

La croissance entre pouvoir d'achat et incertitudes

Depuis le début de l'année 2024, la zone euro commence à sortir de sa torpeur. L'inflation recule et les ménages retrouvent des gains de pouvoir d'achat, tandis que les exportateurs bénéficient d'une timide reprise du commerce mondial. Toutefois, si la croissance est revenue, elle reste fragile : les ménages ne cessent d'accroître leur effort d'épargne, et les disparités au sein de la zone demeurent très fortes, entre déprime allemande et envolée espagnole. Outre-Atlantique, la croissance n'a pas faibli au premier semestre, bénéficiant d'une demande intérieure privée dynamique et de puissants soutiens publics. D'ici la fin de l'année, les économies avancées bénéficieraient du recul du prix du pétrole survenu cet été. En revanche, les effets favorables des baisses de taux, enclenchées par les banques centrales de part et d'autre de l'Atlantique, ne se matérialiseraient pas encore sur l'investissement productif.

En France, comme ailleurs en Europe, l'épisode inflationniste est terminé : la hausse des prix sur un an s'est limitée à +1,2 % en septembre. Cependant, les ménages commencent juste à percevoir cette amélioration : malgré de solides gains de pouvoir d'achat (+1,8 % attendu en 2024, après +0,9 % en 2023), leur consommation a déçu depuis le début de l'année. Le redressement continu de leur confiance laisse toutefois présager une accélération au second semestre. Du côté des entreprises, le contexte électoral a imprimé sa marque : le climat des affaires a connu un été agité en perdant 5 points en juillet, avant de se redresser presque complètement en deux temps en août, puis en septembre. Les situations restent toutefois contrastées d'une branche à l'autre : les secteurs orientés vers les ménages sont plutôt optimistes, et ceux spécialisés dans des produits d'investissements sont globalement inquiets. Ainsi, d'ici la fin de l'année, les dépenses d'équipement des entreprises continueraient de se replier.

Sur le marché du travail, l'emploi a marqué le pas au printemps et resterait quasiment à l'arrêt d'ici la fin d'année avec 10 000 créations d'emplois salariés attendues au second semestre. Ce rythme serait insuffisant pour absorber la hausse de la population active, soutenue par la montée en charge de la réforme des retraites, et le taux de chômage repartirait légèrement à la hausse pour atteindre 7,5 % en fin d'année.

Au final, l'activité progresserait de 0,4 % au troisième trimestre puis se stabiliserait en fin d'année. Les Jeux Olympiques et Paralympiques (JOP) auront ponctuellement soutenu l'activité cet été, quoiqu'un peu moins qu'initialement attendu, du fait d'effets d'éviction dans les services récréatifs et l'hébergement-restauration. Ainsi, en neutralisant l'effet des JOP, la croissance conserverait un rythme sous-jacent de +0,2 % par trimestre au second semestre, tiraillée entre la reprise de la consommation et la contraction des investissements. Le commerce extérieur se normaliserait, après que l'économie française a regagné des parts de marché en début d'année.

Plusieurs aléas entourent cette prévision. Bien qu'en repli, le prix du pétrole reste très volatil, entre faiblesse de la demande et tensions géopolitiques, comme le montre sa remontée récente. En France, si l'incertitude politique a un peu reflué, le détail des mesures budgétaires n'est pas encore pleinement connu, et leur annonce pourrait modifier les comportements des acteurs économiques, notamment des entreprises. Côté ménages, le taux d'épargne se situe, mi-2024, trois points au-dessus de son niveau de 2019 : une baisse constituerait un facteur de soutien notable, tandis qu'un attentisme plus marqué fragiliserait la croissance attendue. ●