

# Perspectives

N°25/041 – 04 février 2025

## ZONE EURO – Un ralentissement généralisé de la croissance au T4 2024

La première estimation de la croissance du PIB au quatrième trimestre signale une stagnation de l'activité. Comme nous l'avions prévu dans notre exercice de scénario de décembre 2024, le taux de croissance s'est établi à 0% sur le trimestre et à 0,7% en moyenne sur l'année 2024. L'accélération observée au troisième trimestre (+0,4% après +0,2%) s'est donc interrompue. Cette estimation n'est que préliminaire, la disponibilité des données étant limitée à certains pays. L'acquis de croissance laissée à la croissance moyenne pour 2025 est de 0,3%.

Dans la plupart des pays où l'estimation est disponible, la croissance a été à peine plus faible que prévu. C'est le cas de l'Allemagne (-0,2% contre -0,1% prévu), de la France (-0,1% contre 0% prévu), de l'Italie (0% contre 0,1%) et de la Belgique (0,2% contre 0,3%), pour ne citer que les principales économies. En revanche la croissance a dépassé nos prévisions en Espagne (0,8% contre 0,6%) et au Portugal (1,5% contre 0,2%).

La contribution des différentes composantes de la demande n'est pas disponible pour la zone euro dans son ensemble, elle est publiée uniquement pour la France (*cf. article [ci-dessous](#)*) et l'Espagne, mais la reprise de la consommation des ménages observée au cours de l'été semble se poursuivre. Sa croissance est en effet positive en France, en Allemagne et en Espagne. L'investissement était encore en léger repli en France, mais en net redressement en Espagne.

En moyenne sur l'année 2024 la croissance de la zone euro s'est inscrite en légère accélération par rapport à 2023 (+0,7% après +0,5%). Cette accélération a été portée principalement par la performance de l'économie espagnole dont la croissance s'est établie à 3,2% après 2,7% en 2023. Le taux de croissance de l'économie française est resté stable à +1,1%, tandis que la croissance italienne a subi un coup de frein (à +0,5% après +0,8% en 2023). Le repli du PIB allemand s'est poursuivi et même accentué (-0,2% après -0,1%).

À la fin de 2024, le PIB de la zone euro dépassait de 4,6% son niveau de fin 2019, avant la pandémie, celui de la France de 4%, celui de l'Italie de 5,6% et celui de l'Espagne de 7,6%. Quant au PIB allemand, il est encore inférieur au niveau de fin 2019 de 0,1%.

Concernant l'économie espagnole, la forte croissance au quatrième trimestre 2024, a été soutenue principalement par la demande domestique, qui a contribué à hauteur de 1,2 pp à l'évolution trimestrielle du PIB, grâce à la consommation privée (+1,0%) et surtout à l'investissement (+3,4%). La consommation privée dépasse désormais de 3,6% son niveau d'avant la pandémie, dans un contexte où la population a augmenté de 3,4% depuis 2019. L'investissement en équipement s'est distingué par un bond de 7,8%, porté par le secteur du transport (+15,1%), bien qu'il reste inférieur de 13,3% à son niveau pré-pandémie. La construction a progressé plus modérément (+1,6%), avec une reprise de la construction résidentielle (+0,9%). En revanche, la consommation publique a ralenti (+0,4%) après une forte hausse au troisième trimestre (+2,5%). La demande extérieure a eu un impact négatif sur la croissance du PIB au quatrième trimestre (-0,4 point), en raison de la baisse des exportations de biens (-1,1%) dans un contexte de faible dynamisme économique en Allemagne et en France. Les exportations de services ont, en revanche, affiché une croissance toujours solide (+2,3%), soutenue par le secteur touristique (+4,5%). Les importations ont

progressé plus rapidement que les exportations (+1,3% contre +0,1%), avec une hausse notable des importations de services (+3,6%), en particulier celles liées au tourisme (+5,9%).

**✓ Notre opinion** – *Le coup de frein à la croissance de la zone euro était prévu et ne remet pas en question notre narration d'une reprise fondée sur l'accélération de la consommation des ménages. Celle-ci semble confirmée par les évolutions constatées dans les principales économies de la zone. La surperformance des économies ibériques se confirme aussi avec une forte croissance de la demande des ménages et de la demande extérieure, tandis qu'en Italie, la croissance est ralentie par la fin des subventions à la construction et par la fragilité de l'industrie. Cette fragilité affecte particulièrement l'activité en Allemagne qui n'a pas progressé en moyenne au cours des cinq dernières années. Avec des risques baissiers sur la croissance et des risques plus équilibrés sur l'inflation, la BCE n'a pas hésité à poursuivre la baisse de ses taux directeurs de 25 point de base, portant le taux des opérations principales de refinancement à 2,90% et le taux de dépôt à 2,75%.*

Article publié le 31 janvier 2025 dans notre hebdomadaire [Monde – L'actualité de la semaine](#)

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
31/01/2025	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
30/01/2025	<u>Allemagne – Scénario 2025-2026 : la locomotive de l'Europe à l'arrêt</u>	Zone euro
30/01/2025	<u>France – Conjoncture – Flash PIB : légère baisse de l'activité au T4, la croissance annuelle stable</u>	France
30/01/2025	<u>Égypte – Un état des lieux de la liquidité extérieure</u>	Moyen-Orient
30/01/2025	<u>Italie – Scénario 2025-2026 : la malédiction de la croissance faible dans un monde incertain</u>	Italie
30/01/2025	<u>Actifs numériques, un champ de bataille pour la souveraineté européenne</u>	Banque, fintech
29/01/2025	<u>Colombie – La Telenovela du budget 2025</u>	Amérique latine
29/01/2025	<u>Zone euro – Scénario 2025-2026 : une reprise poussive à un rythme inférieur au potentiel</u>	Zone euro
28/01/2025	<u>Union européenne – L'investissement visant à atténuer le changement climatique à 0,55% du PIB</u>	Union européenne
28/01/2025	<u>France : en janvier, le climat des affaires se stabilise à un niveau relativement bas</u>	France
24/01/2025	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
24/01/2025	<u>France – Scénario 2025-2026 : en quête de stabilité politique, la croissance fragilisée par l'incertitude</u>	France
23/01/2025	<u>Pays baltes – Une année 2025 sous le signe des tensions géopolitiques</u>	PECO
23/01/2025	<u>K-Drama à Séoul</u>	Asie
22/01/2025	<u>Zone euro – Première baisse du taux d'épargne depuis un an et demi</u>	Zone euro
21/01/2025	<u>Brésil – L'ombre du déséquilibre fiscal plane sur une économie en forte croissance</u>	Amérique latine
20/01/2025	<u>France – L'activité devrait rester stable fin 2024, tandis que l'inflation a fortement ralenti en 2024</u>	France
17/01/2025	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
17/01/2025	<u>Espagne – Scénario 2025-2026 : la croissance garde le pas</u>	Zone euro
16/01/2025	<u>Trump et la peur, ou la nouvelle alliance du mercantilisme et de la géopolitique</u>	Géopolitique
16/01/2025	<u>L'Arabie Saoudite face à sa démographie : défi ou aubaine?</u>	Moyen-Orient
15/01/2025	<u>Argentine – Des progrès mais il semble raisonnable d'attendre</u>	Amérique latine
14/01/2025	<u>France – Nouvel effritement de la confiance des ménages</u>	France
14/01/2025	<u>Fintech Outlook   Bilan 2024 – La bonne année ?</u>	Fintech
10/01/2025	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
08/01/2025	<u>Mexique – Budget 2025, « raisonnable » mais réaliste ?</u>	Amérique latine
02/01/2025	<u>Royaume-Uni – L'inflation remonte et les perspectives à court terme restent entourées de risques haussiers</u>	Royaume-Uni

**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](mailto: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.*