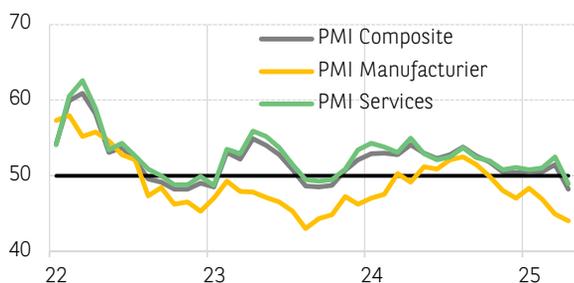


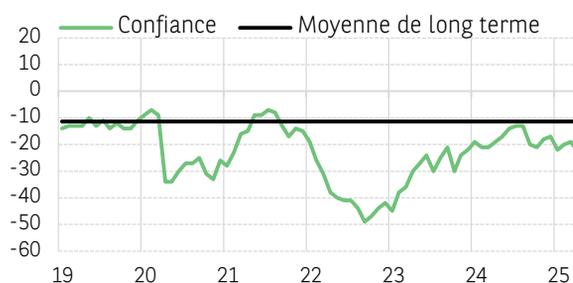
## Climat des affaires PMI



Sources : S&P Global PMI, BNP Paribas.

**Climat des affaires en détérioration** : le PMI services (48,9) rejoint celui de l'industrie (45,4) en zone de contraction en avril, tout comme le PMI composite (48,2). L'indice des nouvelles commandes à l'exportation dans le secteur manufacturier (non pris en compte dans le calcul du PMI manufacturier) plonge et se rapproche des points bas atteints durant la Covid-19.

## Confiance des ménages

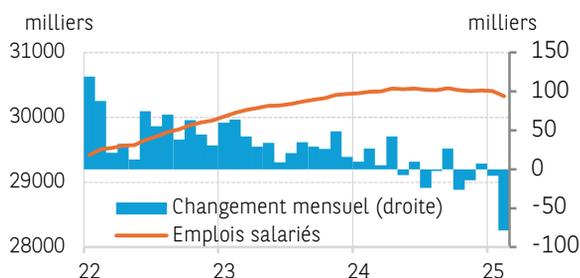


Sources : GfK, BNP Paribas.

### Ménages : une hausse de la consommation sans lendemain?

Les ventes au détail ont progressé de manière soutenue au premier trimestre 2025 (+1,7% t/t), tandis que les nouvelles immatriculations automobiles ont rebondi de 12,3% en g.a. en mars. Toutefois, l'indice GfK a reculé de 4 points en avril (-23, nettement en deçà de sa moyenne de long terme).

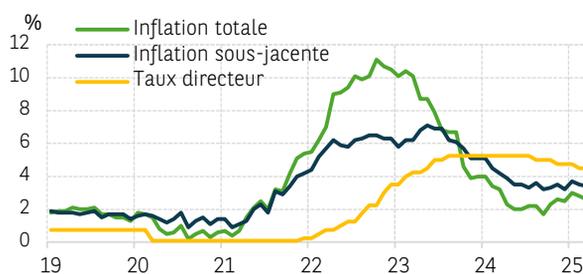
## Marché du travail : l'emploi



Sources : ONS BNP Paribas.

**Marché du travail : début de retournement à la baisse.** Le nombre d'emplois salariés a diminué de 78 000 et retombe à 30,3 millions en mars (chiffres préliminaires). Le taux de chômage est stable à 4,4% en février (3m/3m), tandis que le nombre de poste vacants atteint son plus bas niveau post-Covid. Les salaires (bonus inclus) continuent de croître à un rythme soutenu (+5,6% a/a).

## Inflation et taux directeur



Sources : ONS BNP Paribas.

**L'inflation recule, les anticipations d'inflation remontent.** L'inflation headline enregistre un recul à 2,6% a/a en mars. En cause, un ralentissement dans les services et une désinflation plus importante de l'énergie. L'inflation sous-jacente reste plus élevée, à 3,4% a/a. Face aux droits de douane, les anticipations d'inflation des ménages à un an sont remontées à 4% et les anticipations de long-terme ont bondi à 4,2% (YouGov/Citi).

## Croissance du PIB t/t : observée, acquis et prévisions

OBSERVÉ				ACQUIS	PRÉVISION T/T			PRÉVISIONS ANNUELLES		
T1 2024	T2 2024	T3 2024	T4 2024	T4 2024	T1 2025	T2 2025	T3 2025	2024 (estimation)	2025	2026
0,9	0,5	0,0	0,1	0,2	0,5	0,3	0,1	1,1	1,0	0,8

Sources : Refinitiv, BNP Paribas

**Croissance éphémère au T1 ?** Notre prévision de croissance pour le premier trimestre 2025 a été rehaussée à 0,5%. Le T2 et le T3 ont été revus à la baisse en raison du choc tarifaire et de la remontée des anticipations d'inflation (de 0,4% à 0,3% pour le T2 et 0,4% à 0,1% pour le T3). En conséquence, nos prévisions confirment une croissance modérée de l'activité à 1,0% en 2025, suivie d'un ralentissement en 2026.

Guillaume Derrien (achevé de rédiger le 2 mai 2025)

