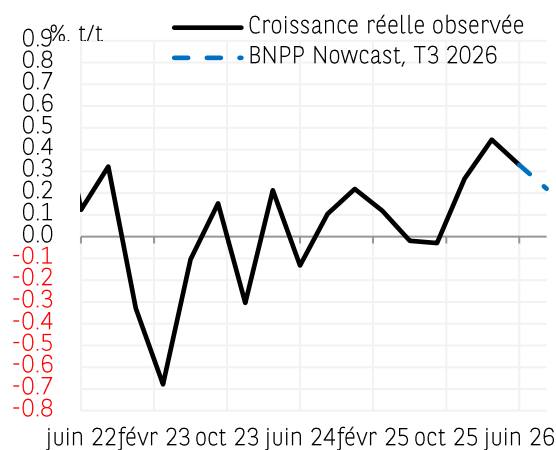
Belgique



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 se modérer légèrement au T3 selon notre *nowcast*, à +0,2% (après +0,4% au T1 et +0,3% au T2). Elle resterait soutenue par les exportations. La production dans l'industrie reste bien orientée en ce début de trimestre, mais pourrait être affectée par les effets climatiques enregistrés en août.

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

Source : BNP Paribas (e: Estimations, prévisions)

Mise à jour le 07/09/2026

* 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
		Spot 05/09	T3	T4	T4
Fin de période					
E-Unis	Fed Funds (borne supérieure)	3,75	3,75	4,00	4,50
	Treas. 10a	4,77	4,65	4,75	4,85
Zone euro	Taux de dépôt	2,25	2,50	2,75	2,75
	Bund 10a	3,31	3,20	3,35	3,10
	OAT 10a	4,08	4,00	4,17	3,60
	BTP 10 ans	4,15	3,95	4,10	3,60
	BONO 10 ans	3,72	3,64	3,79	3,42
Royaume-Uni	Taux BoE	3,75	4,00	4,00	3,50
	Gilt 10a	5,13	4,60	4,50	4,30
Japon	Taux BoJ	1,00	1,25	1,50	2,00
	JGB 10a	2,88	2,85	2,85	3,10

Taux de change		2026			2027
		Spot 05/09	T3	T4	T4
Fin de période					
USD	EUR / USD	1,16	1,15	1,16	1,20
	USD / JPY	156	163	165	165
	GBP / USD	1,35	1,32	1,32	1,36
EUR	EUR / GBP	0,86	0,87	0,88	0,88
	EUR / JPY	181	187	191	198

Pétrole		2026			2027
		Spot 05/09	T3	T4	T4
Moyenne trimestrielle					
Pétrole	USD/baril	96	72	78	79

Sources: BNP Paribas (Market Economics, Interest Rate Strategy, FX Strategy, Commodities Desk Strategy), Mise à jour le 07/09/2026

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 (+3,3% 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 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* à partir de septembre 2026, 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 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 reste faible. Le soutien de la politique budgétaire pourrait s'accroître au S2 2026. L'inflation IPC s'est légèrement redressée au S1, 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 0,9% en 2026 en raison du coup d'arrêt au T1, mais l'activité trimestrielle devrait rester solide au cours des trimestres suivants malgré le conflit au Moyen-Orient (+0,4% t/t au T3 et T4 2026), La croissance se renforcerait alors à 1,6% en 2027. Nous estimons que la zone euro résistera au choc énergétique, soutenue par les investissements dans la défense, l'intelligence artificielle et l'électrification, qui devraient continuer à stimuler 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. En raison de la persistance de l'inflation et de la résilience de l'activité, notre scénario de base prévoit deux nouvelles hausses de 25 points de base du taux directeur de la BCE – en septembre et en décembre 2026, portant le taux de facilité de dépôt à 2,75%.

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 2,2% en 2026, contre 1% en 2025). En 2026, la croissance serait soutenue principalement par les exportations et atteindrait 0,5% en 2026 (après 0,9% en 2025).



BNP PARIBAS

La banque d'un monde qui change

ROYAUME-UNI

La croissance du PIB britannique devrait ralentir à 1,2% en 2026, après 1,3% en 2025. L'activité s'est montrée plus résiliente que prévu au S1, avec une croissance de 0,6% t/t au T1 et de 0,4% au T2, laissant un acquis de croissance d'environ 1,1% en glissement annuel si le PIB reste à son niveau de juin. Les services sont restés le principal moteur de la croissance, tandis que le T2 a également bénéficié de facteurs temporaires, notamment d'une météo favorable et de la Coupe du monde. Les perspectives sont nettement plus faibles au S2, avec une croissance trimestrielle qui devrait rester modeste, sous l'effet de la hausse des prix de l'énergie, de l'affaiblissement du pouvoir d'achat, du resserrement monétaire et des arbitrages politiques. Le regain de tensions inflationnistes lié à l'énergie devrait porter l'inflation à 3,2% en moyenne en 2026, avec un pic à 3,8% au T4, avant d'atteindre environ 4% au T1 2027. L'inflation devrait rester supérieure à la cible, à 3,2% en 2027, conduisant la BoE à relever son taux directeur de 25 pb au S2 2026. Les rendements des Gilts à 10 ans devraient rester élevés en 2026 avant de refluer vers 4,30% en 2027, sous l'effet d'une moindre offre nette, d'une baisse de la prime de risque politique et de l'anticipation progressive de baisses de taux de la BoE.

JAPON

En 2026, nous attendons un taux de croissance annuel moyen de +0,9%, après +1,2% en 2025. 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 +1,0% (il était négatif auparavant), un plus haut depuis 1995. Nous attendons trois hausses de taux 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

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.

