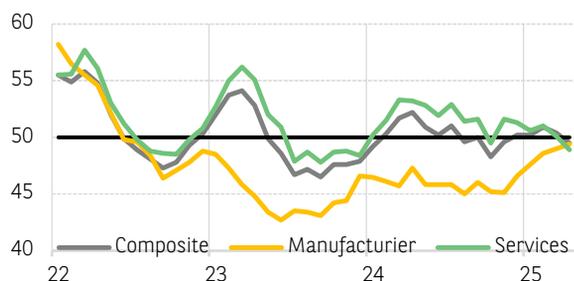


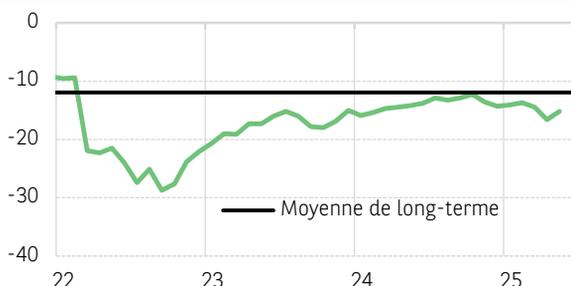
Zone euro : Croissance limitée, tensions commerciales durables

Climat des affaires : PMI



Sources : S&P Global PMI, BNP Paribas.

Confiance des ménages



Sources : Commission européenne, BNP Paribas.

Stabilisation dans l'industrie, dégradation dans les services. L'indice PMI manufacturier poursuit son amélioration en mai et repasse au-dessus de l'indice des services pour la première fois depuis mars 2022. L'indice composite recule sous la barre des 50. L'indicateur de sentiment économique de la Commission européenne grimpe en mai (+1 pt à 94,8), mais reste assez nettement en dessous de sa moyenne de long terme (100).

La confiance des ménages progresse en mai (+1,4 pt à 15,2) et regagne une partie du terrain perdu les deux mois précédents. Les indices sur les perspectives économiques à horizon d'un an, les intentions d'achat de biens durables ainsi que les anticipations d'inflation s'améliorent. À l'inverse, les anticipations de chômage se détériorent.

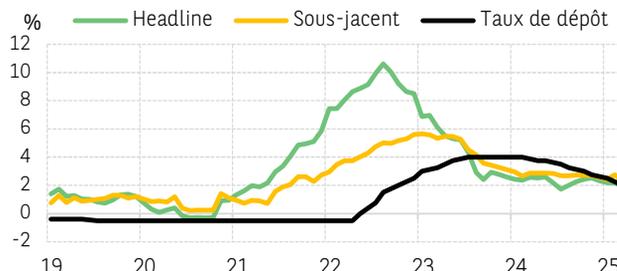
Marché du travail : taux de chômage



Sources : Eurostat, BNP Paribas.

La résistance du marché du travail se poursuit. Le chômage a baissé de 207 000 en avril, la plus forte baisse mensuelle depuis septembre 2021. Le taux de chômage est redescendu à 6,2% en avril. Les salaires négociés ont ralenti à 2,4% a/a au T1 2025, contre 2,4% au T4 2024. Le tracker des salaires négociés de la BCE anticipe une progression des rémunérations de 1,6% a/a et 2,9% a/a hors primes en décembre 2025.

Inflation a/a et taux directeur



Sources : Eurostat, BCE, BNP Paribas.

L'inflation headline a reculé de 2,2% en 1,9% en mai. La mesure sous-jacente recule de 0,4 pp à 2,3%. Les dynamiques d'inflation restent contrastées au sein de la zone euro : de 0,6% (mai) en France à 4,3% en Croatie et en Estonie (avril). L'inflation en zone euro devrait se stabiliser autour des 2% au T3, et permettre à la BCE de procéder, après la baisse des taux de 25 pb en juin, à une réduction d'une même ampleur en septembre.

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	0,3	0,5	0,6	0,3	-0,1	0,2	0,9	1,2	1,3	

Voir la méthodologie Nowcast. Contact : Tarik Rharrab. Sources : Refinitiv, BNP Paribas

Croissance limitée à court terme. Après une nette reprise à hauteur de 0,6% t/t au T1, la croissance fléchirait au T2 (notre *nowcast* se situe actuellement à 0,3% t/t et notre prévision à -0,1% t/t) en raison d'un contrecoup sur la croissance après un très bon T1 en termes d'exportations (particulièrement en Irlande). Si l'incertitude liée aux tensions commerciales peut peser sur l'activité, celle-ci devrait toutefois se renforcer en moyenne annuelle en 2025, et davantage en 2026 (avec notamment la montée en puissance des investissements dans le réarmement).

Guillaume Derrien (achevé de rédiger le 6 juin 2025)



BNP PARIBAS

La banque d'un monde qui change