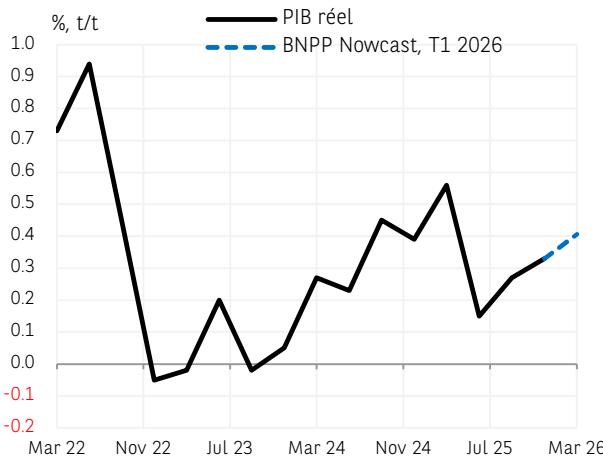


Scénario, prévisions et nowcasts de la Recherche économique au 9 février 2026

NOWCASTS DE LA RECHERCHE ÉCONOMIQUE

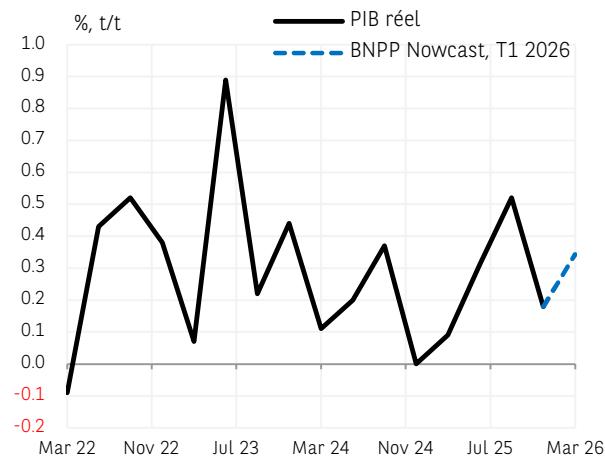
Zone euro



Sources : Refinitiv, BNP Paribas

Notre *nowcast* souligne une accélération de la croissance 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 en janvier.

France



Sources : Refinitiv, BNP Paribas

Notre *nowcast* suggère une poursuite de la dynamique de croissance 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 et une amélioration dans le commerce de gros.

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

Source : BNP Paribas (e: Estimations, prévisions). Mise à jour le 6 février 2026.

* année budgétaire du 1er avril de l'année t-1 au 31 mars de l'année t

Taux d'intérêt et taux de change

Fin de période	2026				2027
	T1	T2	T3	T4	T4
US- Unis	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75
Zone euro	2,00	2,00	2,00	2,00	2,50
Royaume-Uni	2,90	3,00	3,05	3,10	-
Japan	3,55	3,65	3,80	3,87	-
Inde	3,50	3,58	3,70	3,75	-
Bresil	0,75	1,00	1,25	1,25	2,00
Pétrole	1,90	2,00	2,05	2,10	-

Fin de période	2026				2027
	T1	T2	T3	T4	T4
USD	1,17	1,18	1,19	1,20	1,22
EUR	0,89	0,90	0,91	0,92	0,92
JPY	184	186	189	192	195

Moyenne trimestrielle	2026				2027
	T1	T2	T3	T4	T4
Pétrole	55	57	63	63	73

Source : BNP Paribas (Market Economics, Interest Rate Strategy, FX Strategy, Commodities Desk Strategy). Mise à jour le 2 février 2026.

Contacts

Stephane.colliac@bnpparibas.com
Tarik.rharrab@bnpparibas.com



BNP PARIBAS

La banque d'un monde qui change

ÉTATS-UNIS

L'économie des États-Unis devrait évoluer au-dessus de son rythme potentiel en 2026, avec un taux de croissance annuel moyen qui atteindrait +2,9%, en progrès par rapport à 2025 (+2,3%). Cette apparente résilience aux chocs 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 (+2,6% en 2026) du fait des tarifs douaniers – même si l'impact de ces derniers semble moins important que prévu – jusque, au moins, la fin-2027. 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. Le rééquilibrage des risques entourant le mandat dual de la Fed et son emphase sur sa composante « Emploi » a relancé le cycle des baisses de taux. Le FOMC a procédé à trois baisses de taux (-75 pb) au total en 2025 et nous attendons une stabilité de la cible des Fed Funds à 3,25% - 3,5% en 2026.

CHINE

La croissance économique s'est établie à 5% sur l'ensemble de 2025, comme en 2024, et devrait ralentir modérément en 2026. La faiblesse de la demande intérieure s'est aggravée au dernier trimestre 2025, avec une contraction de l'investissement et une moindre progression des ventes au détail. La crise du secteur immobilier se poursuit et le sentiment des ménages et des investisseurs privés reste déprimé. Les autorités maintiendront des politiques monétaire et budgétaire de soutien à l'activité à court terme et le renforcement de la consommation privée est une de leurs priorités. Les mesures de la banque centrale et du gouvernement devraient toutefois rester prudentes. De son côté, la performance des exportations de marchandises est restée très solide jusqu'en fin d'année, la baisse des ventes vers les États-Unis restant compensée par la hausse des ventes vers le reste du monde. Les biens chinois devraient rester compétitifs à court terme, mais les exportations pourraient subir les effets de nouvelles mesures protectionnistes. Les pressions déflationnistes persistent. Elles pourraient se réduire légèrement en 2026 sous l'effet des mesures « anti-involution » des autorités.

ZONE EURO

Après avoir bien résisté en 2025 (1,5%), la croissance se renforcerait en 2026 (+1,6%). Celle-ci évoluerait à un rythme trimestriel stable à 0,5% sur l'année. L'acquis de croissance favorable permettrait à la moyenne annuelle de progresser à nouveau en 2027 (1,6%), malgré un profil trimestriel moins élevé (+0,3% t/t). Le déploiement des mesures budgétaires en Allemagne et l'accroissement en vue des dépenses militaires en Europe, sur fond de résilience du marché du travail, sous-tendent ce scénario. L'accord commercial UE/États-Unis reste précaire et les tensions avec la Chine s'accentuent, ce qui crée une marge d'incertitude sur nos prévisions. L'inflation continuerait d'évoluer sous la cible des 2% en 2026. Le renforcement de l'activité exercera en 2027 un regain d'inflation, maîtrisé, mais suffisamment important pour justifier deux nouvelles hausses des taux directeurs de 25 pb au S2 2027, portant le taux sur la facilité de dépôt à 2,5%.

FRANCE

La croissance a atteint 0,2% t/t au T4 2025 (après +0,5% t/t au T3), soutenue par un rebond de la consommation (+0,3% t/t) et de l'investissement des ménages (+1,1% t/t), ainsi que par une nouvelle nette progression des exportations aéronautiques. L'inflation a été modérée en 2025 (1% en moyenne) et ne devrait pas rebondir en 2026 (1,1%). En 2026, la croissance devrait s'accélérer à 1,3%, soutenue par la demande (investissement des entreprises, exportations et consommation des ménages), après avoir atteint 0,9% en 2025.

ROYAUME-UNI

L'activité ralentirait en 2026 à 1,1%, après une croissance que nous évaluons à 1,4% en 2025, en raison d'acquis de croissance défavorable. Malgré les risques à la baisse sur le marché de l'emploi et les difficultés dans l'industrie, la croissance en rythme trimestriel retrouverait un rythme plus élevé et stable en 2026 (+0,3% t/t en moyenne) à la faveur de l'assouplissement monétaire. L'accroissement des investissements dans la défense au Royaume-Uni et en Europe soutiendrait aussi le PIB, tandis que les risques à la baisse, liés aux tensions commerciales, sont atténués par l'accord avec les États-Unis. L'inflation ne retournerait que très progressivement à la cible, et la politique monétaire maintiendrait un biais restrictif, malgré une nouvelle baisse de taux directeur au T1 2026, qui porterait celui-ci à 3,5%. Au S1 2027, un recul plus durable de l'inflation vers la cible des 2% permettrait une nouvelle phase de normalisation avec deux baisses de taux supplémentaires.

JAPON

En 2026, la croissance japonaise devrait légèrement excéder son niveau potentiel (qui subit toujours de fortes contraintes d'offre). En 2025, la croissance a surpris positivement au S1 2025 avant une correction au T3 (-0,6% t/t) ; le taux annuel moyen devrait s'établir à +1,2% avant de ralentir à +0,7% en 2026, année au cours de laquelle les conséquences effectives, et encore incertaines, de la politique commerciale américaine apparaîtront. L'inflation excède la cible de +2% a/a depuis 2022. De ce fait, les hausses solides des salaires nominaux, dont la poursuite est attendue en 2026, s'avèrent insuffisantes pour enrayer le déclin des revenus réels et soutenir la demande des ménages. Le niveau de l'endettement public participe à la pression obligataire. Elle est illustrée par des records sur plus de deux décennies des taux à 10 ans et 30 ans, probablement renforcée par la politique budgétaire expansionniste et l'espacement des hausses de taux directeur. En effet, la Banque du Japon a entamé en 2024 un cycle de « réduction du caractère accommodant » de sa politique qui a porté, jusqu'ici, le taux directeur à +0,75% (il était négatif auparavant). Nous attendons une poursuite du mouvement avec notamment une hausse au T2 2026 (+25 pb), jusqu'au taux terminal de +2,0% fin 2027.

CHANGE

Nous nous attendons à ce que la dépréciation du dollar vis-à-vis de l'euro se poursuive. Les changements structurels des politiques budgétaires et le renforcement attendu de la croissance en Europe, couplé au ralentissement aux États-Unis, sous-tendent notamment notre prévision de hausse progressive et modérée de l'EUR/USD à fin 2026 (1,20 au T4 2026). À l'inverse, nous anticipons une légère dépréciation du yen et de la livre sterling face au dollar (USD/JPY 160 et GBP/USD 1,3 au T4 2026).



BNP PARIBAS

La banque d'un monde qui change