

Perspectives

N°25/303 – 30 octobre 2025

FRANCE – Conjoncture – Flash PIB

La croissance déjoue les pronostics et augmente de nouveau au troisième trimestre (+0,5%, après +0,3%)

- Au troisième trimestre 2025, le PIB en volume accélère de nouveau, à +0,5% en variation trimestrielle, d'après la première estimation de l'Insee. La croissance de 0,3% au deuxième trimestre est confirmée.
- La demande intérieure finale hors stocks accélère quelque peu : la consommation des ménages augmente de nouveau légèrement et l'investissement redémarre à un rythme lent. Le commerce extérieur contribue fortement à la croissance, porté par l'accélération notable des exportations et la légère baisse des importations. Les variations de stocks pèsent, en revanche, sur l'activité ce trimestre.
- La croissance du troisième trimestre est supérieure aux anticipations des prévisionnistes et, en particulier, à notre prévision du scénario publié plus tôt ce mois-ci. L'acquis de croissance pour l'année 2025 à l'issue du troisième trimestre est ainsi supérieur de 0,1 point à celui issu de notre scénario, à 0,8%.

La croissance déjoue de nouveau les pronostics

L'activité accélère de nouveau au troisième trimestre 2025, d'après la première estimation de l'Insee, à +0,5% (T3/T2), après +0,3% le trimestre précédent. La croissance au troisième trimestre est ainsi supérieure à l'anticipation des prévisionnistes et aux estimations tirées notamment des enquêtes de conjoncture. Dans [notre dernier scénario](#) publié

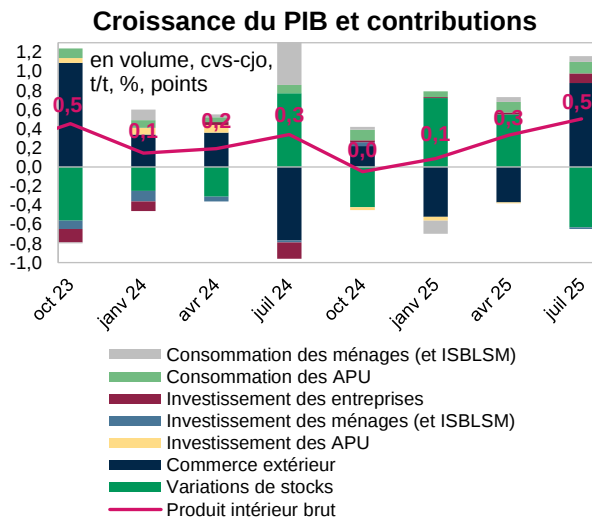
plus tôt ce mois-ci, nous avions ainsi prévu une croissance de 0,2%. La dernière prévision trimestrielle du *Consensus Forecasts*, en septembre, était à 0,1%. À l'issue de son [enquête mensuelle de conjoncture](#), la Banque de France estimait début octobre que la croissance devrait être du même ordre que le trimestre précédent, soit 0,3%. L'Insee avait aussi prévu une croissance de 0,3% dans sa note de conjoncture de septembre (« [Pas de confiance, un peu de croissance](#) »).

Qualitativement, la croissance trimestrielle ne nous surprend pas tant dans sa composition, puisque l'activité est tirée par le commerce extérieur et la demande intérieure hors stocks (avec une légère hausse de la consommation et un redémarrage poussif de l'investissement), et lestée par les variations de stocks, comme prévu dans notre dernier scénario, mais c'est l'ampleur des différentes contributions qui nous surprend.

La production augmente davantage que le PIB et est en forte accélération, à +0,8% (après +0,3% le trimestre précédent). Elle rebondit nettement dans l'industrie, reste solide dans les services et rebondit très légèrement dans la construction.

La croissance n'est pas révisée au deuxième trimestre, à +0,3%. L'acquis de croissance¹ pour l'année 2025 à l'issue du troisième trimestre s'élève ainsi à 0,8%, supérieur de 0,1 point à celui issu de notre dernier scénario, et supérieur d'autant à notre ancienne prévision annuelle. Nous réhaussons mécaniquement notre prévision à 0,8% pour 2025.

¹ L'acquis de croissance correspond à la croissance qui se réaliserait sur l'année, si la croissance était nulle au dernier trimestre.



Derniers points : T3 2025 (première estimation)
Sources : Insee, Crédit Agricole S.A./ECO

La production accélère de nouveau nettement

La production totale accélère de nouveau sensiblement, à +0,8% au troisième trimestre, après +0,3% le trimestre précédent. Elle rebondit nettement dans les biens (+1,5%, après -0,5%), reste solide dans les services marchands (+0,7%, comme le trimestre précédent) et non marchands (+0,4%, après +0,3%), et rebondit très légèrement dans la construction (+0,1%, après -0,1%).

Dans l'industrie manufacturière, l'accélération sensible de la production (+1,1%, après +0,1%) s'explique par le fort rebond dans les raffineries (après des arrêts pour maintenance en début d'année), l'accélération dans les « autres produits manufacturés » et la forte hausse de la production d'électricité. La hausse reste modérée dans les biens d'équipement et forte pour les matériels de transport (malgré un ralentissement), notamment l'aéronautique. La production poursuit, en revanche, son repli dans les industries agro-alimentaires.

Les dépenses de consommation sont en légère hausse

Les dépenses de consommation augmentent légèrement au troisième trimestre. En volume, celles des ménages poursuivent leur faible hausse (+0,1%, comme au deuxième trimestre). Leur consommation en biens reste atone (+0,0%, après +0,1%). En effet, la consommation alimentaire se replie (-1,0% y compris tabac, après +1,5%) par contrecoup du trimestre précédent, tandis que la consommation d'énergie se redresse (+1,3%, après -2,4%), après un deuxième trimestre aux

températures clémentes pour la saison. Les achats en biens fabriqués augmentent légèrement (+0,3%, après +0,0%).

La consommation des ménages en services ralentit au troisième trimestre (+0,2%, après +0,5%), ce qui reflète le repli dans l'hébergement-restauration (-0,7%, après +2,3%) et les services de transport (-0,5%, après +1,5%). En revanche, la consommation en information-communication rebondit sensiblement (+1,1%, après -0,2%).

La hausse des dépenses de consommation des administrations publiques (APU) continue d'être marquée au troisième trimestre (+0,5%, comme le trimestre précédent).

Nous avions prévu une hausse de la consommation des ménages de 0,2% au troisième trimestre, soit un peu plus que celle réalisée : cela constitue une légère déception. L'Insee avait aussi prévu une hausse plus marquée (+0,3%). Notre prévision de consommation des APU et celle de l'Insee étaient, à l'inverse, un peu en-deçà de la réalisation.

L'investissement redémarre lentement

Au troisième trimestre 2025, la formation brute de capital fixe (FBCF)² totale redémarre lentement, avec une progression de 0,4% (après +0,0%). L'investissement des entreprises non financières accélère sensiblement, à +0,9% (après +0,2% au deuxième trimestre). Celui des APU, en repli depuis le troisième trimestre 2024, se stabilise (+0,0%, après -0,3%). En revanche, l'investissement des ménages poursuit son léger repli entamé le trimestre précédent (-0,4%, après -0,1%).

L'investissement en produits manufacturés rebondit après plusieurs trimestres de baisse (+0,5%, après -0,5%), tiré par celui en biens d'équipement et en matériels de transport. L'investissement en services hors construction accélère (+0,9%, après +0,6%), porté par celui en information-communication. À l'inverse, l'investissement en construction reste en léger repli (-0,1% après -0,2%).

Nous avions anticipé une reprise de l'investissement total au troisième trimestre, mais plus légère (+0,1%) que celle finalement observée : nous sommes positivement surpris par l'ampleur de la hausse de l'investissement des entreprises non financières. L'Insee avait, pour sa part, prévu une nouvelle baisse de l'investissement total (-0,1%).

Au total, la demande intérieure finale (hors stocks) accélère légèrement au troisième trimestre, et

² Nous utilisons ici indifféremment les termes « FBCF » et « investissement », par souci de simplicité.

contribue à la croissance à hauteur de 0,3 point (après 0,2 point le trimestre précédent).

Nous sommes donc favorablement surpris par la contribution de la demande intérieure (hors stocks), que nous attendions plutôt à 0,1 point ce trimestre.

Le commerce extérieur tire la croissance, les variations de stocks la pénalisent

Après avoir pesé sur la croissance les deux trimestres précédents, le commerce extérieur la soutient sensiblement au troisième trimestre, avec une contribution de 0,9 point (après -0,4 point au deuxième trimestre). En effet, les exportations accélèrent nettement (+2,2%, après +0,3%), alors que les importations se replient légèrement en volume (-0,4%, après +1,4%).

Les exportations sont tirées par celles de matériels de transport (+8,9%, après -2,3%), en particulier dans l'aéronautique. Elles sont également dynamiques dans l'industrie chimique et les produits pharmaceutiques. En revanche, dans le contexte de tensions commerciales, les exportations de produits agro-alimentaires continuent de se replier à un rythme élevé (-4,9%, après -5,1%), en particulier pour les boissons.

Les importations en biens se replient (-0,3%, après +2,3%), en lien avec un net recul dans l'énergie, et dans une moindre mesure dans les produits alimentaires. Les importations de services continuent de se réduire (-0,6%, après -1,1%).

Nous avons bien prévu une contribution positive du commerce extérieur à la croissance au troisième trimestre dans notre dernier scénario, mais dans une ampleur sensiblement inférieure (0,2 point) : l'accélération des exportations est plus importante

qu'anticipé, et nous n'avions pas prévu la légère baisse des importations.

Après avoir soutenu la croissance au premier semestre, les variations de stocks l'entament fortement au troisième trimestre et ce, à hauteur de -0,6 point (après une contribution de +0,7 point le trimestre précédent). Il s'agit d'un effet de contrecoup à la suite du phénomène de restockage observé au premier semestre, avec un repli des stocks au troisième trimestre dans l'aéronautique, mais aussi dans la chimie et la pharmacie (en miroir de la forte hausse des exportations).

Nous avons bien anticipé un contrecoup dans notre scénario, mais l'avions étalé sur l'ensemble du deuxième semestre, avec une contribution à la croissance des variations de stocks de -0,2 point ce trimestre (par cohérence également avec un scénario de moindre hausse des exportations).

Une prévision de croissance relevée à 0,8% pour l'année 2025

L'acquis de croissance pour l'année 2025 à l'issue du troisième trimestre s'élève à 0,8% ; il est un peu supérieur à celui de 0,7% que donnait notre dernière prévision. Celui-ci excède en outre notre prévision de croissance annuelle pour 2025 (0,7%). La prise en compte des résultats du troisième trimestre, nous conduit donc à réhausser mécaniquement notre prévision de croissance à 0,8% pour 2025.

La croissance du troisième trimestre (et celle des trimestres précédents) pourrait être révisée à l'occasion des prochaines publications des comptes nationaux trimestriels par l'Insee. Les résultats détaillés du troisième trimestre seront publiés le 28 novembre.

Principaux chiffres

Variation trimestrielle, %	2023				2024				2025		
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3
PIB	0,1	0,9	0,2	0,5	0,1	0,2	0,3	0,0	0,1	0,3	0,5
Consommation des ménages	0,1	0,0	0,7	0,0	0,2	0,0	0,9	0,0	-0,3	0,1	0,1
Consommation des APU	-0,1	0,4	0,5	0,4	0,3	0,2	0,3	0,4	0,2	0,5	0,5
Investissement total (FBCF)	-0,3	0,9	-0,1	-0,8	-0,6	0,3	-0,9	0,1	-0,2	0,0	0,4
Investissement des ENF	0,2	1,0	0,2	-1,3	-1,0	0,0	-1,5	0,1	0,1	0,2	0,9
Investissement des ménages	-3,1	-0,7	-2,3	-1,7	-2,3	-1,1	-0,4	0,8	0,0	-0,1	-0,4
Investissement des APU	1,5	1,9	0,9	1,1	1,7	1,9	-0,1	-0,6	-0,9	-0,3	0,0
Exportations	-1,7	4,4	-1,0	0,9	0,5	1,5	-1,6	1,5	-1,4	0,3	2,2
Importations	-2,9	1,9	-0,9	-2,0	-0,7	0,5	0,5	0,8	0,1	1,4	-0,4

Sources : Insee, calculs Crédit Agricole S.A./ECO

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
29/10/2025	<u>Fintech Outlook 9 premiers mois de l'année – L'année des jetons</u>	Fintech
28/10/2025	<u>Chine – 4^e plénum et plan quinquennal, le ballet de la planification reprend à Pékin</u>	Asie
27/10/2025	<u>France – Légère embellie du climat des affaires et de la confiance des ménages en octobre</u>	France
24/10/2025	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
24/10/2025	<u>Mexique – Dans l'espoir d'un accord commercial, une attente moins coûteuse qu'attendu</u>	Amérique latine
23/10/2025	<u>Au Maroc, la jeunesse politisée force le pays à faire face à ses contradictions</u>	Afrique et Moyen-Orient
23/10/2025	<u>Italie – Le budget de la paix gouvernementale ?</u>	Italie
22/10/2025	<u>Royaume-Uni – Le marché du travail continue de se détendre lentement</u>	Royaume-Uni
21/10/2025	<u>France – Nouvelle baisse des émissions de GES et de l'empreinte carbone en 2024</u>	France
20/10/2025	<u>Europe – Scénario 2025-2026 : des vents contraires se calment, d'autres se lèvent</u>	Europe
17/10/2025	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
16/10/2025	<u>Colombie – Le risque de voir sa réputation ternie</u>	Amérique latine
16/10/2025	<u>Donald Trump et ses banquiers</u>	États-Unis
14/10/2025	<u>Égypte – Le FMI à l'assaut des subventions : à tort ou à raison ?</u>	Moyen-Orient
13/10/2025	<u>Zone euro – Une nouvelle hausse du taux d'épargne et une nouvelle baisse du taux de marge</u>	Zone euro
10/10/2025	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
09/10/2025	<u>Brésil – Ralentissement, désinflation et ajustement fiscal, tout est plus lent que prévu ou désiré</u>	Amérique latine
08/10/2025	<u>Grèce – L'investissement soutient l'activité</u>	Zone euro
07/10/2025	<u>Royaume-Uni – Premier du G7 ? Pas vraiment !</u>	Royaume-Uni
07/10/2025	<u>France – La consommation des ménages en biens reste atone, malgré la faiblesse de l'inflation</u>	France
06/10/2025	<u>Italie – Le marché immobilier se reprend, mais pas en faveur de la construction</u>	Italie
03/10/2025	<u>Monde – Scénario macro-économique 2025-2026 – En espérant un soupçon de stabilité...</u>	Monde
03/10/2025	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
03/10/2025	<u>Chine : derrière « l'involution », des déséquilibres économiques profonds</u>	Asie
02/10/2025	<u>Point de vue – Stablecoin, l'illusion de puissance</u>	Banque, fintech
02/10/2025	<u>Arabie saoudite – Le conte des mille et un indicateurs de la diversification</u>	Moyen-Orient

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 :** Fabienne PestyContact : 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 [Etudes ECO](#) disponible sur App store**Android :** application [Etudes 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.