

Focus marchés

Le conflit en Iran ravive les risques sur l'inflation et la dette

Dernières actualités

- Le candidat à la présidence de la Réserve fédérale, Kevin Warsh, a tenu mardi son audition de confirmation devant la commission bancaire du Sénat.
- Le président américain Donald Trump a prolongé indéfiniment le cessez-le-feu en vigueur avec l'Iran tout en maintenant le blocus dans le détroit d'Ormuz, précisant que les pourparlers de paix entre les deux pays, prévus hier, ont été annulés.
- Économie britannique** : l'inflation est remontée à 3,3 % en mars 2026, principalement sous l'effet de la hausse des prix de l'énergie.
- Apple CEO Tim Cook announced his departure for September 2026, with John Ternus set to succeed him.

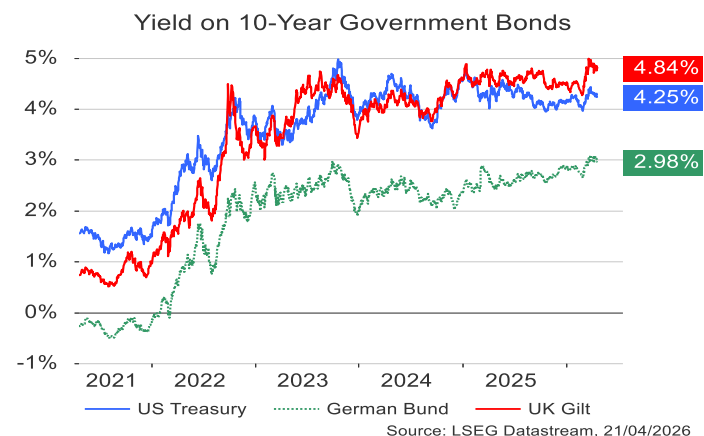
A la loupe

L'inflation constitue le principal risque macroéconomique lié aux frappes en Iran. Les sources de pression et les vulnérabilités qui en découlent varient fortement selon les régions. Avant ces événements, la dynamique inflationniste mondiale était orientée à la baisse — à l'exception notable des États-Unis. Les effets des droits de douane commençaient certes à apparaître plus nettement, mais leur impact global sur les prix était resté inférieur aux craintes initiales. La hausse des tarifs douaniers s'est traduite par une réaction inflationniste différée, de nombreuses entreprises ayant hésité à répercuter immédiatement l'augmentation de leurs coûts sur les consommateurs. Aux États-Unis, l'inflation a nettement reflué depuis son pic de 2022, mais demeure durablement au-dessus de 3%. Les principales fragilités tiennent aujourd'hui à la dépendance énergétique. Washington dispose à cet égard d'un avantage structurel : le pays est exportateur net d'énergie et ne fait face à aucune contrainte à l'exportation. À l'inverse, la zone euro et la plupart des économies asiatiques apparaissent bien plus exposées. Leur production énergétique domestique est limitée et plusieurs d'entre elles importent pétrole et gaz du Moyen-Orient, en transit notamment par le détroit d'Ormuz.

Dès lors, deux questions majeures se posent : quelle est la probabilité d'une hausse durable de l'inflation, et quelles en seraient les conséquences sur l'activité économique globale ?

Market	21/04/2026	% Chg	Return Trend	
	Level	1 Wk	1 Month	1 Year
Stocks				
S&P 500	7064	+1,4%	↗	↗
Euro STOXX 50	5930	-0,9%	↗	↗
FTSE 100	10498	-1,0%	↗	↗
Nikkei 225	59552	+2,4%	↗	↗
MSCI EM	1615	+2,0%	↗	↗
Bonds				
	Yield			
US 10Y	4,3	+0,1%	↗	↗
Gm 10Y	3,0	-0,7%	↗	↘
UK 10Y	4,9	+2,2%	↗	↗
Jp 10Y	2,4	-0,7%	↘	↘
IG Credit				
	Yield			
US	5,2	+1,0%	↗	↗
EU	3,5	-1,3%	↗	↗
UK	5,6	+1,3%	↗	↗
Alternatives				
Gold	4764	-0,6%	↗	↗
Copper	6,0	-0,6%	↗	↗
S&P Global Infra	3830	-1,0%	↗	↗
EU REITs	1670	+0,4%	↗	↗
BBG Hedge Fds	1811	+0,1%	↘	↗

GRAPHIQUE 1 : TENDANCES DE L'INFLATION MONDIALE



Hiba Mouallem
Investment Strategist
BNP Paribas Wealth
Management



Guy Ertz, PhD.
Deputy Global CIO
BNP Paribas Wealth
Management



Quels sont les risques de stagflation ?

La stagflation correspond à une situation de faible croissance combinée à une inflation élevée. Dans les années 1970 et 1980, lorsque la stagflation était très répandue, les banques centrales n'étaient même pas indépendantes des gouvernements souverains. Actuellement, pour les pays dotés de banques centrales indépendantes poursuivant un objectif explicite de stabilité des prix, un tel scénario reste relativement improbable.

C'est notamment le cas de la Banque centrale européenne (BCE), qui n'existe que depuis 1988 dont la cible d'inflation est clairement fixée à 2%. Si les responsables monétaires identifient un risque durable de dépassement de ce seuil, ils relèveront les taux directeurs afin de freiner la demande et de ramener la dynamique des prix sous contrôle. Le revers de cette stratégie serait un ralentissement de l'activité (pouvant aller jusqu'à une récession) ainsi qu'une hausse temporaire du chômage. Dans ces conditions, un épisode de stagflation apparaît très peu probable dans la zone euro, comme dans les autres économies disposant d'un objectif d'inflation explicite, à l'image du Royaume-Uni.

La situation est différente aux États-Unis. La Réserve fédérale (Fed) opère sous un double mandat : assurer la stabilité des prix tout en favorisant le plein emploi. L'arbitrage entre ces deux objectifs peut évoluer dans le temps, ce qui rend plus plausible le maintien d'une inflation durablement supérieure à 2% (depuis 2012 seulement). À cela s'ajoute une autre source d'incertitude : une possible érosion de l'indépendance de la banque centrale. Si ce risque reste limité à court terme, il pourrait devenir plus significatif à plus long terme. En résumé, la stagflation demeure un scénario de faible probabilité pour la majorité des économies avancées, mais le risque est plus élevé aux États-Unis que dans les régions appliquant un ciblage strict de l'inflation à objectif unique.

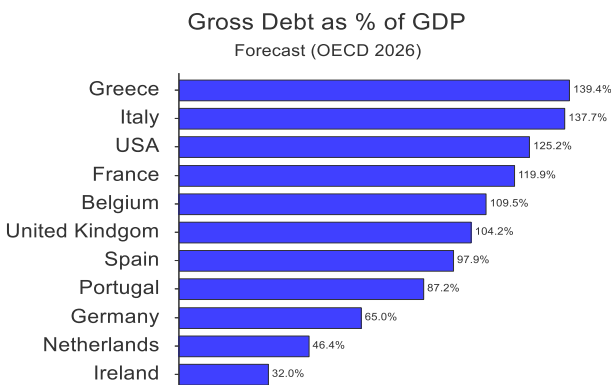
Quelles dynamiques autour de la dette publique ?

Les niveaux de dette publique et les déficits se sont fortement creusés durant le Covid. Comme le montre le graphique, seuls quelques pays sont parvenus à réduire leur endettement ces dernières années — une situation qui reste l'exception plutôt que la règle.

La dette publique tend à se stabiliser lorsque la croissance économique réelle dépasse le coût de financement de l'État, à condition de ne pas générer de nouveaux déficits primaires. Comme le montre le graphique 3, la majorité des économies affichent aujourd'hui une croissance nominale du PIB supérieure à leur coût d'emprunt, ici approché par le rendement des emprunts d'État à dix ans. Cette mesure reste conservatrice : un calcul plus précis, fondé sur les coupons de l'ensemble de la dette en circulation, ferait apparaître un coût effectif plus faible, une grande partie de la dette ayant été émise à des taux historiquement bas. Avec l'indicateur simplifié, l'écart entre croissance et coût de la dette est déjà positif dans la plupart des pays ; avec une mesure affinée, il l'est dans tous les cas.

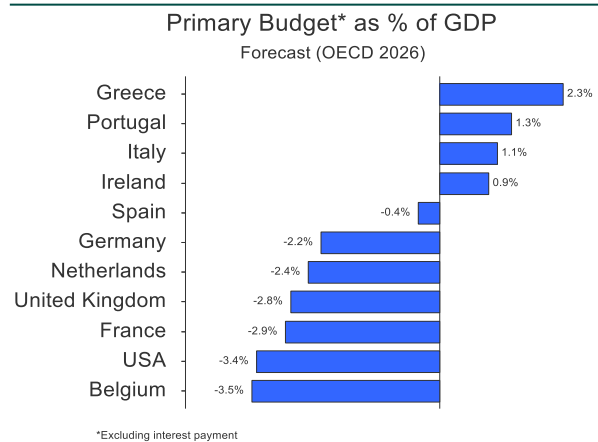
Par ailleurs, plusieurs pays d'Europe du Sud dégagent actuellement un excédent budgétaire (voir graphique 2), tandis que pour de nombreuses autres économies, l'enjeu reste de ramener le déficit primaire vers l'équilibre. Dans ce contexte, et en l'absence de nouveaux déficits, la dynamique actuelle suggère que la majorité des économies avancées peuvent maintenir leur dette sur une trajectoire globalement stable.

GRAPHIQUE 1 : DETTE PUBLIQUE EN POURCENTAGE DU PIB



Source: LSEG Datastream, 26

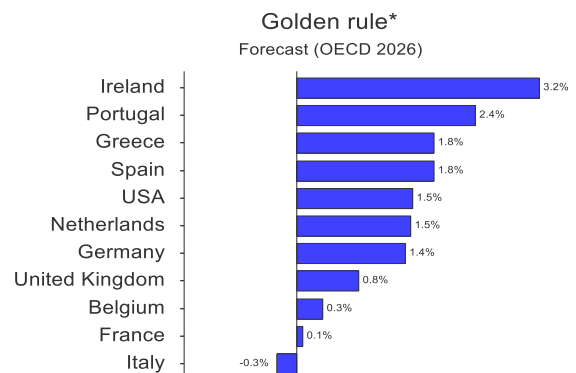
GRAPHIQUE 2 : DÉFICIT PUBLIC EN POURCENTAGE DU PIB



*Excluding interest payment

Source: LSEG Datastream, 30/06/2026

CHART 3: RÈGLE D'OR



*Difference between the nominal GDP growth and the weighted fixe coupon (Bloomberg)

Source: LSEG Datastream, Bloomberg, 26

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, 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 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 Adobe Stock.

