

Zone euro : une légère embellie

Climat des affaires : un léger mieux. En février, le maintien du PMI composite à son niveau de janvier (50,2), qui dépasse celui des quatre mois précédents, témoigne d'une amélioration modérée et incertaine de la conjoncture. Les indices des nouvelles commandes et de l'emploi se détériorent. Si le PMI manufacturier a rebondi (47,6 en février, +2,5 points en deux mois), le PMI services recule de près de 1 point en deux mois, mais se maintient en zone d'expansion (50,6).

Ménages : la confiance rebondit modérément. La confiance des ménages a rebondi de 0,9 point depuis deux mois pour s'établir à -13,6 en février. Elle est soutenue par une meilleure perception des ménages de la situation économique, de leurs intentions d'achats de biens durables, et des perspectives de chômage. À ce niveau, l'indice de confiance reste près de 1 point inférieur à son niveau d'octobre, une situation expliquée notamment par l'Allemagne et la France (où la croissance a été négative au T4).

Marché du travail : une résistance remarquable. Le taux de chômage s'est maintenu à 6,2% en janvier, un plus bas historique. Les baisses sont observées surtout dans l'Europe du Sud et en Irlande, tandis que le taux de chômage est relativement stable en France et en Allemagne. Les salaires négociés ont progressé (+4,1% a/a au T4 2024) mais moins qu'au T3 (5,4% a/a) ; cela dépasse nettement l'inflation.

La désinflation progresse modérément. L'inflation a légèrement diminué en février (2,4% a/a contre 2,5% en janvier). Ce repli s'explique essentiellement par la chute importante de l'inflation en France. L'inflation sous-jacente baisse très progressivement (à 2,6% a/a en février, après 2,7% en janvier). La BCE a réduit son taux directeur de 25 pb, à 2,5%, et devrait l'abaisser de nouveau dans cette même ampleur en avril et en juin.

Notre *nowcast* pour le T1 2025 suggère une croissance de 0,2% t/t. Cette estimation est alignée avec notre prévision de croissance et souligne une amélioration modérée des indicateurs de conjoncture, en ligne avec nos attentes.

Guillaume Derrien (achevé de rédiger le 14/03/2025)

Taux de chômage en zone euro



Source : Eurostat

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

Observé				Acquis	Nowcast	Prévision			Prévisions annuelles		
T1 2024	T2 2024	T3 2024	T4 2024	T4 2024	T1 2025	T1 2025	T2 2025	T3 2025	2024 (observé)	2025	2026
0.3	0.2	0.4	0.2	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2	0.8	0.9	1.0

Sources : Refinitiv, BNP Paribas.