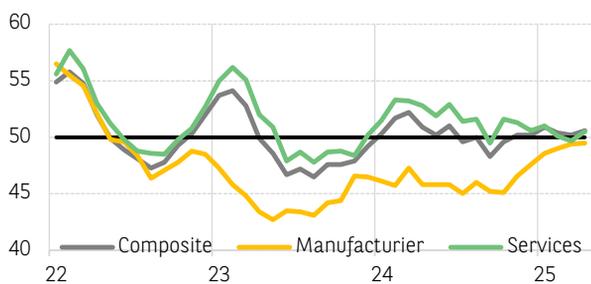


Zone euro : Indicateurs stables, inflation sous contrôle

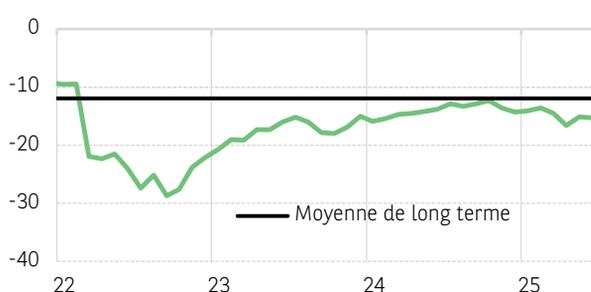
Climat des affaires : PMI



Sources : S&P Global PMI, BNP Paribas.

Stabilité du climat des affaires. L'indice PMI composite est stable à 50,2 en juin et s'est maintenu au-dessus du seuil d'expansion au premier semestre. La remontée de l'indice manufacturier s'essouffle mais se poursuit (+0,1 point à 49,5). Il est porté notamment par les nouvelles commandes, dont l'indice revient au-dessus du seuil des 50 pour la première fois en trois ans. Le PMI services est inchangé.

Confiance des ménages



Sources : Commission européenne, BNP Paribas.

La confiance des ménages recule légèrement en juin et reste nettement en dessous de sa moyenne de long terme. Néanmoins, les ventes au détail affichent une trajectoire encourageante (+0,1% m/m en avril et +1,8% en 3m/3m annualisé). La dynamique est particulièrement soutenue en France (+3,1%, 3m/3m annualisé), Belgique (+8,1%) et au Portugal (+3,9%).

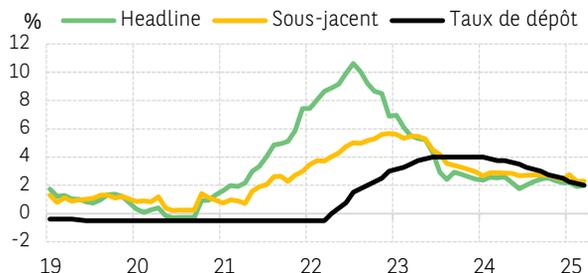
Marché du travail : taux de chômage



Sources : Eurostat, BNP Paribas.

Le marché du travail demeure résilient. Le taux de chômage remonte néanmoins à 6,3% en mai (6,2% en avril), tiré à la hausse par l'Italie (+0,4 pp à 6,5%), tandis qu'il reste stable en Allemagne (3,7%) et en France (7,1%). La modération des salaires se poursuit, le *wage tracker* de la BCE indiquant une augmentation des salaires de base de 3,0% a/a en fin d'année 2025.

Inflation a/a et taux directeur



Sources : Eurostat, BCE, BNP Paribas.

L'inflation reste fermement ancrée sur la cible de la BCE. L'indice harmonisé progresse de 2% a/a en juin (chiffre préliminaire), contre 1,9% en mai. L'inflation sous-jacente est stable à 2,3%, le renforcement dans les services (+0,1 pp à 3,3% a/a) étant compensé par le recul des biens industriels non énergétiques (-0,1 pp à 0,5%). Dans ce contexte, nous prévoyons une dernière baisse des taux directeurs de 25 pb par la BCE 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	0.8	1.2	1.3	

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

Contrecoup sur la croissance au T2 ? Après un T1 2025, un contrecoup est attendu au T2, porté par les exportations en anticipation de la hausse des tarifs américains. D'après notre *nowcast*, qui n'incorpore pas l'effet de contrecoup mais retrace le rythme de croissance tendanciel de l'économie, ce dernier reste solide (+0,3% t/t). Il devrait être soutenu par une dernière baisse des taux d'intérêt en septembre et par la hausse des dépenses de défense pour le réarmement de la région. **En mai, la croissance de l'encours des crédits** aux entreprises a ralenti, celle des crédits aux ménages a continué d'accélérer. Cela tient notamment à la stabilisation des taux des nouveaux crédits à l'investissement aux entreprises tandis que les taux aux ménages se replient à nouveau.

Guillaume Derrien et Thomas Humblot (achevé de rédiger le 3 juillet 2025)



BNP PARIBAS

La banque d'un monde qui change