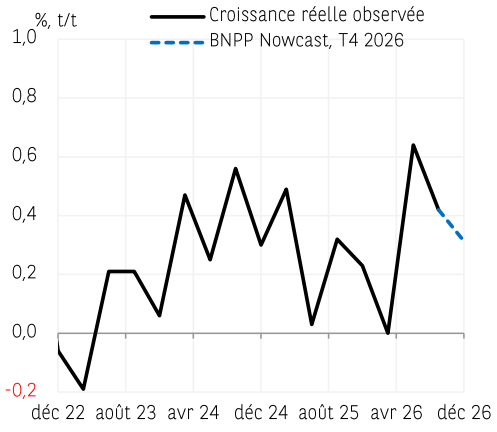
Scénario, prévisions et nowcasts de la Recherche économique au 9 novembre 2026

NOWCASTS DE LA RECHERCHE ÉCONOMIQUE

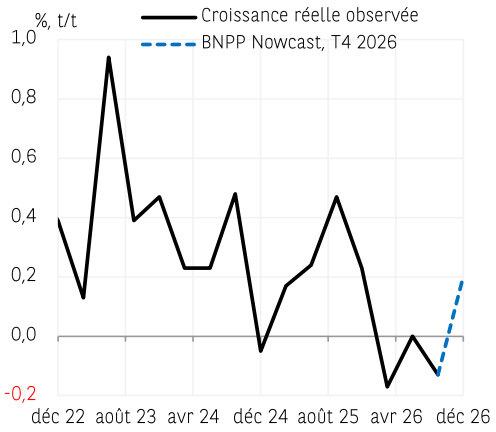
Zone euro



Sources : Refinitiv, BNP Paribas

Notre *nowcast* indique un ralentissement modéré de la croissance en zone euro au T4 2026, bien que la croissance demeure robuste, à 0,3% **t/t** (après 0,4% t /t au troisième trimestre), soutenue par des données d'enquête positives et par une reprise attendue de la production industrielle.

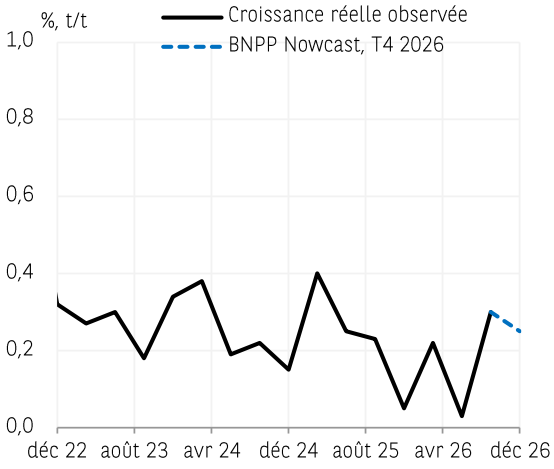
France



Sources : Refinitiv, BNP Paribas

La France devrait voir sa croissance rebondir à 0,2% t/t au 4e trimestre selon notre *nowcast*. Cette croissance serait soutenue par le rebond de la production industrielle, notamment aéronautique, et par la poursuite d'un *momentum* favorable sur les services marchands.

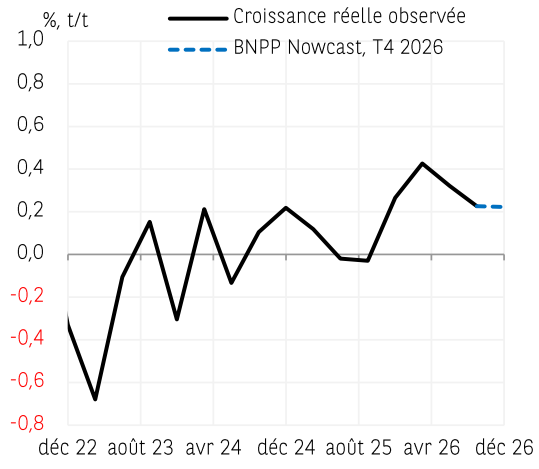
Belgique



Sources : Refinitiv, BNP Paribas Fortis

La croissance belge devrait se maintenir sur un rythme correct au T4, à 0,25% t/t selon notre *nowcast*, similaire au T3. La croissance demeure lente mais elle se consolide : aucun des modèles ne prévoit un chiffre négatif. Malgré le déclin du moral des consommateurs, l'industrie et la construction affichent un sentiment plus positif et une augmentation des niveaux d'activité, comme le montrent les données de transaction.

Allemagne



Sources : Refinitiv, BNP Paribas

La croissance allemande devrait se stabiliser au T4 à +0,2% selon notre *nowcast* (après +0,3% au T2 et +0,2% au T3).

.

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

Source : BNP Paribas (e: Estimations, prévisions)
* 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		T4	T1	T2	T3	T4
E-Unis	Fed Funds (borne supérieure)	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	2,75	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	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	1,50	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			
Fin de période		T4	T1	T2	T3	T4
USD	EUR / USD	1,14	1,14	1,16	1,18	1,20
	USD / JPY	163	163	163	163	163
	GBP / USD	1,34	1,36	1,38	1,40	1,43
EUR	EUR / GBP	0,85	0,84	0,84	0,84	0,84
	EUR / JPY	186	186	189	192	196

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

Sources: BNP Paribas (Market Economics, Interest Rate Strategy,FX Strategy, Commodities Desk Strategy)

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 2,2%, 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 (3,5% 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 s'est redressée à 4,5% a/a au T3 2026 (et 1,2% t/t), après 4,3% a/a au T2 et 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 s'est accru depuis le début de l'année. Les ventes au détail ont quasiment stagné sur les neuf premiers mois de 2026, la crise du secteur immobilier se poursuit et la confiance des ménages reste faible. Les autorités ont annoncé de nouvelles mesures budgétaires qui devraient soutenir l'investissement et la consommation privée au cours des derniers mois de 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

L'économie a fait preuve de résilience face au choc énergétique : le PIB a progressé de 0,4% t/t au T3, et l'acquis de croissance de 1,0% pour 2026 conforte notre prévision de 1,1% en moyenne annuelle (contre 1,3% en 2025), voire fait apparaître un risque à la hausse. La croissance se renforcerait à 1,6% en 2027, soutenue par une hausse des dépenses de défense et d'infrastructure ainsi que par le cycle mondial d'investissements en IA. 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 au T1 2027. L'inflation moyenne annuelle atteindrait 3,1% en 2026 (contre 2,1% en 2025), avant de se renforcer à 3,2% 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.

FRANCE

Le PIB s'est contracté de 0,1% t/t au T3 2026 (après une stagnation au T2), pénalisé par le repli de la production aéronautique (retards de livraisons d'intrants), mais soutenu par la production de services et les achats de véhicules électriques. Au global, la croissance diminuerait à 0,3% en 2026 (après 0,9% en 2025) avant de rebondir à 0,8% en 2027. En parallèle, l'inflation atteindrait 2,5% en 2026 (contre 0,9% en 2025), avant un léger reflux en 2027 (2,4%).

ROYAUME-UNI

La croissance du PIB britannique devrait légèrement s'améliorer pour atteindre 1,3% en 2026 avant de demeurer à ce niveau en 2027 (contre 1,2% en 2025). 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 3,5% en 2027), sous l'effet de la hausse des prix de l'énergie et de l'accentuation des effets de second tour. En réponse, la BoE a finalement porté son taux directeur à 4,00% ; si une deuxième hausse de taux paraît probable pour février, notre scénario de base prévoit une reprise de l'assouplissement au second semestre 2027, avec deux baisses qui ramèneraient le taux directeur 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.