

Perspectives

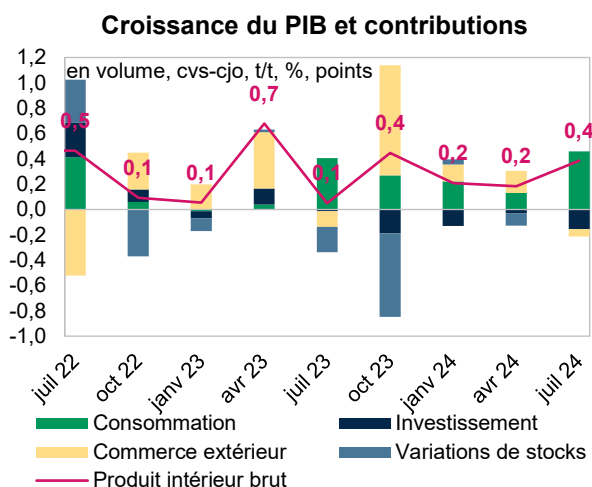
N°24/325 – 4 décembre 2024

FRANCE – Croissance confirmée à +0,4% au T3, des ratios de comptes d'agents plutôt favorables

L'Insee a publié les résultats détaillés des comptes nationaux du troisième trimestre. La croissance est bien confirmée à +0,4% (T3/T2), avec une révision à la hausse de la contribution de la demande intérieure hors stocks et de celle des variations de stocks, et une révision à la baisse de celle du commerce extérieur. La publication s'accompagne d'éléments sur les comptes d'agents. Les ménages bénéficient d'une évolution positive de leur revenu disponible brut en termes réels, dont l'ampleur est même surprenante, et leur taux d'épargne est de nouveau en hausse. Le taux de marge des sociétés non financières rebondit, pour sa part, après une baisse au deuxième trimestre. De leur côté, les administrations publiques voient leur besoin de financement en hausse, les dépenses publiques continuant de progresser. L'emploi salarié issu des sources administratives est en hausse au troisième trimestre, en lien notamment avec une nouvelle progression dans le secteur public (!).

Vendredi 29 novembre, l'Insee a publié les [résultats détaillés des comptes nationaux du troisième trimestre](#).

Par rapport à la première estimation publiée fin octobre¹, la croissance trimestrielle n'est pas révisée, à +0,4%. En revanche, la contribution de la demande intérieure (hors stocks) à la croissance est révisée à la hausse de 0,1 point (à +0,3 point), en lien avec une révision à la hausse de l'évolution de la consommation des ménages (+0,1 point à +0,6%), de la consommation des administrations publiques (APU, +0,1 point à +0,6%), et de la formation brute de capital fixe totale² (FBCF, +0,1 point à -0,7%). Si l'investissement des entreprises non financières (ENF) et celui des ménages se replient effectivement, leur diminution est plus faible qu'initialement estimé (+0,2 point à -1,2% pour les ENF et +0,3 point à -0,6% pour les ménages). La contribution des variations de stocks est également révisée à la hausse de 0,1 point (à +0,1 point). En revanche, la contribution du commerce extérieur est révisée à la baisse de 0,1 point (à -0,1 point) : les exportations se replient finalement davantage que les importations (révision de -0,3 point pour les exportations, à -0,8%, et de +0,1 point pour les importations, à -0,6%). Rappelons que l'accélération de l'activité au troisième trimestre (+0,4% après +0,2% les deux trimestres précédents) s'explique par l'effet des jeux olympiques et paralympiques de Paris (JOP), estimé à 0,2 point, et qui devrait avoir l'effet inverse au quatrième trimestre par contrecoup.



¹ Voir notre publication du 30 octobre : [France flash PIB croissance \(credit-agricole.com\)](https://etudes-economiques.credit-agricole.com/france-flash-PIB-croissance)

² Désignée ensuite par le terme « investissement », par souci de simplicité.

L'emploi total au sens des comptes nationaux est stable au troisième trimestre (après +0,1% au deuxième trimestre), tout comme les heures travaillées. Toutefois, [l'emploi salarié au sens des sources administratives](#)³ augmente de 0,2% au troisième trimestre. L'emploi salarié dans le secteur privé est en effet révisé en hausse par rapport à l'estimation *flash* de début novembre : il augmente finalement de 0,1% (révisé de +0,2 point). Par ailleurs, l'emploi salarié dans la fonction publique augmente de nouveau nettement (+0,4% après +0,3%).

La publication des résultats détaillés des comptes nationaux s'accompagne d'éléments sur les comptes d'agents. Du côté des ménages, le revenu disponible brut (RDB) augmente de 0,9% au troisième trimestre, après +0,4% au deuxième trimestre. En termes réels, c'est-à-dire après la prise en compte de l'évolution du prix de la consommation des ménages (au sens du déflateur, qui augmente de 0,1% après -0,1%), le RDB des ménages augmente de 0,9% au troisième trimestre (après +0,5%). Nous n'avions pour notre part pas anticipé une progression de cette ampleur (mais de seulement la moitié), ce qui est également le cas de l'Insee dans sa note de conjoncture d'octobre, et sommes donc favorablement surpris. Une fois rapporté au niveau individuel en tenant compte de l'évolution de la taille des ménages, le pouvoir d'achat du RDB par unité de consommation progresse de 0,7%, après +0,4% le trimestre précédent. Le taux d'épargne⁴ des ménages augmente pour le quatrième trimestre consécutif, à 18,2% (après 17,9%), malgré le rebond de la consommation des ménages au troisième trimestre (+0,6% après +0%), leur pouvoir d'achat progressant plus vite que leur consommation. Le taux d'épargne est actuellement élevé en perspective historique, puisque celui-ci s'élevait en moyenne à 14% entre 2015 et 2019. Le taux de marge⁵ des sociétés non financières (SNF) rebondit au troisième trimestre, à 32,4% (après 31,2% au deuxième trimestre), en lien notamment avec des gains de productivité imputables aux JOP, et à une amélioration des termes de l'échange. Le taux de marge des SNF est ainsi un peu supérieur à son niveau pré-crise sanitaire (30,1% en 2018). La seule ombre au tableau concerne les APU, dont le besoin de financement s'accroît au troisième trimestre, à 6,3% du PIB (après 5,7% le trimestre précédent). Les recettes publiques sont en effet stables, tandis que les dépenses s'accroissent de 1,2%, sous l'effet notamment de la hausse des prestations sociales et des dépenses de fonctionnement.

✓ **Notre opinion** – *Les informations complémentaires et les révisions des comptes nationaux dans les résultats détaillés du troisième trimestre sont plutôt positives. Les gains de pouvoir d'achat engrangés par les ménages devraient permettre une augmentation de leur consommation, même avec un taux d'épargne qui pourrait rester élevé dans les trimestres à venir. La bonne tenue de l'emploi contraste aussi avec les informations que l'on peut lire dans la presse, et la montée des craintes relatives au chômage que l'on constate dans les enquêtes de conjoncture auprès des ménages. Le niveau du taux de marge témoigne d'une bonne rentabilité des SNF, en moyenne. Reste à savoir si le projet de lois de finances pour 2025 sera d'une manière ou d'une autre promulgué, dans un contexte de dégradation de la situation des finances publiques. La France s'est en tout cas engagée auprès de la Commission européenne sur une trajectoire de redressement à moyen terme, qui a été acceptée, avec un délai de sept ans (au lieu de quatre) accordé pour la réduction du déficit public à moins de 3% du PIB.*

Article publié le 29 novembre 2024 dans notre hebdomadaire [Monde – L'actualité de la semaine](#)

³ Une différence notable entre l'emploi dans les comptes nationaux et celui issu des estimations d'emploi (sources administratives), au-delà des sources mobilisées, est que le premier est mesuré en moyenne sur le trimestre, tandis que le second est mesuré en fin de trimestre.

⁴ Épargne brute rapportée au revenu disponible brut.

⁵ Excédent brut d'exploitation rapporté à la valeur ajoutée brute.

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
03/12/2024	<u>Afrique du sud – Le coût économique de la criminalité</u>	Afrique
02/12/2024	<u>Corée du Sud – Assouplissement monétaire inattendu</u>	Asie
29/11/2024	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
29/11/2024	<u>France – Panorama des crédits et placements au T2 2024</u>	France
28/11/2024	<u>L'Inde rattrapée par les enjeux climatiques</u>	Asie
28/11/2024	<u>Slovaquie : Entre le marteau et l'enclume</u>	PECO
27/11/2024	<u>Allemagne – La locomotive ne bouge pas</u>	Zone euro
26/11/2024	<u>Italie – La construction résiste, mais pour combien de temps ?</u>	Italie
26/11/2024	<u>Émirats arabes unis - Les défis du fédéralisme fiscal pour le pilotage stratégique de l'économie</u>	Moyen-Orient
25/11/2024	<u>France – Faut-il s'inquiéter de la baisse du climat des affaires en novembre ?</u>	France
25/11/2024	<u>L'Observatoire financier des entreprises agroalimentaires – Grains</u>	Agri-agro
22/11/2024	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
21/11/2024	<u>La Chine en ordre de bataille pour affronter la tempête Trump ?</u>	Asie
20/11/2024	<u>Moyen-Orient – Les États du Golfe ont-ils la bonne stratégie pour l'après-pétrole ?</u>	Moyen-Orient
19/11/2024	<u>Vietnam – Les IDE, carburant durable de la croissance économique du Vietnam ?</u>	Asie
19/11/2024	<u>France – Hausse du taux de chômage et des défaillances d'entreprises, pourquoi faut-il relativiser ?</u>	France
18/11/2024	<u>Allemagne – Scénario 2024-2025 : la croissance cale</u>	Zone euro
15/11/2024	<u>Monde – L'actualité de la semaine</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 : Victor Moulin

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.