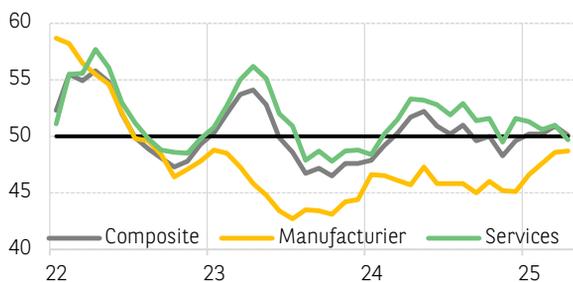


# Zone euro : peu d'impact du *Liberation Day* à ce stade

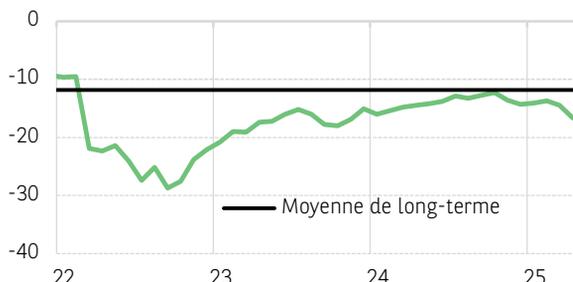
## Climat des affaires : PMI



Sources : S&P Global PMI, BNP Paribas.

**Le climat des affaires résiste.** Le PMI composite recule (50,1) mais se maintient en zone d'expansion. L'indice manufacturier reste en territoire négatif mais progresse pour le quatrième mois d'affilée. Les anticipations d'activité dans les services décrochent nettement (53,1, plus bas niveau en cinq ans).

## Confiance des ménages



Sources : Commission européenne, BNP Paribas.

**Confiance des ménages en berne.** Elle a atteint en avril son plus bas niveau depuis novembre 2023. L'ensemble des sous-composantes se sont dégradées. Les anticipations d'inflation à un an remontent de manière contenue (2,9%, source BCE). La consommation reste fragile : les ventes au détail ont progressé de 0,3% m/m en février, après trois mois de stagnation. Les nouvelles immatriculations de véhicules sont en recul (-0,9% a/a en mars).

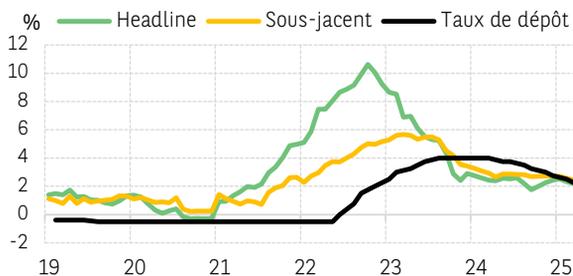
## Marché du travail : taux de chômage



Sources : Eurostat, BNP Paribas.

**Bonne tenue du marché du travail.** Le taux de chômage a atteint un niveau historiquement bas à 6,1% en février, un résultat porté par la baisse en Italie et en Espagne. Bien qu'en territoire négatif, l'indice PMI emploi ne décroche pas (49,9). Les indices Indeed font état d'un ralentissement des salaires au T1 (+2,7% y/y), confirmé par le *wage tracker* de la BCE dont l'indice avancé retombe à 1,6% fin 2025.

## Inflation a/a et taux directeur



Sources : Eurostat, BCE, BNP Paribas.

**La dynamique inflationniste reste favorable.** L'inflation s'est toutefois maintenue à 2,2% en avril, et, dans les services, elle a rebondi à 3,9% a/a. La tendance resterait à la désinflation par la suite, notamment en raison de l'appréciation, de l'euro et du ralentissement des salaires. Cela devrait permettre à la BCE de poursuivre ses baisses de taux (juin et juillet selon nos prévisions).

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

OBSERVÉ				ACQUIS	OBSERVÉ*	NOWCAST	PRÉVISION T/T			PRÉVISIONS ANNUELLES		
T1 2024	T2 2024	T3 2024	T4 2024	T4 2024	T1 2025	T2 2025	T2 2025	T3 2025	2024 (observé)	2025	2026	
0,3	0,2	0,4	0,2	0,4	0,4	0,2	0,2	0,2	0,8	1,1	1,2	

Voir la méthodologie Nowcast. Contact : Tarik Rharrah.

\* Estimation préliminaire du T1 2025

Sources : Refinitiv, BNP Paribas

**Un surcroît de croissance au T1, sans lendemain ?** La croissance au T1 2025 est ressortie plus haute qu'anticipé (+0,4% t/t contre 0,3% t/t), portée par l'Espagne et l'Irlande, le PIB de cette dernière étant très volatil d'un trimestre à l'autre. Le *nowcast* pour le T2 se situe actuellement à 0,2% q/q, au même niveau que notre prévision. Si la croissance devrait être plus basse au cours des prochains trimestres - freinée par les tensions commerciales - elle enregistrerait néanmoins un léger mieux sur l'ensemble de l'année 2025 par rapport à 2024.

Guillaume Derrien (achevé de rédiger le 2 mai 2025)

3



BNP PARIBAS

La banque d'un monde qui change