

## ZONE EURO : MOINS DE DÉSACCORDS EN GÉNÉRAL SUR LES PRÉVISIONS DE CROISSANCE POUR L'ANNÉE COURANTE... MAIS PAS EN 2025

Arne MAES

Malgré l'annonce fin juillet de l'accord commercial entre l'Union européenne et les États-Unis, les perspectives de croissance à court terme de la zone euro demeurent incertaines. Les économistes professionnels, dont les prévisions convergent généralement vers la fin de l'année, affichent aujourd'hui un désaccord toujours relativement important sur la croissance de la zone en 2025.

Historiquement, les prévisions de croissance pour l'année en cours tendent à converger à mesure que celle-ci avance.

C'est une caractéristique, non un défaut : à mesure que les trimestres passent, les données des comptes nationaux trimestriels sont publiées, ce qui permet d'y voir plus clair dans la dynamique économique. Il reste de moins en moins de points de données sur lesquels les prévisionnistes peuvent être en désaccord, ce qui impose mathématiquement une convergence de leurs prévisions pour l'année entière. Cependant, 2025 fait exception.

### Les temps changent

Pour mieux évaluer l'ampleur des désaccords entre prévisionnistes, nous avons analysé un ensemble étendu de prévisions professionnelles fournies par *Focus-Economics*. Ces données incluent des prévisions individuelles de PIB de plus de 130 institutions financières, *think tanks* et autres organisations internationales.

L'ensemble de données commence en octobre 2010 et s'étend jusqu'à la dernière édition de la publication mensuelle du consensus de Focus-Economics, datée d'août dernier. Pour chaque publication, nous avons calculé la différence absolue moyenne des prévisions appariées comme indicateur pour mesurer le désaccord entre les prévisionnistes<sup>1</sup>.

Notre graphique présente le désaccord moyen, pendant la période pré-Covid, sur notre ensemble de données (2013-2019). Nous avons exclu la période couvrant la pandémie (2020-2023) car l'impact des confinements a provoqué des pics significatifs, mais souvent temporaires, dans la métrique de désaccord. La zone grise indique la plage interquartile pour ces années, renforçant encore la tendance à la convergence des prévisions, en particulier à partir de la deuxième moitié de chaque année.

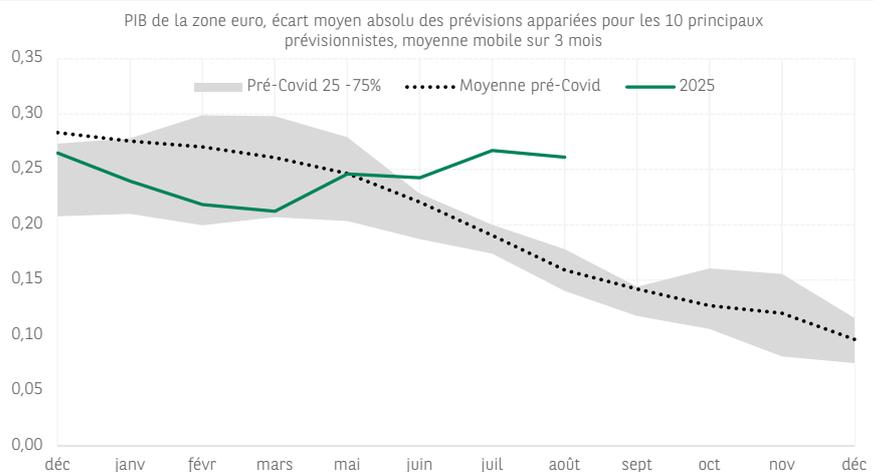
S'agissant de la croissance du PIB réel de la zone euro, le désaccord moyen tend clairement à se réduire : de 0,3% vers le début de chaque année, il atteint 0,1% à la fin. Une telle réduction est attendue étant donné qu'en fin d'année, les chiffres de croissance du PIB pour les trois premiers trimestres sont généralement connus, laissant seulement le quatrième trimestre incertain.

La ligne verte pour 2025 se détache toutefois nettement. Les prévisions ont convergé au premier trimestre mais ce mouvement a été suivi d'une hausse du désaccord en avril. Autour de cette époque, les nombreuses annonces (*i.e.* augmentation des droits de douane américains, tournant budgétaire allemand, efforts de réarmement de l'UE) ont amené les prévisionnistes à repenser leurs scénarios. Et depuis avril, le désaccord reste important, preuve supplémentaire de l'incertitude élevée concernant la politique tarifaire des États-Unis elle-même et son impact économique, ainsi que sur la rapidité avec laquelle les dépenses et investissements supplémentaires en Allemagne et en Europe se matérialiseront. La question de la force qui prédominera se pose aussi et nourrit l'incertitude et la dispersion des prévisions<sup>2</sup>. Actuellement, le désaccord est environ deux fois plus élevé que pendant la période de référence.

<sup>1</sup> Pour calculer le désaccord moyen, la différence entre chaque paire de prévisions est calculée puis moyennée sur l'ensemble de la base de données. Prenons l'exemple de trois prévisions (A, B, C) : le désaccord est la moyenne de la différence de prévisions entre les paires AB, BC et AC.

<sup>2</sup> Notre scénario central prévoit que les vents contraires provenant de la guerre commerciale américaine domineront à court terme, avant que les vents favorables provenant de l'impulsion européenne prennent de l'ampleur à moyen terme et soutiennent notre prévision de croissance, au-dessus du consensus, pour la zone euro en 2026.

### CROISSANCE DE LA ZONE EURO : ÉVOLUTION DE LA DISPERSION DES PRÉVISIONS POUR L'ANNÉE EN COURS



SOURCE : BNP PARIBAS FORTIS

**Qu'est-ce que cela implique pour l'économie européenne ?**

Un désaccord persistant et important entre prévisionnistes, sur le rythme anticipé de la croissance, empêche le consensus. Or, celui-ci informe et aide à son tour les décideurs politiques, les dirigeants d'entreprise et les ménages à se projeter et à prendre les bonnes décisions. Le désaccord sur la croissance de 2025 devrait toutefois diminuer à mesure que les chiffres du troisième et du quatrième trimestres seront publiés. Cependant, nous constatons déjà un écart significatif entre les perspectives de croissance pour 2026. En Belgique, par exemple, parmi les dix prévisionnistes les plus actifs, ce désaccord est actuellement deux fois plus élevé que la moyenne historique, et il est en hausse. Avec des prévisionnistes professionnels en désaccord sur ce qui se profile, l'incertitude ne baissera probablement pas de sitôt. Nous pouvons, cependant, essayer de nous adapter en passant plus de temps à réfléchir à différents scénarios (jusqu'ici) inconcevables.

[arne.maes@bnpparibasfortis.com](mailto:arne.maes@bnpparibasfortis.com)



# RECHERCHE ÉCONOMIQUE GROUPE

## ECOINSIGHT

Analyse approfondie de sujets structurels ou d'actualité

## ECOPERSPECTIVES

Analyses et prévisions des principales économies, développées et émergentes

## ECOFASH

Un indicateur, un évènement économique majeur.

## ECOWEEK

L'actualité économique de la semaine et plus...

## ECOPULSE

Baromètre mensuel des indicateurs conjoncturels des principales économies de l'OCDE

## ECOCHARTS

Panorama mensuel des dynamiques d'inflation au sein des principales économies développées

## ECOTV

Quel est l'évènement du mois ?

La réponse dans vos quatre minutes d'économie

## GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Un graphique hebdomadaire illustrant des points saillants dans l'économie

## EN ÉCO DANS LE TEXTE

Le podcast de l'actualité économique

POUR RECEVOIR NOS PUBLICATIONS

ABONNEZ-VOUS SUR LE SITE ONGLET ABONNEMENT  
voir le site des études économiques

ET

SUIVEZ-NOUS SUR LINKEDIN  
voir la page linkedin des études économiques

OU TWITTER  
voir la page twitter des études économiques

Bulletin publié par les Etudes Economiques - BNP PARIBAS  
Siège social : 16 boulevard des Italiens - 75009 PARIS / Tél : +33 (0) 1.42.98.12.34  
Internet : [www.group.bnpparibas](http://www.group.bnpparibas) - [www.economic-research.bnpparibas.com](http://www.economic-research.bnpparibas.com)  
Directeur de la publication : Jean Lemerier  
Directrice de la rédaction : Isabelle Mateos y Lago

Les informations et opinions exprimées dans ce document ont été obtenues de, ou sont fondées sur des sources d'information publiques réputées fiables, mais BNP Paribas ne garantit, expressément ou implicitement, ni leur exactitude, ni leur exhaustivité, ni leur mise à jour. Ce document ne constitue ni une offre, ni une sollicitation d'achat ou de vente de titres ou autres placements. Il ne constitue ni du conseil en investissement, ni de la recherche ou analyse financière. Les informations et opinions contenues dans ce document ne sauraient dispenser l'investisseur d'exercer son propre jugement ; elles sont par ailleurs susceptibles d'être modifiées à tout moment sans notification et ne sauraient servir de seul support à une évaluation des instruments éventuellement mentionnés dans le présent document. Toute éventuelle référence à une performance réalisée dans le passé ne constitue pas une indication d'une performance future. Dans toute la mesure permise par la loi, aucune société du Groupe BNP Paribas n'accepte d'être tenue pour responsable (y compris en raison d'un comportement négligent) au titre de pertes directes ou découlant indirectement d'une utilisation des informations contenues dans ce document ou d'une confiance accordée à ces informations. Toutes les estimations et opinions contenues dans ce document reflètent notre jugement à la date de publication des présentes. Sauf indication contraire dans le présent document, il n'est pas prévu de le mettre à jour. BNP Paribas SA et l'ensemble des entités juridiques, filiales ou succursales (ensemble désignées ci-après « BNP Paribas »), sont susceptibles d'agir comme teneur de marché, d'agent ou encore, à titre principal, d'intervenir pour acheter ou vendre des titres émis par les émetteurs mentionnés dans ce document, ou des dérivés y afférents. BNP Paribas est susceptible notamment de déterminer une participation au capital des émetteurs ou personnes mentionnés dans ce document, de se trouver en position d'acheteur ou vendeur de titres ou de contrats à terme, d'options ou de tous autres instruments dérivés reposant sur l'un de ces sous-jacents. Les cours, rendements et autres données similaires du présent document, y figurent au titre d'information. De nombreux facteurs agissent sur les prix de marché et il n'existe aucune certitude que les transactions peuvent être réalisées à ces prix. BNP Paribas, ses dirigeants et employés, peuvent exercer ou avoir exercé des fonctions d'employé ou dirigeant auprès de toute personne mentionnée dans ce document, ou ont pu intervenir en qualité de conseil auprès de cette (ces) personne(s). BNP Paribas est susceptible de solliciter, d'exécuter ou d'avoir dans le passé fourni des services de conseil en investissement, de souscription ou tous autres services au profit de la personne mentionnée aux présentes au cours des 12 derniers mois précédant la publication de ce document. BNP Paribas peut être partie à un contrat avec toute personne ayant un rapport avec la production du présent document. BNP Paribas est susceptible, dans les limites autorisées par la loi en vigueur, d'avoir agi sur la foi de, ou d'avoir utilisé les informations contenues dans les présentes, ou les travaux de recherche ou d'analyses sur le fondement desquels elles sont communiquées, et ce préalablement à la publication de ce document. BNP Paribas est susceptible d'obtenir une rémunération ou de chercher à être rémunéré au titre de services d'investissement fournis à l'une quelconque des personnes mentionnées dans ce document dans les trois mois suivant sa publication. Toute personne mentionnée aux présentes est susceptible d'avoir reçu des extraits du présent document préalablement à sa publication afin de vérifier l'exactitude des faits sur le fondement desquelles il a été élaboré.

Ce document est élaboré par une société du Groupe BNP Paribas. Il est conçu à l'intention exclusive des destinataires qui en sont bénéficiaires et ne saurait en aucune façon être reproduit (en tout ou partie) ou même transmis à toute autre personne ou entité sans le consentement préalable écrit de BNP Paribas. En recevant ce document, vous acceptez d'être engagés par les termes des restrictions ci-dessus.

BNP Paribas est constituée en France sous forme de société anonyme, et agréée et supervisée en tant qu'établissement de crédit par la Banque centrale européenne (BCE) et en tant que prestataire de services d'investissement par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) et l'Autorité des marchés financiers (AMF). Le siège social de BNP Paribas est situé au 16, boulevard des Italiens, 75009 Paris, France.

Les informations contenues dans le présent document peuvent, en tout ou partie, avoir déjà été publiées sur le site <https://globalmarkets.bnpparibas.com>.

Pour les avertissements par pays (Etats-Unis, Canada, Royaume-Uni, Allemagne, Belgique, Irlande, Italie, Pays-Bas, Portugal, Espagne, Suisse, Brésil, Turquie, Israël, Bahreïn, Afrique du Sud, Australie, Chine, Hong Kong, Inde, Indonésie, Japon, Malaisie, Singapour, Corée du Sud, Taiwan, Thaïlande, Vietnam) veuillez consulter le document suivant :

[https://economic-research.bnpparibas.com/LegalNotice/Markets\\_360\\_Country\\_Specific\\_Notices.pdf](https://economic-research.bnpparibas.com/LegalNotice/Markets_360_Country_Specific_Notices.pdf)

© BNP Paribas (2025). Tous droits réservés.

Pour vous abonner à nos publications :

ÉTUDES **ÉCONOMIQUES**



**BNP PARIBAS**

La banque  
d'un monde  
qui change