



ZONE EURO **SCÉNARIO 2026-2027**

Trimestriel – Juin 2026



Normalisation plutôt que rebond

Malgré la signature d'un protocole d'entente qui réduit le risque extrême pesant sur la hausse des prix énergétiques, l'épisode inflationniste dégrade les perspectives de croissance de la zone euro davantage que celles de ses proches concurrents. Les facteurs de pertes de compétitivité se cumulent et la faiblesse des exportations érode de plus en plus la croissance. Toutefois, la demande domestique résiste, s'appuyant sur une amélioration de l'offre (population active et productivité) et sur un partage plus équilibré de la valeur ajoutée. Bien que profitant moins du supercycle d'investissement mondial, l'accumulation de capital demeure un moteur de la croissance. Avec les salaires qui restent une force désinflationniste, le choc d'offre ne se traduirait pas par une inflation persistante et permettrait une normalisation de la croissance sur un rythme légèrement inférieur au potentiel.

Les hypothèses de l'environnement international

Notre scénario demeure plus que jamais hautement conditionné par les hypothèses sur le déroulement du conflit dans le golfe Persique, lesquelles façonnent le scénario de prix de l'énergie.

Le protocole d'entente entre les États-Unis et l'Iran, s'il semble écarter le risque le plus extrême, ouvre un processus de négociation long et complexe et qui reste de fait fragile. La reprise du trafic dans le détroit d'Ormuz se heurte à la problématique du déminage des zones sensibles, mais aussi à celle des assurances maritimes, ainsi qu'au retour des flottes de pétroliers et de méthaniers redéployées vers le bassin atlantique. Au regard de ces contraintes, le trafic devrait rester durablement inférieur de 20% à son niveau pré-crise sur l'horizon de prévision, les taux de fret des tankers et méthaniers accusant une hausse, sans pour autant retrouver leurs niveaux d'avant-guerre. Outre la normalisation du trafic, la question de la production pétrolière et gazière dans la région se pose. En effet, les dommages causés aux infrastructures pétrolières et gazières du Golfe par les affrontements ne devraient permettre qu'un retour graduel à la normale de la production pétrolière dans la région. Enfin, en cas de nouvelle fermeture prolongée, le risque d'épuisement des stocks pétroliers (scénario de *tank bottom*) d'ici la fin de l'année 2026 constitue un scénario adverse qui ne peut être totalement écarté. Le marché du gaz est confronté à une situation similaire. Les capacités de production de gaz naturel liquéfié (GNL) du Qatar ont également été partiellement réduites, privant l'Europe d'une partie de son offre de GNL, ralentissant ainsi la reconstitution des stocks juste avant la période estivale de restockage. Ces derniers affichent en effet un déficit conséquent de 18 milliards de m³, soit un niveau inférieur à celui observé lors de la crise énergétique de 2022. Une reprise retardée des flux en provenance du Qatar pourrait exercer des tensions supplémentaires sur les prix du gaz européen dès l'été.

C'est donc dans ce cadre d'extrême prudence que s'inscrit notre scénario assorti d'une probabilité d'occurrence légèrement supérieure à un scénario plus adverse. Il intègre par ailleurs, les dégâts sur

l'inflation et la croissance qui se sont matérialisés en amont de la signature du protocole d'entente.

Les premiers signes de reprise de l'inflation, liée à la hausse des prix de l'énergie, ont commencé à se matérialiser dès le mois d'avril, mais le choc inflationniste pourrait cependant être moins fort que celui anticipé lors de notre précédent scénario de fin mars. À la suite de l'annonce du protocole d'accord entre les États-Unis et l'Iran, les signaux d'apaisement de la situation au Moyen-Orient se sont traduits par une baisse des pressions sur le prix du Brent, dont les cours spot évoluent désormais sous les 80 dollars, contre un pic au-dessus de 100 dollars le baril en mars dernier. Les anticipations de marché ont également tablé sur une prolongation du cessez-le-feu et une reprise graduelle du trafic maritime dans le détroit d'Ormuz, reflétées par la courbe des *futures*, qui, à la date du 17 juin lorsque nous avons arrêté notre prévision, pointaient vers une stabilisation aux alentours de 72 dollars à l'horizon 2027. Les prévisions de prix à la consommation pour les pays de la zone euro ont été établies sur la base de cette hypothèse (ainsi que sur la courbe des *futures* du gaz), soit un prix du Brent à 83 £ le baril en moyenne annuelle en 2026 et à 75\$ en 2027).

	2024	2025	2026	2027
PIB (a/a, %)	0,9	1,5	0,2	0,9
Demande intérieure (contribution au PIB, pp)	0,6	1,8	1,1	1,1
Variation des stocks (contribution au PIB, pp)	0,0	0,2	0,1	0,0
Exportations nettes (contribution au PIB, pp)	0,3	-0,5	-0,9	-0,2
Consommation des ménages (a/a, %)	1,3	1,5	0,8	0,8
Investissement (a/a, %)	-2,5	3,2	1,0	1,8
Inflation (a/a, %)	2,4	2,1	2,7	2,4
Taux de chômage (%)	6,4	6,3	6,3	6,4
Solde budgétaire (% du PIB)	-3,0	-2,9	-3,4	-3,4

Dans ce contexte de tension sur l'offre énergétique, l'économie américaine fait, quant à elle, figure d'exception en raison de son statut d'exportateur net. Bien qu'en ralentissement, la croissance est attendue à 2,1% en 2026 et 1,9% en 2027 et continue de tirer l'économie mondiale, notamment grâce à un cycle d'investissement autour de l'IA et des semi-



conducteurs qui trouve son centre de gravité dans l'océan Pacifique. Si la consommation des ménages américains est attendue en ralentissement, pénalisée par une inflation encore élevée à 3,2% en 2026, l'activité resterait soutenue par les investissements encore conséquents dans l'intelligence artificielle et le soutien budgétaire apporté par les remboursements d'impôts dans le cadre de la loi « *Big, Beautiful Bill* ». Pour 2027, l'inflation devrait progressivement se modérer, les effets de second tour restant contenus, avec une inflation prévue à 2,3%. Dans ce contexte, la *Fed*, qui a récemment vu la nomination de son nouveau président, ne devrait pas modifier ses taux sur l'ensemble de l'année 2026, la borne supérieure du taux des *Fed funds* se maintenant à 3,75%, malgré un discours qui reste prudent et orienté vers la stabilité des prix.

Au premier trimestre 2026, la croissance se révèle résistante mais en perte de vitesse

Sur fond de croissance mondiale s'appuyant sur le *supercycle* manufacturier et d'investissement en Asie et révisée à la hausse depuis l'été dernier, la croissance de la zone euro s'était progressivement renforcée après son essoufflement de 2022 à 2024. C'est surtout l'**accélération de la demande intérieure qui s'est raffermie au deuxième semestre 2025**, ce surcroît compensant la contribution négative de la demande étrangère nette. En effet, depuis le choc tarifaire, les exportations nettes ont amputé la croissance de 0,3 point de pourcentage par trimestre en moyenne, en ligne avec nos prévisions d'impact de ce choc. La croissance s'était donc installée en 2025 sur un rythme inférieur de peu au potentiel.

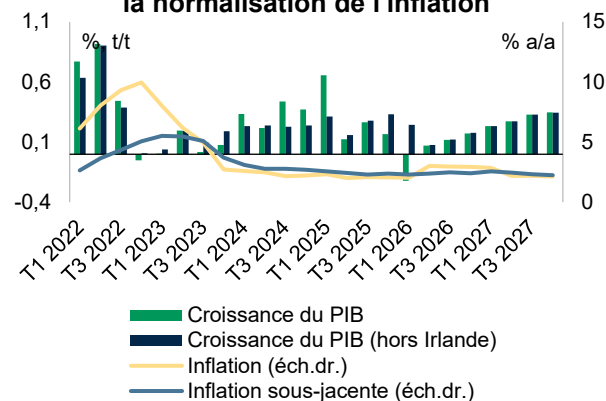
La relative robustesse de ses fondamentaux et la nature transitoire du choc inflationniste permettent à l'économie de la zone d'échapper à la récession.

Forte d'un processus de désinflation bien avancé, de taux d'intérêt stabilisés, d'un marché du travail encore porteur et d'une situation économique et financière solide des agents privés non financiers, la zone euro avait de quoi commencer l'année sous de bons auspices. Certes, les entreprises avaient progressivement réduit leur abondante liquidité et évoluaient dans un environnement moins favorable à leur pouvoir de fixation des prix, mais le ralentissement des coûts salariaux limitait l'érosion des marges. Quant aux ménages, la désinflation contribuait à restaurer leur pouvoir d'achat, même si l'inflation passée avait réduit la valeur réelle de l'importante épargne accumulée durant la période *post-pandémique*.

Les indicateurs concernant le premier trimestre indiquent une perte de vitesse, avec une

croissance qui se maintient néanmoins sur le rythme de 1% sur un an. En éliminant le bruit apporté par la croissance de l'Irlande (-12,7%)¹, la progression du PIB de la zone euro est, à +0,3%, en ligne avec notre prévision de mars dernier. En effet, **la croissance est ressortie plus soutenue qu'anticipé en Allemagne et en Italie (+0,3%), ainsi qu'en Espagne (+0,6%), compensant la sous-performance de la croissance française (-0,1%).** En prenant en compte le repli en début d'année dû au PIB irlandais, la croissance est négative (-0,2%) et l'acquis de croissance pour l'année 2026 n'est plus que de 0,1%, contre 0,5% dans notre prévision de mars dernier. Hors effet irlandais, l'acquis de croissance à 0,7% est plus aligné avec une progression de l'activité à un rythme légèrement inférieur au potentiel.

Normalisation de la croissance avec la normalisation de l'inflation



Sources : Eurostat, Crédit Agricole S.A./ECO

Hors facteurs exceptionnels responsables du recul du PIB de la zone euro et avant même que l'effet négatif de la guerre dans le golfe arabo-persique ait pu se déployer, **l'affaiblissement des moteurs de la croissance est néanmoins visible.** Au premier trimestre, le ralentissement de la consommation des ménages (+0,2%, après +0,4% au T4) touche l'ensemble des grandes économies de la zone euro, à l'exception de l'Italie. Ce ralentissement est préoccupant en Allemagne, où, après une reprise en 2025, la perte de vigueur de la consommation privée a été particulièrement marquée (0%, après 0,6% au T4) : depuis 2019, elle n'a crû que de 2,6%. En revanche, la progression de la consommation publique reste soutenue, à +0,6% par trimestre, portée par l'accélération des dépenses allemandes à l'œuvre depuis l'été dernier (+1,1%, après +1,5% au T4 2025). Cette hausse est plus modeste ailleurs et la consommation publique est même en recul en Italie. L'investissement s'est replié dans la zone euro (-0,3%), interrompant ainsi le redressement observé depuis fin 2024. Il a reculé en Allemagne (-1,5%, compensant la forte remontée du T4 2025) et en

¹ La baisse du PIB est imputable au recul de 27% de l'activité des multinationales, qui a entraîné une baisse de 35% de la valeur ajoutée de l'industrie.



France (-0,6%) ; en Italie et en Espagne, il continue de progresser, mais à un rythme ralenti.

Après avoir épuisé les effets favorables liés à l'anticipation des droits de douane américains, les exportations de biens et services de la zone se contractent depuis l'automne (-0,2% au T1 2026). Mais cette évolution n'est pas homogène : en Allemagne et en Italie, alors qu'elles avaient connu un recul quasi ininterrompu depuis 2024, les ventes à l'étranger se sont redressées (+3,3% et +2,2% respectivement) ; en revanche, après trois ans de forte croissance (rythme annuel moyen de plus de 2%), les exportations ont reculé fortement en France (-3,5% sur le trimestre) et plus modérément en Espagne (-0,5%).

En revanche, l'affaiblissement de la demande intérieure et la moindre accumulation de stocks n'ont pas freiné les importations (+0,4% sur le trimestre), ce qui a réduit davantage la contribution des exportations nettes à la croissance.

Le scénario le plus sévère est pour l'instant écarté

Le conflit dans le golfe arabo-persique a fait peser le risque d'un double choc, se déployant en deux temps et susceptible de dépasser l'horizon de notre prévision : d'abord un choc d'offre, puis un choc différé de destruction de la demande, amplifié par la hausse des taux d'intérêt.

Les données d'enquêtes ont signalé une dégradation immédiate de la confiance : l'indice PMI® S&P Global pour la zone euro indiquait en mai la plus forte contraction de l'économie de la zone depuis dix-huit mois. Avec le ralentissement de la dégradation en juin, notamment de l'activité dans les services, l'indice envoie un signal de stabilisation du PIB au deuxième trimestre.

Le protocole d'entente entre les États-Unis et l'Iran, malgré sa fragilité, a été pris en compte dans notre scénario central avec, pour corollaire, une réouverture partielle du détroit d'Ormuz. Il écarte ce risque de double choc violent, bien que la croissance soit revue à la baisse par rapport à notre scénario de mars dernier, notamment en 2027.

Malgré la baisse déjà visible des prix de l'énergie, la « normalisation » serait très progressive : le retour à des capacités pleinement utilisées se produirait lentement et les prix énergétiques resteraient plus élevés qu'avant le conflit. Alors que notre scénario de mars dernier prévoyait un retour de l'inflation sous la cible de 2% de la BCE, nos prévisions actuelles la situent désormais au-dessus de ce seuil, à 2,1% en décembre 2027. Après un pic au mois de mai (3,2%), l'inflation demeurerait supérieure à 3% jusqu'en février 2027. La contribution négative des prix de l'énergie, entraînant un repli de l'inflation des biens

industriels non énergétiques, pousserait ensuite l'inflation à la baisse, tandis que le pic tardif de l'inflation alimentaire (supérieure à 3% sur toute l'année 2027) freinerait ce recul. Le processus de désinflation dans les services a bel et bien été interrompu par le conflit et, bien que l'on n'anticipe pas d'effets de second tour, le taux d'inflation est inertiel et devrait rester supérieur à 3% dans ce secteur. L'inflation atteindrait 2,7% en moyenne annuelle en 2026 et 2,4% en 2027. L'inflation sous-jacente serait plus inertielle à la fois à la hausse et à la baisse à 2,4% en moyenne annuelle en 2026 et 2027.

Notre prévision d'inflation table donc sur un choc temporaire, avec des effets de second tour limités.

L'épisode inflationniste actuel diffère de celui enregistré à la suite du déclenchement de la guerre en Ukraine, dans un contexte de demande soutenue et de tensions préexistantes sur plusieurs intrants non énergétiques liées à la reprise *post-Covid*.

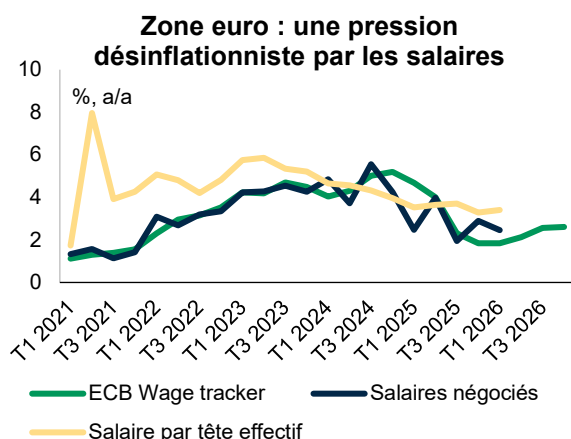
En effet, la moindre consommation d'énergie des ménages et de l'industrie, ainsi que la part plus importante des énergies à bas coût marginal dans la production d'électricité devraient limiter, par rapport à 2022, la transmission de la hausse des prix du gaz à ceux de l'électricité. Par ailleurs, avec des profits et des revenus disponibles réels aujourd'hui en baisse, les conditions de demande diffèrent de l'expérience inflationniste passée. Ces conditions averses à la propagation des pressions inflationnistes sont renforcées par l'incertitude élevée et la confiance dégradée, mais aussi par des politiques économiques plus contraignantes.

Certes, toutes les enquêtes conduites après l'éclatement du conflit signalent une révision à la hausse des perspectives d'inflation (indice PMI, enquête ESI, enquête SAFE auprès des entreprises et SPF auprès des prévisionnistes professionnels, CES auprès des consommateurs). Mais dans tous les cas, l'accélération anticipée des prix est perçue comme étant temporaire et concentrée à l'horizon d'un an, bien qu'avec un risque perçu comme haussier. La forte hausse des coûts des intrants limite les marges des entreprises. Les enquêtes PMI et SAFE font état d'une augmentation bien plus nette des prix des intrants que des prix de vente, avec une importante compression des marges. L'arbitrage entre emploi et salaires semble tranché en faveur du premier avec une modération anticipée des salaires par les entreprises sur fond de rétention de l'emploi. L'enquête CES auprès des consommateurs partage ces anticipations : elle signale, à la fois, un ralentissement du revenu disponible nominal à l'horizon d'un an et une baisse du taux de chômage.

Le partage de la valeur ajoutée est devenu progressivement moins favorable aux profits. Après le dernier pic du début de l'année 2023, le taux de marge



a connu une forte érosion et, après une stabilisation en 2025, il était de nouveau en repli au T1 2026. Le ralentissement de la productivité a été plus marqué que celui du salaire par tête, contribuant ainsi à une remontée des coûts salariaux unitaires, qui toutefois ne se répercute pas sur les prix de vente. La dynamique salariale demeure désinflationniste. Les salaires négociés jusqu'à la fin mai impliquent un taux de croissance annuel des salaires (avec primes) de 2,6% en 2026, en ralentissement (après 3% en 2025). Ce rythme est inférieur à celui enregistré par le salaire par tête au T1 2026 (3,4%), qui s'inscrit néanmoins en ralentissement depuis le printemps 2023 dans tous les secteurs et dans les grandes économies de la zone.



Sources : Eurostat, BCE, Crédit Agricole S.A./ECO

Un scénario de normalisation plutôt que de rebond

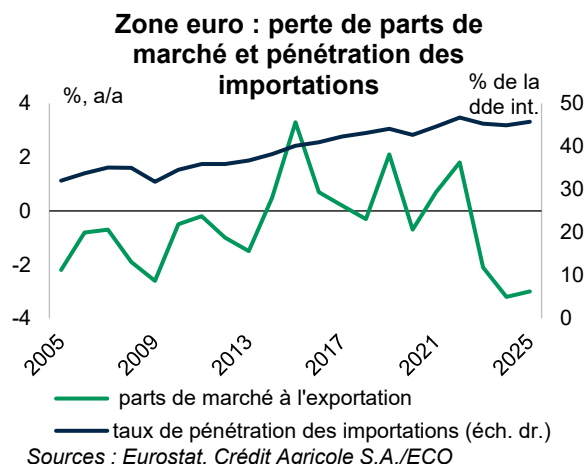
La relative robustesse de ses fondamentaux et la nature transitoire du choc inflationniste permettent à l'économie de la zone d'échapper à la récession. Malgré une croissance faible en rythme trimestriel jusqu'à la fin de 2026, l'acquis de croissance élevé permet d'afficher un taux de croissance (hors Irlande) de 0,8% cette année. Nous avons des doutes sur la possibilité d'un rebond de la croissance irlandaise capable de compenser l'impact négatif du premier trimestre. En prenant en compte le PIB irlandais, la croissance de la zone ne serait que de 0,2% en 2026. En 2027, notre scénario table sur une normalisation de la croissance sur un rythme toujours inférieur au potentiel, en ligne avec ses performances depuis 2024. Sans véritable rebond, la progression du PIB ne dépasserait pas 0,9%.

La consommation des ménages ne retrouverait pas son rythme récent (0,8% en 2026 et 2027, après 1,5% en 2025). Son évolution suivrait, avec retard, le ralentissement du revenu disponible réel. Le revenu disponible nominal (3% sur un an au premier trimestre) s'inscrirait en ralentissement, en ligne avec l'évolution de la masse salariale, sur un rythme à peine supérieur à celui de l'inflation (supérieure à 3% jusqu'au T1 2027). Le taux d'épargne ne devrait apporter qu'un soutien limité : après avoir diminué en 2025, il s'est

stabilisé à 14,3% au premier trimestre 2026. L'épargne cumulée au cours des dernières années a aussi connu une érosion en termes réels. Décélération des revenus et remontée des taux devraient freiner l'investissement en logement. En dépit de flux de crédit encore dynamiques au T1 2026 (2,9% sur un an), le taux d'investissement des ménages s'est replié pour la première fois depuis l'automne 2024.

Malgré la baisse des marges, le taux d'investissement des sociétés non financières s'est redressé au T1 2026 après trois trimestres consécutifs de baisse, soutenu par un cycle du crédit encore dynamique (2,6% sur un an). Porté de façon croissante par les biens immatériels, l'investissement a connu un rebond plus fort qu'anticipé en 2025. **Les dépenses pour la défense continuent d'être un moteur de l'investissement, tout comme celles en faveur de la transition énergétique.** La dépense allemande en infrastructures, à ce stade encore peu visible, devrait aussi contribuer davantage. Après un creux en 2026 (1%, après 3,2%) l'investissement devrait ainsi accélérer en 2027 (1,8%).

La zone euro devrait moins bénéficier du supercycle mondial d'investissement en IA, et ses exportations devraient continuer de croître (0% en 2026 et 1,3% en 2027) à un rythme inférieur à leur moyenne historique et à celui du commerce mondial. La perte de parts de marché se poursuivrait avec une concurrence accrue de la Chine sur les produits sur lesquels la zone euro dispose encore d'un avantage comparatif. Cette concurrence s'opère autant sur les marchés tiers que sur le marché intérieur, comme le confirme le taux de pénétration des importations en forte hausse, qui contribue à un moindre apport des exportations nettes à la croissance.



Sources : Eurostat, Crédit Agricole S.A./ECO

La recalibration de la politique monétaire ne devrait être que temporaire. Un point d'attention important pour la BCE est que le processus désinflationniste récent ne s'est pas pleinement traduit par une inflation



perçue plus faible. D'où le risque de désancrage des anticipations susceptibles d'alimenter une inflation plus permanente. Après une première hausse de 25 points de base (pb) des taux directeurs en juin, nous anticipons deux nouvelles hausses de 25 pb chacune en septembre et décembre 2026. La BCE procéderait ensuite à une première baisse en septembre 2027, tandis que l'inflation sous-jacente (à 2,3%) encore supérieure à sa cible, serait néanmoins orientée à la baisse.

La politique budgétaire ne fournirait qu'un support limité à l'activité. Si une dégradation du déficit est

attendue en 2026 dans la zone (3,4% en 2026 et 2027, après 2,9% en 2025), elle serait principalement imputable à l'Allemagne, à l'Espagne, aux Pays-Bas, au Portugal et à la Finlande. Malgré une augmentation diffuse des dépenses pour la défense, les autres pays restent engagés dans une réduction du déficit. Cette dynamique paraît néanmoins plus à risque en France et en Belgique.

*Prévisions arrêtées le 17 juin 2026
Article achevé de rédiger le 23 juin 2026*



PRÉVISIONS ÉCONOMIQUES & FINANCIÈRES

SCÉNARIO MACRO-ÉCONOMIQUE ZONE EURO

Hypothèses internationales

	2024	2025	2026	2027	2025				2026				2027			
					T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
PIB zone euro (a/a, t/t, %)	0,9	1,5	0,2	0,9	0,7	0,1	0,3	0,2	-0,2	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3
PIB États-Unis (a/a, t/t, annualisé, %)	2,8	2,1	2,1	1,9	-0,6	3,8	4,4	0,5	1,6	2,5	1,8	1,8	2,0	2,0	1,9	1,9
PIB Chine (a/a, t/t, %)	5,0	5,0	4,7	4,5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Taux de dépôt BCE (fin de période, %)	3,00	2,00	2,75	2,50	2,50	2,00	2,00	2,00	2,00	2,25	2,50	2,75	2,75	2,75	2,50	2,50
Taux des fonds Réserve fédérale (fin de période, %)	4,50	3,75	3,75	3,50	4,50	4,50	4,25	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	3,50	3,50	3,50
Taux de change (moyenne, EUR/USD)	1,08	1,13	1,14	1,15	1,05	1,13	1,17	1,16	1,16	1,14	1,14	1,13	1,13	1,14	1,16	1,17
Brent (moyenne, USD/baril)	81,2	69,3	94,3	80,8	76	68	69	64	89	110	91	87	82	85	78	78

Croissance du PIB

	2024	2025	2026	2027	2025				2026				2027			
					T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Zone euro	0,9	1,5	0,2	0,9	0,7	0,1	0,3	0,2	-0,2	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3
Allemagne	-0,5	0,3	0,6	0,9	0,4	-0,2	0,0	0,2	0,3	0,0	0,1	0,2	0,2	0,3	0,3	0,4
France	1,4	0,9	0,6	0,8	0,1	0,3	0,4	0,2	-0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3
Italie	0,6	0,7	0,5	0,6	0,3	0,0	0,2	0,3	0,3	-0,2	0,0	0,1	0,2	0,2	0,4	0,3
Espagne	3,5	2,8	2,1	1,6	0,5	0,7	0,6	0,8	0,6	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5
Pays-Bas	1,1	1,8	1,0	1,0	0,4	0,3	0,5	0,4	0,1	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,4	0,4
Belgique	1,1	1,0	0,7	0,7	0,4	0,2	0,2	0,1	0,2	0,1	0,1	0,2	0,1	0,2	0,3	0,3
Irlande	2,6	12,4	-6,7	5,1	8,8	-1,0	-0,2	-4,2	-12,1	11,2	2,2	1,5	0,0	0,1	0,2	0,2
Portugal	2,2	1,9	1,7	1,6	-0,3	0,7	0,6	0,9	0,0	0,3	0,3	0,5	0,4	0,4	0,4	0,3
Grèce	2,1	2,2	1,7	1,5	0,5	0,4	0,6	0,7	0,2	0,2	0,4	0,4	0,3	0,4	0,4	0,3
Finlande	0,4	0,2	1,3	0,9	0,1	-0,2	0,0	0,3	0,9	0,1	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3
Luxembourg	0,3	0,6	1,0	1,1	0,4	0,5	1,2	0,0	0,0	0,2	0,3	0,3	0,1	0,3	0,4	0,4
Autriche	-0,8	1,0	0,8	0,6	0,4	0,1	0,4	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2
Slovénie	1,7	0,9	2,1	0,7	-0,7	1,0	1,0	0,4	0,7	0,3	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Malte	6,2	3,6	2,6	1,7	1,7	1,1	0,9	1,1	1,1	-0,2	-0,2	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6

Zone euro

	2024	2025	2026	2027	2024				2025				2026				2027			
					T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
PIB volume (a/a, t/t, %)	0,9	1,5	0,2	0,9	0,3	0,2	0,4	0,4	0,7	0,1	0,3	0,2	-0,2	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3
Demande intérieure hors stocks (contribution au PIB, pp)	0,6	1,8	1,1	1,1	-0,1	-0,2	0,8	0,5	0,7	-0,1	0,5	0,5	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,4	0,4
Consommation des ménages (a/a, t/t, %)	1,3	1,5	0,8	0,8	0,6	0,2	0,6	0,4	0,4	0,3	0,2	0,4	0,2	0,0	0,1	0,1	0,2	0,3	0,3	0,3
Consommation publique (a/a, t/t, %)	2,3	1,4	2,0	1,3	0,2	0,9	0,6	0,5	-0,2	0,4	0,7	0,6	0,5	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4
Investissement (a/a, t/t, %)	-2,5	3,2	1,0	1,8	-2,3	-2,5	1,6	0,8	2,7	-1,4	1,2	0,8	-0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5	0,6
Variation de stocks (contribution au PIB, pp)	0,0	0,2	0,1	0,0	-0,1	0,3	0,5	-0,1	-0,4	0,5	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Exportations nettes (contribution au PIB, pp)	0,3	-0,5	-0,9	-0,2	0,5	0,2	-0,8	0,0	0,3	-0,3	-0,3	-0,4	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Exportations (a/a, t/t, %)	0,6	2,2	0,0	1,3	0,2	1,6	-1,4	0,2	2,8	-0,7	0,7	-0,6	-0,2	0,4	0,3	0,4	0,3	0,3	0,4	0,4
Importations (a/a, t/t, %)	-0,1	3,6	2,1	1,9	-1,0	1,4	0,3	0,2	2,3	-0,2	1,4	0,3	0,5	0,6	0,4	0,6	0,4	0,4	0,5	0,5
Inflation (a/a, %)	2,4	2,1	2,7	2,4	2,6	2,5	2,2	2,2	2,3	2,0	2,1	2,1	2,0	3,0	3,0	3,0	2,9	2,2	2,2	2,1
Inflation sous-jacente (a/a, %)	2,8	2,4	2,4	2,4	3,1	2,8	2,8	2,7	2,6	2,4	2,3	2,4	2,3	2,4	2,5	2,4	2,6	2,5	2,3	2,2
Taux de chômage (%)	6,4	6,3	6,3	6,4	6,5	6,4	6,3	6,2	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3	6,4	6,4	6,4	6,4	6,4
Solde courant (% du PIB)	1,7	2,7	1,7	1,3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Solde budgétaire (% du PIB)	-3,0	-2,9	-3,4	-3,4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dette publique (% du PIB)	88,0	88,7	90,1	91,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-



Directeur de la publication : Isabelle JOB-BAZILLE
Rédacteur en chef : Armelle SARDA

Comité de rédaction :

Paola MONPERRUS-VERONI
Ticiano BRUNELLO
Slavena NAZAROVA
Marianne PICARD
Sofia TOZY

Documentation : Elisabeth SERREAU – **Statistiques :** Datalab ECO

Maquette & Secrétariat de rédaction : Sophie GAUBERT

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

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. Le 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.

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

Internet : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com>
Application Etudes ECO disponible sur l'[App store](#) & sur [Google Play](#)

