

Zone euro : Un renforcement de l'activité toujours en vue

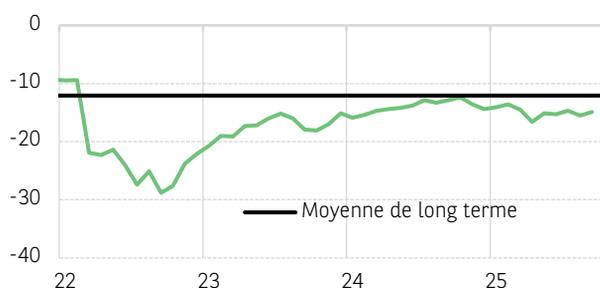
Climat des affaires : PMI



Sources : S&P Global PMI, BNP Paribas.

Le redressement des indices PMI se poursuit malgré un recul dans l'industrie. Le composite PMI a atteint en septembre 2025 son plus haut niveau depuis mai 2024 (51,2) attribuable aux services (51,3). L'indice manufacturier, en net redressement depuis le début de l'année, s'est néanmoins replié en septembre (-1,2 point à 49,8). La production industrielle a augmenté de 0,3% m/m en juillet. L'indice de sentiment économique s'est, pour sa part, stabilisé au T3.

Confiance des ménages



Sources : Commission européenne, BNP Paribas.

Des signaux positifs pour la consommation. Les intentions d'achat de biens durables enregistrent sur trois mois leur plus forte progression depuis deux ans et demi (+2,6 points), tirant à la hausse l'indice de confiance des ménages. Néanmoins, les perspectives sur le chômage (+0,9 point) et la situation économique à douze mois (-0,1 point) se dégradent. Les ventes au détail ont baissé de 0,7% m/m en juillet mais progressent de 2,6% en glissement annuel.

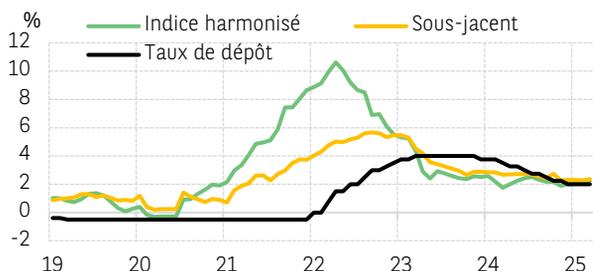
Marché du travail : taux de chômage



Sources : Eurostat, BNP Paribas.

Le marché du travail reste tendu. Le taux de chômage est descendu à 6,2% en juillet, son plus bas historique, avant de remonter à 6,3% en août. Le taux de chômage des jeunes de la zone euro (16-25 ans) est au plus bas (14,0%), en recul de 0,9 pp sur un an. Le *wage tracker* de la BCE indique une augmentation des salaires de base attendue fin 2025 (+3,0% a/a), suivie d'une stabilisation autour de 2,5 % a/a au printemps 2026.

Inflation a/a et taux directeur



Sources : Eurostat, BCE, BNP Paribas.

L'inflation reste maîtrisée malgré une hausse en septembre. L'inflation harmonisée est remontée de 2,0% à 2,2% (*flash*) et le sous-jacent passe de 2,3% à 2,4%. L'inflation reviendrait à la cible des 2% au T4 et devrait refluer ensuite. L'inflation est sous contrôle, favorisée par la remontée de l'euro et la quasi-stagnation des prix à la production (+0,2% a/a en juillet). Cette situation reste donc favorable à la BCE pour maintenir un *statu quo* monétaire.

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

OBSERVÉ			ACQUIS	OBSERVÉ		NOWCAST	PRÉVISION T/T		PRÉVISIONS ANNUELLES		
T2 2024	T3 2024	T4 2024	T4 2024	T1 2025	T2 2025	T3 2025	T3 2025	T4 2025	2024 (observé)	2025	2026
0,2	0,4	0,4	0,6	0,6	0,1	0,2	0,0	0,3	0,8	1,3	1,4

Voir la méthodologie Nowcast. Contact : [Tarik Rharrab](#). Sources : Refinitiv, BNP Paribas

Surprise à la hausse sur la croissance ? Notre *nowcast* pour le T3 signale une croissance de 0,2% t/t. Ce chiffre est mieux orienté que notre prévision d'une stagnation de l'activité. Le coup d'arrêt attendu au T3 reflèterait essentiellement la normalisation de l'activité en Irlande et un léger ralentissement de celle-ci en France et en Espagne. L'activité en zone euro devrait ensuite se renforcer au T4 (+0,3% t/t) et *a fortiori* en 2026 (+0,4% t/t au T1 et +0,5% t/t les trimestres suivants), soutenue par les efforts accrus d'investissement en Europe, en particulier en Allemagne. En moyenne annuelle, la croissance augmenterait ainsi de 1,3% en 2025 à 1,4% en 2026. En juillet, la croissance de l'encours des crédits aux entreprises et aux ménages a augmenté grâce notamment à la baisse des taux des nouveaux crédits aux entreprises, et en dépit de taux d'emprunt aux ménages repartis à la hausse.

Guillaume Derrien et Thomas Humblot (achevé de rédiger le 2 octobre 2025)



BNP PARIBAS

La banque d'un monde qui change