

# France

30/01/2025

## Le PIB français se contracte et les perspectives pour 2025 sont faibles

**La France a fini 2024 avec une contraction de son PIB et 2025 a commencé faiblement.**

Comme nous l'avions prévu, le PIB français s'est replié de 0.1% au cours du quatrième trimestre, après +0.4% au troisième trimestre 2024. Cette contraction s'explique en partie par le contrecoup des JO, mais l'incertitude politique et l'environnement international moins favorables ont également joué un rôle. Ainsi, la demande intérieure a ralenti au quatrième trimestre, la consommation des ménages étant un peu moins dynamique (+0.4% contre +0.6% au troisième trimestre) et les investissements étant toujours en baisse (-0.1% contre -0.3%), ainsi que les exportations (-0.2% contre -0.8%). Le commerce international et les stocks ont contribué négativement à la croissance.

In fine, sur l'ensemble de l'année 2024, le PIB français a augmenté de 1.1%, après 1.1% en 2023. Sur l'ensemble de l'année, les investissements sont en forte chute, notamment ceux des ménages, qui baissent de 6% sur un an (après une baisse de 8.2% en 2023) en raison des taux d'intérêt élevés et de la confiance faible. Les investissements des entreprises, qui étaient restés dynamiques en 2023, chutent de 1.6% sur l'année, signe d'une dégradation conjoncturelle pour elles. **En 2024, la croissance française a été tirée par la consommation publique (+2.1% sur l'année) et les investissements publics (+3.3% sur l'année), ce qui est de mauvais augure pour 2025**, les contraintes budgétaires allant nécessairement mener à des dépenses publiques moins dynamiques. D'un point de vue de la production, ce sont les services qui ont tiré la croissance française en 2024 (+2.5% pour les services marchands, +2.3% pour les services non marchands). La production de biens s'est contractée de 0.1% sur l'année, après +0.9% en 2023, tandis que la production du secteur de la construction a chuté de 2.3% contre une hausse de 0.2% en 2023.

Dans l'ensemble, **les détails pointent vers une situation économique plus détériorée que les chiffres globaux ne le laissent entendre**. L'économie française a ralenti au cours de l'année et la fin de 2024 a été particulièrement faible.

Le fait de finir 2024 avec une contraction du PIB signifie **un faible acquis de croissance pour commencer de l'année 2025** et la prévision du gouvernement d'une croissance de 0.9% du PIB sur l'ensemble de 2025 sera très difficile à atteindre. **Les premiers indicateurs publiés pour 2025 pointent vers un premier trimestre faible également**. L'incertitude entourant le budget 2025 et la chute possible du gouvernement Bayrou continuent de peser sur la demande intérieure et cela risque de perdurer dans les prochains mois. En particulier, la dynamique de la consommation des ménages ne devrait pas accélérer. Malgré le recul de l'inflation et la hausse des salaires réels, la hausse des craintes concernant le chômage et l'incertitude risque de conduire à une nouvelle hausse du taux d'épargne des ménages. L'incertitude et le faible potentiel de baisses des taux à long terme sur les marchés signifient aussi que les investissements des ménages et entreprises risquent de diminuer à nouveau en 2025. Bien que le budget 2025 ne soit pas encore voté et que de nombreuses incertitudes perdurent sur la politique budgétaire pour cette année, la nécessité de réduire le déficit public, qui a atteint 6.1% du PIB en 2024, pèsera sur la croissance du PIB.

Dans un contexte où les exportations risquent de subir le regain des tensions commerciales, tout porte à croire que l'activité industrielle sera très modérée en France dans les prochains mois. De son côté, le secteur des services devrait continuer à se porter mieux que l'industrie, mais un ralentissement à également à attendre dans les services. En janvier, les carnets de

commande sont toujours en baisse dans le secteur du bâtiment, qui devrait à nouveau connaître une année difficile.

Nous tablons sur une croissance très faible au premier trimestre, au mieux de 0.1% en glissement trimestriel. **Sur l'ensemble de 2025, le PIB devrait s'établir à seulement 0.6% en 2025.** Une reprise devrait avoir lieu en 2026, mais dans un environnement international difficile et avec une politique budgétaire française restrictive, elle pourrait restée limitée à 1%.

## Clause de non-responsabilité

Cette publication a été préparée par la division d'analyse économique et financière de ING Bank NV, succursale en France ("ING") exclusivement à titre d'information, sans tenir compte des objectifs d'investissement, de la situation financière ou des moyens d'un utilisateur en particulier. Les informations dans cette publication ne constituent ni une recommandation de placement, ni un conseil fiscal, juridique ou en investissement, ni une offre ou une incitation à acheter ou vendre des instruments financiers. Même si toutes les précautions ont été prises pour assurer que les informations contenues dans ce document ne soient ni erronées, ni trompeuses au moment de la publication, ING ne peut en garantir ni l'exactitude ni l'exhaustivité. ING ne peut être tenue pour responsable d'éventuelles pertes directes ou indirectes pour donner suite à l'utilisation de cette publication. Sauf indication contraire, les opinions, prévisions ou estimations sont uniquement celles du ou des auteurs à la date de la publication et peuvent être modifiées sans préavis.

La distribution de cette publication peut faire l'objet de restrictions légales ou réglementaires dans certaines juridictions et les personnes qui entrent en possession de celle-ci doivent se renseigner à propos de ces restrictions et les respecter.

Cette publication est soumise à la protection du copyright et des droits des bases de données et ne peut être reproduite, distribuée ou publiée par quiconque, quel que soit l'objectif, sans l'accord préalable de ING. Tous les droits sont réservés. L'entité juridique responsable de la publication (nom de l'entité juridique locale) est agréée par la banque centrale néerlandaise et est supervisée par la Banque centrale européenne (BCE), la banque centrale néerlandaise (DNB) et l'autorité des marchés financiers néerlandaise (AFM). ING Bank N.V. est enregistrée aux Pays-Bas (n° 33031431 au registre commercial d'Amsterdam). (Ajouter le régulateur local. Vérifier s'il doit aussi être fait référence à la DNB et à la BCE. Vérifier si les références aux autorités britanniques et américaines peuvent être supprimées vu que le rapport local ne sera pas publié en anglais).

Au Royaume-Uni, cette publication est approuvée et/ou communiquée par la succursale londonienne de ING Bank N.V. (ING Bank N.V., London Branch). ING Bank N.V., London Branch, est assujettie, de façon restreinte, à la réglementation de la Financial Conduct Authority (FCA). ING Bank N.V., London branch, est enregistrée en Angleterre (n° BR000341) à 8-10 Moorgate, London EC2 6DA.

À l'attention des investisseurs américains : toute personne qui souhaite discuter de cette publication ou effectuer des transactions dans un titre mentionné dans ce document doit prendre contact avec ING Financial Markets LLC, qui est membre de la NYSE, la FINRA et la SIPC et qui fait partie de ING, et qui a accepté la responsabilité de la distribution de ce document aux États-Unis conformément aux dispositions en vigueur.