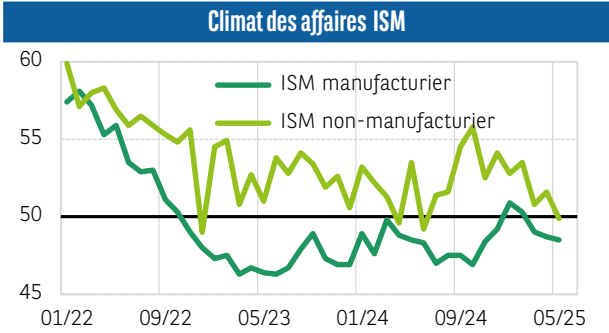
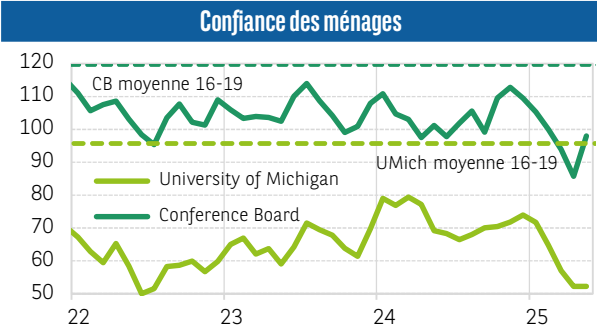




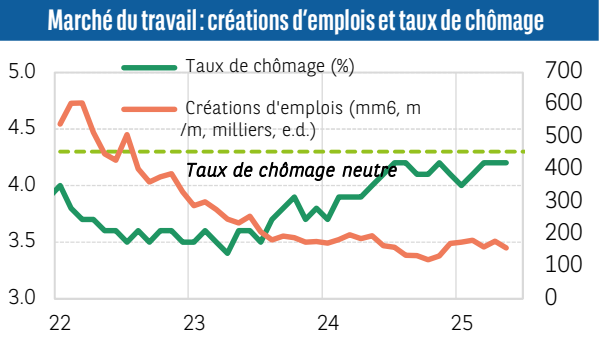
Sources : ISM, BNP Paribas.

Climat des affaires : dégradation L'ISM manufacturier recule pour un 4^e mois consécutif en mai, à 48,5 (-0,2pp). Les tensions commerciales apparaissent dans le ralentissement des livraisons (56,1, +3,9pp - indicateur inversé) et la contraction des stocks (46,7, -4,1pp). Surtout, les importations atteignent un plus bas depuis 2009 (39,9, -7,2pp) et les nouvelles commandes à l'exportation un plus bas depuis le printemps 2020 (40,1, -3,0pp). L'ISM non-manufacturier passe en contraction (49,9, -1,7pp) du fait de la chute des nouvelles commandes (-5,9pp).



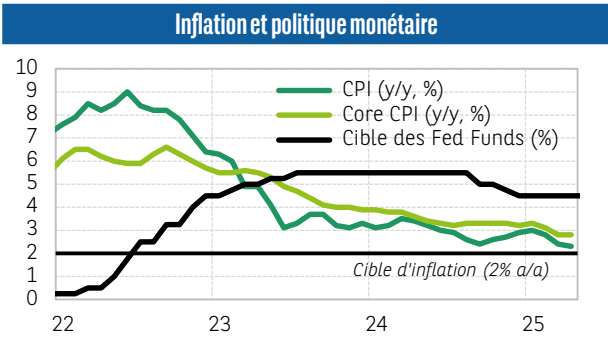
Sources : Macrobond, BNP Paribas.

Rebond du moral des ménages. Le rebond marqué, en mai, de la confiance des ménages, mesurée par le *Conference Board*, met un terme à six mois de recul. L'indice s'établit à 98,7 (+12,7 points). L'amélioration est portée par la sous-composante des attentes qui reste néanmoins en zone de contraction (72,8, +17,4 points). Dans l'enquête de l'Université du Michigan, le sentiment du consommateur est stable (52,2) et la hausse des anticipations d'inflation à 1 an ralentit (+6,6% a/a, +0,1pp).



Sources : BLS, BNP Paribas.

Un tableau un peu plus mitigé pour l'emploi. En mai, les créations d'emplois salariés ralentissent modestement, à +139k (-8k). De plus, les mois de mars et d'avril sont revus à la baisse, pour un total de -95k. Dans le même temps, le taux de participation recule à 62,4% (-0,2pp). En revanche, le taux de chômage est stable (4,2%), tandis que la croissance des salaires accélère (+0,4% m/m, +0,2pp).



Sources : BLS, Réserve fédérale, BNP Paribas.

Inflation : du bon et du moins bon. Le CPI ralentit en avril, à +2,3% a/a (-0,1pp), un plus bas depuis février 2021. Le Core CPI (hors nourriture et énergie) est stable (+2,8% a/a). La publication est globalement positive, mais les trois composantes du Core CPI (i.e. biens, services hors logement et logement) accélèrent mensuellement. Face au renforcement de l'incertitude et des risques autour du mandat dual, la Fed a décidé de maintenir sa cible de taux à +4,25% - +4,5% lors de la réunion des 7-8 mai.

Croissance du PIB t/t : observée, acquis et prévisions											
OBSERVÉ				ACQUIS	OBSERVÉ*	GDP NOW	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
0,4	0,7	0,8	0,6	1,0	-0,1	0,9	0,9	0,0	2,8	1,7	1,5

* Estimation préliminaire du T1 2025

Sources : BEA, Fed d'Atlanta, BNP Paribas

Vers une croissance positive du PIB au T2. Nous anticipons +0,9% t/t au 2nd trimestre 2025 après une contraction (-0,1% t/t) au T1. Le GDP Now de la Fed d'Atlanta anticipe également +0,9% t/t, avec une contribution nettement positive du commerce extérieur.

Anis Bensaidani (achevé de rédiger le 6 juin 2025)

