

Perspectives

N°25/158 – 19 mai 2025

ZONE EURO – Une croissance du PIB en demi-teinte au T1 2025, déjà affectée par la guerre commerciale

En deuxième estimation, le taux de croissance trimestriel du PIB de la zone euro au T1 2025 a été révisé à la baisse à 0,3%, contre une estimation préliminaire de 0,4%. Le PIB s'affiche néanmoins en accélération par rapport au dernier trimestre de 2024 (0,2%). La croissance sur un an est stable à 1,2%.

L'acquis de croissance pour la moyenne de l'année 2025 à l'issue du premier trimestre se monte à 0,8%, ce qui conforte notre prévision de croissance de 1%.

La croissance de l'activité s'est inscrite en accélération en Allemagne (0,2% après -0,2%), en France (0,1% après -0,1%), en Italie (0,3% après 0,2%) et en Belgique (0,4% après 0,2%), tandis qu'elle a ralenti en Espagne (0,6% après 0,7%), en Irlande (3,2% après 3,6%) et aux Pays-Bas (0,1% après 0,3%). L'activité s'est en revanche retournée au Portugal (-0,5%).

Nous ne disposons pas encore de l'évolution des composantes de la croissance du PIB au T1 2025 pour la zone euro, mais pour les quelques économies qui ont déjà publié ce détail, il ressort une faiblesse de la contribution de la demande domestique (négative aux Pays-Bas, nulle en France et plus positive en Espagne) et une contribution faible ou négative de la demande extérieure nette. Ce sont les variations des stocks qui ont contribué très positivement à la croissance dans presque toutes les économies.

La consommation des ménages s'est globalement affaiblie et l'investissement est en repli partout sauf en Espagne.

La faiblesse de la consommation privée est confirmée par l'évolution de l'indice du volume des ventes au détail, qui n'a presque pas progressé sur le trimestre (0,1% dans la zone euro), s'installant sur un plateau après la hausse de l'été 2024. Les ventes ont crû de 0,2% en Allemagne et de 0,3% en France et ont reculé de 0,5% en Italie.

La croissance de l'emploi a, en revanche, continué de soutenir le revenu des ménages. Elle s'est aussi renforcée (0,3% après 0,2%) sur le trimestre et la croissance en rythme annuel (0,8%) reste stable à un rythme légèrement inférieur à celui de l'activité, garantissant ainsi des gains de productivité.

L'activité dans l'industrie a soutenu la croissance du PIB au T1 2025 marquant une nette reprise (2,2%), tirée principalement par l'industrie allemande (1,7%) qui a enregistré un net rebond de sa production en mars (3,1%). L'activité est restée atone en France, elle a faiblement augmenté en Italie (0,5%), où elle est néanmoins encore en recul sur un an, et s'est repliée en Espagne (-0,2%) au cours du trimestre. Après un recul fin 2024, l'accélération de l'activité industrielle a été continue et très marquée pour la production de biens d'investissement et de biens de consommation non durable, plus tardive pour les biens de consommation durable.

✓ Notre opinion – Si la croissance américaine a déjà été affectée par les annonces de l'administration Trump en matière de droits de douane, avec un léger repli du PIB au T1 2025 (-0,3% en variation trimestrielle annualisée) en raison d'une hausse importante des importations, l'impact est moins évident sur la croissance de la zone euro. La transmission du choc du commerce semble se déployer surtout par le canal de l'incertitude, avec un coup de frein sur la consommation des ménages et un repli de l'investissement, qui témoigne d'une pause dans les décisions dans l'attente d'une dissipation de l'incertitude. Avec les informations disponibles, nous ne pouvons pas affirmer que la demande étrangère a aussi pesé sur la croissance de la zone.

Les exportations en volume ont baissé en France et aux Pays-Bas, mais nous ne disposons pas encore de leur évolution dans les trois pays les plus exposés au commerce avec les États-Unis, l'Allemagne, l'Italie et l'Irlande. En revanche, les statistiques sur les exportations en valeur pour la zone euro offrent une vision plus tranchée. Les exportations de biens en valeur ont fortement accéléré au cours du T1 2025 (7,6% après 0,8%), notamment celles vers les États-Unis (+27%). Ce sont les ventes de biens manufacturés qui ont significativement augmenté, particulièrement à destination des États-Unis. L'accélération des ventes de machines et de matériel de transport outre-Atlantique a été marquée (6,4%), mais celles de produits chimiques a été spectaculaire (64%). Ces données semblent cohérentes avec la hausse des importations américaines, dans une logique d'anticipation des achats avant la remontée définitive des droits de douane. Quant au risque de transfert des exportations chinoises du marché américain vers le marché européen, il faudra surveiller si l'accélération des importations en valeurs de biens en provenance de Chine (+5,9% au premier trimestre) est confirmée au cours des prochains trimestres.

Article publié le 16 mai 2025 dans notre hebdomadaire [Monde – L'actualité de la semaine](#)

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
16/05/2025	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
12/05/2025	<u>Revolut, l'obscur clarté</u>	Fintech, IT
07/05/2025	<u>Déficit français et politique : est-il trop tard pour se tirer d'affaire ?</u>	France
06/05/2025	<u>Pays du Golfe – Sous la houle pétrolière, cap sur les fondamentaux</u>	Pays du Golfe
05/05/2025	<u>Replay webconférence – Éclairages France – Environnement macro-économique et marché immobilier résidentiel : quelles perspectives ?</u>	France, immobilier
30/04/2025	<u>France – Conjoncture – Flash PIB : léger rebond de l'activité au premier trimestre 2025</u>	France
25/04/2025	<u>France – Scénario 2025-2026 : la croissance française dans le creux de la vague, sur fond d'incertitude mondiale exceptionnelle</u>	France
25/04/2025	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
25/04/2025	<u>Espagne – Automobile électrique, les défis du déploiement</u>	Espagne
24/04/2025	<u>Chine : le calme avant la tempête ?</u>	Asie
24/04/2025	<u>Royaume-Uni – Scénario 2025-2026 : droits de douane et incertitude assombrissent les perspectives</u>	Royaume-Uni
23/04/2025	<u>Royaume-Uni – L'inflation a baissé à 2,6% en mars mais un fort rebond est attendu en avril</u>	Royaume-Uni
23/04/2025	<u>Zone euro : les créations comme les défaillances d'entreprises en forte baisse début 2025</u>	Zone euro
23/04/2025	<u>Italie – Scénario 2025-2026 : entre le marteau et l'enclume</u>	Italie
18/04/2025	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
17/04/2025	<u>Fintech Outlook T1 2025 – La tempête au printemps</u>	Banque, fintech
17/04/2025	<u>Corée du Sud : incendies, loi martiale et droits de douane, l'année du Serpent bleu n'a pas démarré sous les meilleurs auspices</u>	Asie
16/04/2025	<u>Espagne – Scénario 2025-2026 : croissance dynamique sous ciel incertain</u>	Europe
16/04/2025	<u>Égypte – De nouveau face à sa pyramide de dette</u>	Afrique et Moyen-Orient
15/04/2025	<u>Bitcoin, les fermes de la discorde</u>	Fintech, IT
14/04/2025	<u>France – Immobilier résidentiel : pause dans la correction du marché en 2024</u>	France, immobilier
14/04/2025	<u>France – Hausse certes, mais légère, de la détention de titres de dette américaine par les Français</u>	France
14/04/2025	<u>Zone euro – Scénario 2025-2026 : entre nouvelles fractures et nouvelles convergences</u>	Zone euro
11/04/2025	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
10/04/2025	<u>France – Placements : comment les ménages français ont-ils utilisé leur épargne en 2023 et 2024 ?</u>	France
08/04/2025	<u>France – Le nombre d'entreprises économiquement actives bondit de 42% entre 2014 et 2022</u>	France
08/04/2025	<u>Asie – Le tsunami Trump a frappé</u>	Asie
07/04/2025	<u>Liberation day – Premières conclusions</u>	Monde
07/04/2025	<u>Union européenne – Le D-Day d'une réciprocité arbitraire</u>	Union européenne
04/04/2025	<u>Monde – Scénario 2025-2026 : le temps des paris</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 : Véronique Champion

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.