

France : naviguer dans les turbulences actuelles du marché

Messages Clés

1. Le contexte économique a été pénalisé par des facteurs exceptionnels au 1er semestre 2026.
2. La France possède des atouts structurels qui pourraient permettre de générer une croissance suffisante pour stabiliser le ratio de dette publique, à condition que son déficit budgétaire soit ramené à environ 3 % du PIB.
3. Compte tenu de ces atouts structurels et de l'alignement politique croissant vers une nécessaire consolidation budgétaire, la volatilité actuelle suggère plutôt une phase de transition plutôt qu'un problème systémique.

Perspectives économiques

En 2026, le gouvernement n'est pas parvenu à stabiliser le ratio de dette publique par rapport au PIB en raison d'un déficit budgétaire important et d'une croissance inférieure à la normale. Selon notre analyse, cette situation est due à des facteurs exceptionnels. La France peut encore générer une croissance qui aidera le ratio de dette publique à se stabiliser, à condition que son déficit budgétaire soit ramené à environ 3 % du PIB. Pour y parvenir, le pays dispose de forces importantes : (1) une amélioration de la compétitivité grâce à des coûts salariaux maîtrisés et une énergie décarbonée à prix compétitif, (2) son secteur des services, notamment grâce au développement et à l'utilisation des nouvelles technologies (dont l'IA), (3) une reprise industrielle tirée par l'aéronautique, les dépenses militaires et l'électrification, qui nécessitent une augmentation des investissements, (4) l'accélération de la création d'entreprises qui soutient l'emploi, (5) son attractivité auprès des investisseurs étrangers.

Edmund Shing, PhD

Global CIO
BNP Paribas Wealth Management

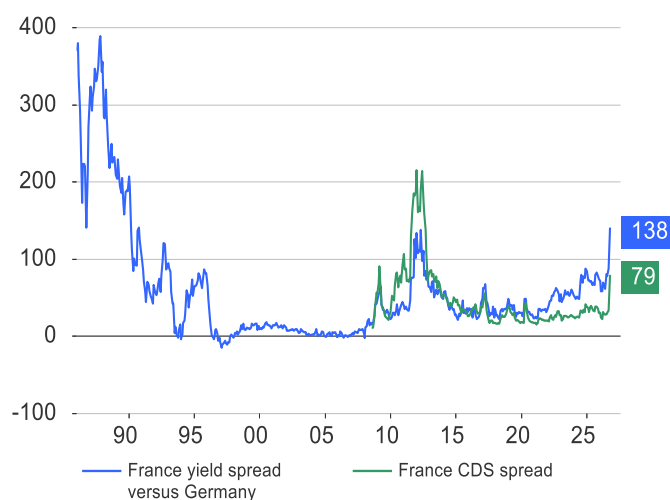


Tous ces facteurs structurels devraient permettre à la croissance française de rebondir et d'être en ligne avec l'accélération attendue en zone euro en 2027. Nous prévoyons une croissance de 0,5 % en 2026 et de 1 % en 2027. L'inflation devrait être de 2,3 % contre 2,4 % en 2026.

Les inquiétudes du marché mises en perspective

L'économie française et les marchés de la dette souveraine font actuellement l'objet d'un examen minutieux. Les mouvements récents du taux de l'OAT 10 ans, qui a récemment touché 4,9%, un niveau jamais atteint depuis 2002, ont retenu toute l'attention. Plus significatif encore, l'écart avec les taux allemands a atteint 151 points de base, un niveau inédit depuis la crise de la dette de la zone euro en 2012. Cette envolée des primes de risque a poussé les coûts d'emprunt français au-dessus de ceux de plusieurs pays souverains moins bien notés, ce qui a déclenché un débat sur la soutenabilité de la trajectoire actuelle.

INDICATEURS DE RISQUE



Guy Ertz, PhD.

Deputy Global CIO
BNP Paribas Wealth Management



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change

Les inquiétudes, qui alimentent cette volatilité du marché, concernent trois domaines principaux : la discipline budgétaire, la stabilité politique et la croissance à court terme. La France a du mal à atteindre ses objectifs d'assainissement budgétaire depuis ces dernières années, ce qui va conduire à une dette publique supérieure à 120 % du PIB l'an prochain. Cette fragilité budgétaire est aggravée par un paysage politique complexe. Depuis l'été 2024, le Parlement a connu des blocages fréquents, rendant l'approbation des budgets précaire. Alors que les élections présidentielles approchent en mai 2027 et que les sondages montrent un fort soutien pour les partis d'extrême gauche et d'extrême droite, les investisseurs intègrent un certain degré d'incertitude politique. Par ailleurs, l'économie a frôlé la récession au premier semestre 2026, affichant une sous-performance nette par rapport à l'ensemble de la zone euro.

Néanmoins, malgré ces signaux alarmants, un discours de panique n'est pas justifié. Si la réaction du marché est un signal d'alarme nécessaire pour les décideurs politiques, établir des parallèles avec la crise grecque paraît inapproprié. En effet, la France possède des forces structurelles fondamentales qui constituent un solide amortisseur. Comme mentionné, l'économie reste capable de retrouver son taux de croissance tendancielle de 1 %, et la résilience financière trouve l'un de ses piliers majeurs dans l'épargne historiquement élevée des ménages qui représente environ le double du niveau de la dette publique.

Fait crucial, le climat politique montre de nombreux signes de convergence vers la responsabilité budgétaire. Alors que le résultat des élections de 2027 est plus que jamais incertain, la dette publique est devenue un sujet central de préoccupation dans l'opinion. L'ensemble des candidats, du centre-gauche à l'extrême droite, se sont engagés à stabiliser le ratio dette/PIB d'ici 2032 et à plafonner les déficits à 3 %.

La nécessité d'une réforme des retraites est désormais de plus en plus acceptée tandis que la France a pris des engagements pour rester dans la zone euro. Aucune force politique majeure ne souhaite être tenue responsable d'une crise financière, ce qui devrait faciliter le passage du budget 2027.

Si la route vers les prochaines élections de printemps 2027 restera probablement incertaine, les scénarios économiques et financiers extrêmes, actuellement suggérés par les cours de marché, sont improbables.

Il est également important de noter que la France n'est pas la seule à connaître cette tendance ; d'autres pays souverains de la zone euro fortement endettés ont également vu leurs spreads s'élargir à mesure que les rendements augmentaient à l'échelle mondiale. Cette tendance plus large pourrait inciter la Banque centrale européenne à reconsidérer le rythme de son resserrement quantitatif, surtout à mesure que la Réserve fédérale américaine et la Banque d'Angleterre ajustent leur position.

En résumé, alors que les alertes se multiplient sur le marché obligataire, elles pourraient agir comme le catalyseur nécessaire à la consolidation budgétaire plutôt que comme le signal avant-coureur d'une crise. Les fondamentaux structurels de la France et un alignement politique croissant en faveur de la stabilité budgétaire suggèrent que la volatilité actuelle est probablement transitoire.



BNP Paribas Forecasts			
Croissance du PIB	2025	2026	2027
Etats-Unis	2.1	2.2	2.3
Japon	1.2	1.0	1.2
Royaume-Uni	1.3	1.2	1.3
Suisse	1.8	2.0	1.7
Zone euro	1.3	1.1	1.5
Allemagne	0.3	1.1	1.3
France	0.9	0.5	1.0
Italie	0.7	0.9	0.8
Emergents			
Chine	5.0	4.6	4.5
Inde*	7.8	6.7	6.9
Brésil	2.3	1.9	1.3
* Année budgétaire			
Source : BNP Paribas - 01.10.2026			

BNP Paribas Forecasts			
IPC Inflation%	2025	2026	2027
Etats-Unis	2.7	3.4	2.3
Japon	3.1	2.0	2.5
Royaume-Uni	3.4	3.2	3.2
Suisse	0.2	0.6	0.7
Zone euro	2.1	3.0	2.8
Allemagne	2.3	2.7	2.6
France	0.9	2.4	2.3
Italie	1.6	2.9	2.1
Emergents			
Chine	0.0	1.0	1.2
Inde*	2.1	5.0	4.6
Brésil	5.0	4.5	4.6
* Année budgétaire			
Source : BNP Paribas - 01.10.2026			

L'ÉQUIPE DE STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

FRANCE**Edmund SHING**

Global chief Investment Officer

Hiba MOUALLEM

Investment Strategist

Isabelle ENOS

Senior Investment Advisor

Charles GIROT

Senior Investment Advisor

ITALIE**Luca IANDIMARINO**

Conseiller en investissement principal

BELGIQUE**Philippe GIJSELS**

Chief Investment Advisor

Alain GERARD

Senior Investment Advisor, Equities

Mattias DEMETS

Investment Advisor, Commodities

ALLEMAGNE**Stephan KEMPER**

Chief Investment Officer, Germany

LUXEMBOURG**Guy ERTZ**Chief Investment Officer, Luxembourg
Deputy Global Chief Investment Officer**Gurminder SINGH**

Investment Strategist, Forex

ASIE**Prashant BHAYANI**

Chief Investment Officer, Asia

Grace TAM

Chief Investment Strategist

Dannel LOW

Investment Services Analyst


BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

 La banque
 d'un monde
 qui change

CONTACTEZ NOUS



wealthmanagement.bnpparibas

AVERTISSEMENT

Le présent document commercial est communiqué par le Métier Wealth Management de BNP Paribas, Société Anonyme de droit français, Siège social 16 boulevard des Italiens, 75009 Paris, France, immatriculée sous le numéro 662 042 449 RCS Paris, France, immatriculée en France en tant que banque auprès de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de résolution (ACPR) et réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). En tant que document marketing, il n'a pas été produit conformément aux contraintes réglementaires visant à assurer l'indépendance de la recherche en investissement et n'est pas soumis à l'interdiction de transaction préalable à sa diffusion. Il n'a pas été soumis à l'AMF ou à une autre autorité de marché.

Ce document est confidentiel et destiné exclusivement à l'usage de BNP Paribas SA, BNP Paribas Wealth Management SA ou de leurs sociétés affiliées (« BNP Paribas ») et des personnes à qui ce document a été remis. Il ne peut pas être distribué, publié, reproduit ou révélé par leurs destinataires à d'autres personnes ou faire l'objet de référence dans un autre document sans le consentement préalable de BNP Paribas.

Ce document est fourni uniquement à titre d'information et ne constitue en aucun cas une offre ou une sollicitation dans un Etat ou une juridiction dans lequel une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée, ou auprès de personnes envers lesquelles une telle offre, sollicitation ou vente, est illégale. Il n'est pas, et ne doit en aucune circonstance être considéré comme un prospectus.

Bien que les informations fournies aient été obtenues de sources publiques ou non publiques pouvant être considérées comme fiables, et bien que toutes les précautions raisonnables aient été prises pour préparer ce document, BNP Paribas n'atteste et ne garantit explicitement ou implicitement ni son exactitude ni son exhaustivité et n'accepte aucune responsabilité en cas d'inexactitude, d'erreur ou omission. BNP Paribas n'atteste pas et ne garantit aucun succès prévu ou attendu, profit, retour, performance, effet, conséquence ou bénéfice (que ce soit d'un point de vue juridique, réglementaire, fiscal, financier, comptable ou autre) quel que soit le produit ou l'investissement. Les investisseurs ne doivent pas accorder une confiance excessive à l'égard des informations historiques théoriques se rapportant aux performances historiques théoriques. Ce document peut faire référence à des performances historiques ; les performances passées ne présagent pas des performances futures.

L'information contenue dans ce document a été rédigée sans

prendre en considération votre situation personnelle et notamment votre situation financière, votre profil de risque et vos objectifs d'investissement.

Avant d'investir dans un produit, l'investisseur doit comprendre entièrement les risques, notamment tout risque de marché lié à l'émetteur, les mérites financiers et l'adéquation de ces produits et consulter ses propres conseillers juridiques, fiscaux, financiers et comptables avant de prendre une décision d'investissement. Tout investisseur doit entièrement comprendre les caractéristiques de la transaction et, en absence de disposition contraire, être financièrement capable de supporter la perte de son investissement et vouloir accepter un tel risque. L'investisseur doit se rappeler que la valeur d'un investissement ainsi que les revenus qui en découlent peuvent varier à la baisse comme à la hausse et que les performances passées ne sauraient préfigurer les performances futures. Tout investissement dans un produit décrit dans le présent document est soumis à la lecture et à la compréhension préalables de la documentation légale concernant le produit, en particulier celle qui décrit en détail les droits et obligations des investisseurs ainsi que les risques inhérents à un investissement dans le produit. En absence de disposition écrite contraire, BNP Paribas n'agit pas comme conseiller financier de l'investisseur pour ses transactions. Les informations, opinions ou estimations figurant dans ce document reflètent le jugement de leur auteur au jour de sa rédaction ; elles ne doivent ni être considérées comme faisant autorité ni être substituées par quiconque à l'exercice de son propre jugement, et sont susceptibles de modifications sans préavis. Ni BNP Paribas ni toute entité du Groupe BNP Paribas ne pourra être tenue pour responsable des conséquences pouvant résulter de l'utilisation des informations, opinions ou estimations contenues dans le présent document.

En tant que distributeur des produits présentés dans ce document, BNP Paribas peut recevoir des commissions de distribution sur lesquelles vous pouvez obtenir de plus amples informations sur demande spécifique. BNP Paribas, ses employés ou administrateurs peuvent avoir des positions dans ces produits ou avoir affaire à leurs émetteurs.

En recevant ce document, vous acceptez d'être lié par les limitations ci-dessus.

© BNP Paribas (2026). Tous droits réservés.

Images de Getty Images



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

**La banque
d'un monde
qui change**