

Perspectives

N°24/333 – 10 décembre 2024

ZONE EURO – Au T3 une reprise presque en trompe-l'œil

La dernière estimation du PIB de la zone euro pour le troisième trimestre 2024 confirme les précédentes et nos propres prévisions de septembre dernier, avec une croissance de 0,4% qui porte l'acquis de croissance à 0,7%. Elle présente aussi une croissance révisée à la hausse en 2022 (+3,6% en lieu de +3,4%), mais confirme la croissance de 2023 en moyenne annuelle (0,5%), du fait d'un meilleur acquis qui compense un profil de croissance légèrement révisé à la baisse au deuxième semestre (0% en lieu de 0,1% au T3 et T4 2023).

Après avoir connu un rythme de 0,3% au premier trimestre et de 0,2% au deuxième, la croissance du troisième trimestre 2024 s'inscrit en accélération (+0,4%). Sur un an, le PIB a progressé de 0,9%.

Cette croissance a été le fait du redressement de la valeur ajoutée de l'industrie (+0,4% sur le trimestre), des services marchands (+0,4%) et des services non marchands (+0,6%), tandis que la valeur ajoutée était en baisse dans l'agriculture (-0,8%) et dans la construction (-0,5%). Le partage de la valeur ajoutée est encore favorable aux salaires, grâce à une légère accélération de l'emploi (0,2%) et du salaire par tête (0,9%). Cependant, la productivité se redresse aussi légèrement, permettant un affaiblissement de la progression des coûts salariaux par unité produite et un ralentissement de la dégradation des marges. La productivité horaire se redresse plus rapidement, grâce à la stagnation du nombre des heures travaillées.

La demande intérieure a contribué positivement à la croissance (+0,9 point), grâce à l'accélération de la consommation privée, à la progression – bien que ralentie – de la consommation publique, et à la reprise de l'investissement. En revanche la contribution de la demande extérieure nette a été négative -0,9 point). L'accumulation des stocks s'est faite à un rythme supérieur à celui de la croissance du PIB, contribuant ainsi positivement à cette dernière (+0,4 point). Cette reconstitution des stocks, qui intervient après plusieurs trimestres de fort déstockage est commune à toutes les grandes économies de la zone.

La reprise de la consommation des ménages (+0,7%) est bien réelle avec des dépenses en nette accélération dans toutes les grandes économies de la zone euro. Ce n'est donc pas que le résultat de l'effet positif et transitoire des Jeux olympiques sur la consommation des ménages français (+0,6% sur le trimestre), puisque ce rebond est partagé. La consommation privée augmente de 0,3% en Allemagne, de 1,4% en Italie, de 1,1% en Espagne, de 0,8% aux Pays-Bas et à un rythme encore supérieur en Belgique et au Portugal.

En revanche, la progression de l'investissement cache une réalité bien moins positive, puisqu'elle est le fait d'une forte remontée de l'investissement en biens informatiques et des technologies de la communication en Irlande (+211%), qui masque le recul de l'investissement dans la zone euro (-0,4%) et dans les principales économies de la zone. En effet, l'investissement dans le logement s'est replié, bien qu'à un moindre rythme (-0,24%) et ceci dans tous les grands pays à l'exception de l'Espagne. Il a encore stagné dans le BTP dans la zone euro, résultat d'une forte croissance en Italie et dans une moindre mesure en France et d'un repli très marqué en Espagne. L'investissement productif a reculé dans la zone euro (-1,8%) sous l'effet d'une baisse très marquée de l'investissement en biens de transport (-3,8%). Cette dernière a été très significative en France (-8%), en Italie (-6%) et en Espagne (-4,2%), tandis que l'accumulation de biens de transport a progressé en Allemagne (+3,8%).

Les exportations se sont repliées (-1,5%) dans la zone euro, tout comme en Allemagne, en France et en Italie, tandis que les importations ont crû (+0,5%) dans la zone euro ainsi que dans les grandes économies à l'exception de la France.

✓ Notre opinion – Face au ralentissement de l'économie américaine, après une phase de croissance soutenue qui la place sur un rythme annuel encore très élevé (2,7%), l'économie de la zone euro affiche une accélération de sa croissance au cours de l'été, sur un rythme (0,9% sur un an) néanmoins encore bien inférieur à celui d'outre-Atlantique. Le redressement de la consommation des ménages acté au cours de l'été est de bon augure pour une croissance un peu plus soutenue l'année prochaine. Cependant, les dernières informations sur l'investissement n'augurent pas d'une accélération marquée. Nous avons révisé à la baisse notre prévision sur l'investissement et reporté à 2026 son redémarrage. Si la reprise cyclique de la productivité va permettre une amélioration des marges, le délai de transmission de la baisse des taux d'intérêts sur les décisions d'investissement reste pénalisant puisqu'il s'étale à la fin 2025. Ces dernières seront encore brouillées par une incertitude croissante sur les conditions de la demande étrangère et modérées par la faiblesse de la demande domestique. Les décisions d'embauches suivront la même logique. Nous avons ainsi révisé à la baisse notre prévision pour le dernier trimestre 2024 de 0,3% à 0,1%, abaissant ainsi nos prévisions pour l'année 2024 de 0,8% à 0,7%.

Article publié le 6 décembre 2024 dans notre hebdomadaire [Monde – L'actualité de la semaine](#)

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
05/12/2024	<u>Métavers, la renaissance !</u>	Industrie numérique
04/12/2024	<u>Italie : La confiance à l'heure d'hiver</u>	Italie
04/12/2024	<u>France – Croissance confirmée à +0,4% au T3, des ratios de comptes d'agents plutôt favorables</u>	France
03/12/2024	<u>Afrique du sud – Le coût économique de la criminalité</u>	Afrique
02/12/2024	<u>Corée du Sud – Assouplissement monétaire inattendu</u>	Asie
29/11/2024	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
29/11/2024	<u>France – Panorama des crédits et placements au T2 2024</u>	France
28/11/2024	<u>L'Inde rattrapée par les enjeux climatiques</u>	Asie
28/11/2024	<u>Slovaquie : Entre le marteau et l'enclume</u>	PECO
27/11/2024	<u>Allemagne – La locomotive ne bouge pas</u>	Zone euro
26/11/2024	<u>Italie – La construction résiste, mais pour combien de temps ?</u>	Italie
26/11/2024	<u>Émirats arabes unis - Les défis du fédéralisme fiscal pour le pilotage stratégique de l'économie</u>	Moyen-Orient
25/11/2024	<u>France – Faut-il s'inquiéter de la baisse du climat des affaires en novembre ?</u>	France
25/11/2024	<u>L'Observatoire financier des entreprises agroalimentaires – Grains</u>	Agri-agro
22/11/2024	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
21/11/2024	<u>La Chine en ordre de bataille pour affronter la tempête Trump ?</u>	Asie
20/11/2024	<u>Moyen-Orient – Les États du Golfe ont-ils la bonne stratégie pour l'après-pétrole ?</u>	Moyen-Orient
19/11/2024	<u>Vietnam – Les IDE, carburant durable de la croissance économique du Vietnam ?</u>	Asie
19/11/2024	<u>France – Hausse du taux de chômage et des défaillances d'entreprises, pourquoi faut-il relativiser ?</u>	France
18/11/2024	<u>Allemagne – Scénario 2024-2025 : la croissance cale</u>	Zone euro
15/11/2024	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde

Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques

12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la Publication : Isabelle Job-Bazille

Rédacteur en chef : Armelle Sarda

Documentation : Elisabeth Serreau – **Statistiques** : DataLab ECO

Secrétariat de rédaction : Victor Moulin

Contact: publication.eco@credit-agricole-sa.fr

Consultez les **Études Économiques** et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :

Internet : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com/>

iPad : application **Études ECO** disponible sur App store

Android : application **Études ECO** disponible sur Google Play

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.