







Zone euro : Résistance au T1, incertitude ensuite

		avr-25	mai-25	juin-25	juil-25	août-25	sept-25	oct-25	nov-25	déc-25	janv-26	févr-26	mars-26
	Indice composite	-0.6	-0.5	-0.6	-0.5	-0.5	-0.5	-0.3	-0.3	-0.4	-0.1	-0.2	-0.4
	Crédit*												
	taux d'intérêt des nouveaux crédits aux SNF, %	3,8	3,7	3,6	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,6	3,6	3,5	
	flux nets de crédits aux SNF (cumul annuel, EUR mds)	93	88	82	93	104	106	115	119	105	118	134	
	émissions nettes de titres de dette des SNF (cumul annuel, EUR mds)	31	52	51	64	55	56	50	66	65	79	81	
	Climat des affaires												
	composite	-1.0	-0.9	-1.1	-0.9	-0.9	-0.9	-0.6	-0.8	-0.7	-0.5	-0.5	-0.5
	production prévue	-0.8	-0.7	-0.7	-0.3	-0.4	-0.2	0.0	-0.2	-0.1	0.0	0.0	-0.1
	commandes de commande	-1.0	-1.0	-1.2	-1.2	-1.0	-1.1	-0.9	-1.0	-0.9	-0.7	-0.7	-0.6
	commandes de commande à l'export	-1.3	-1.0	-1.3	-1.2	-1.4	-1.2	-0.8	-1.2	-0.9	-0.9	-0.8	-0.7
	prix prévus	0.1	-0.1	-0.3	0.0	-0.2	-0.2	-0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.7
	emploi prévu	-0.6	-0.5	-0.7	-0.7	-0.6	-0.5	-0.6	-0.6	-0.5	-0.5	-0.5	-0.4
	Climat des affaires												
	composite	-0.3	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.1	-0.1	-0.1
	activité prévue	-0.3	-0.3	-0.4	-0.2	-0.1	0.1	-0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	-0.1
	prix prévus	0.7	0.6	0.5	0.6	0.7	0.4	0.4	0.6	0.7	0.7	0.6	0.7
	emploi prévu	-0.7	-0.7	-0.6	-0.5	-0.5	-0.7	-0.6	-0.7	-0.8	-0.6	-0.7	-0.8
	Climat des affaires												
	commerce de détail	-0.6	-0.3	-0.4	-0.3	-0.2	-0.4	-0.3	-0.1	-0.3	-0.2	-0.1	-0.4
	prix prévus (alimentaire)	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3	0.3	0.5
	Climat des affaires												
	composite	0.4	0.5	0.5	0.5	0.4	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5
	activité prévue	0.3	0.4	0.3	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
	prix prévus	0.2	0.1	0.0	0.1	-0.1	0.2	0.3	0.4	0.4	0.4	0.3	0.5
	emploi prévu	0.5	0.6	0.8	0.7	0.8	0.7	0.8	1.0	0.9	0.8	0.7	0.7
	Confiance des ménages & Crédit*												
achats de logements	1.3	1.3	1.3	1.2	1.2	1.2	1.4	1.4	1.4	2.8	2.8	2.8	
taux d'intérêt des nouveaux crédits à l'habitat, %	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	3.4	3.4		
	nouveaux crédits à l'habitat (cumul annuel, EUR mds)	815	833	851	868	879	894	907	916	930	918	920	
	Confiance des ménages & Crédit*												
	composite	-0.7	-0.4	-0.5	-0.4	-0.5	-0.4	-0.3	-0.3	-0.4	-0.2	-0.2	-0.9
	situation financière prévue	-0.5	-0.2	-0.3	-0.2	-0.4	-0.1	-0.1	-0.1	-0.3	-0.1	0.0	-0.7
	opportunité de faire des achats importants	0.3	0.5	0.2	0.6	0.6	0.9	0.8	0.6	0.5	0.8	0.7	0.4
	prix prévus	0.8	0.3	0.1	0.4	0.5	0.4	0.2	0.3	0.6	0.3	0.5	2.2
	craintes sur le chômage	-0.3	-0.4	-0.3	-0.3	-0.2	-0.3	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.3
	taux d'intérêt des nouveaux crédits à la consommation, %	7.5	7.5	7.4	7.5	7.5	7.4	7.3	7.3	7.2	7.6	7.5	
	nouveaux crédits à la consommation (cumul annuel, EUR mds)	299	299	298	299	298	300	301	301	303	303	304	



Les indicateurs sont convertis en « z-scores », c'est à dire en écarts par rapport à leur valeur moyenne de long terme (exprimée en écart type). Les valeurs positives (négatives) indiquent un nombre d'écarts types supérieur (inférieur) à la valeur moyenne. La couleur rouge correspond à une activité économique dynamique, à des attentes de taux d'inflation élevés et à une crainte du chômage faible ; le bleu indique un ralentissement de l'activité, des attentes de taux d'inflation modérés et une crainte du chômage élevée.

*Les indicateurs de crédit ne sont ni standardisés en z-scores ni associés à un code couleur : ils sont présentés en niveau (ou en cumul annuel) et doivent être interprétés séparément des autres indicateurs.

Les indices d'activité résistent, la confiance des ménages s'érode. Les indicateurs de climat des affaires n'ont pas décroché en mars et les perspectives de hausses des prix sont cantonnées à quelques secteurs (pétrole, chimie). Le retournement est, à ce stade, moins marqué dans les services et la construction. La confiance des ménages se dégrade plus nettement sur fond de hausse notable des anticipations d'inflation et de perspectives économiques et du chômage plus moroses.

Les taux restent également stables mais les crédits se modèrent. Les taux des nouveaux crédits aux ménages et aux entreprises sont demeurés stables en février. Cette stabilité s'est accompagnée d'une poursuite de la décélération des nouveaux crédits à l'habitat aux ménages cumulés sur un an. De plus, les nouveaux crédits à la consommation augmentent toujours à un rythme inférieur à leur moyenne de long terme. En cumulés annuels, le moindre dynamisme des flux nets de crédits bancaires aux entreprises est partiellement compensé par l'augmentation des émissions nettes de titres de dette.

PIB : croissance observée, acquis et prévisions

CROISSANCE OBSERVÉE (t/t)			ACQUIS	NOWCAST	PRÉVISION (t/t)			PRÉVISION ANNUELLE		
T2 2025	T3 2025	T4 2025	T4 2025	T1 2026	T1 2026	T2 2026	T3 2026	2025 (PIB observé)	2026	2027
0,1	0,3	0,2	0,3	0,4	0,5	0,5	0,5	1,5	1,6	1,6

Ces prévisions sont en cours de révision et reflèteront complètement les conséquences de la guerre en Iran lorsqu'elles seront mises à jour fin avril. Sources : Refinitiv, BNP Paribas. Voir la méthodologie ([Contact: Tarik Rharrab](#))

La croissance se renforcerait à 0,4% t/t au T1 2026 selon notre nowcast. Les bonnes dynamiques dans l'industrie observées au T1 permettraient à l'activité de résister. Par la suite, un aléa baissier entoure notre prévision pour le T2 (en raison de l'effet du choc énergétique notamment sur les perspectives de consommation pour ce trimestre). Ces risques sur la croissance en 2026 seront néanmoins contrebalancés par le dynamisme des investissements dans la défense et l'IA.

Guillaume Derrien et Thomas Humblot (achevé de rédiger le 13 avril 2026)



BNP PARIBAS

La banque d'un monde qui change