



EcoFlash

Quand la croissance européenne rejoint la croissance américaine

+0,4% en rythme trimestriel : c'est le taux de croissance, au 2^e trimestre 2026, de la zone euro comme des États-Unis. À l'est de l'Atlantique, c'est plutôt une bonne surprise, la croissance ayant été conforme (France, Allemagne) ou supérieure aux attentes (zone euro, Espagne, Italie), malgré le choc d'inflation énergétique lié au conflit au Moyen-Orient. Cela confirme que la croissance européenne bénéficie de soutiens à même de résister à ce type de choc. Les données publiées aujourd'hui ne sont pas détaillées dans tous les pays, mais la bonne tenue du climat des affaires dans l'industrie au 1^{er} semestre est générale et repose sur un ensemble de lignes de force (IA, défense, électrification, aéronautique). *A contrario*, aux États-Unis, la croissance a été inférieure aux attentes. Il ne faut toutefois pas s'y tromper : la croissance américaine reste solide, fondée sur un investissement dans l'IA et une consommation des ménages en accélération (mais qui engendrent cependant une hausse conséquente des importations, qui amoindrit le chiffre de croissance).

France : aéronautique, électrification et santé tirent la croissance. Le rebond attendu de la croissance est bel et bien intervenu au 2^e trimestre (+0,2% t/t), comme anticipé par notre *nowcast* du 23 juillet ([voir notre analyse](#)). Les exportations aéronautiques ont nettement augmenté, avec +20% t/t (contribution de 0,9pp à la croissance du PIB), effaçant leur repli du T1. Les exportations de biens d'équipement (+3,5% t/t) atteignent un plus haut historique au T2, notamment tirées par l'électrification (usages finaux liés à l'IA, la défense, les voitures électriques et l'énergie), tout comme la consommation des ménages, dont le rebond (+0,2% t/t au T2, après -0,3% au T1) est soutenu par l'automobile (électrique et hybride en tête). En parallèle, la consommation publique est un support constant de la croissance (+0,4% t/t au T2, et en moyenne +0,3% t/t par trimestre depuis début 2023), principalement en raison des dépenses de santé (soutenues, de façon structurelle, par le vieillissement de la population). Nous anticipons que la croissance du PIB se poursuivra au 2nd semestre : l'investissement des entreprises redeviendrait un support. Il s'est stabilisé au 2^e trimestre (+0,1% t/t), après deux trimestres de repli. De plus, l'enquête de l'Insee dans l'industrie montre un net rebond du solde d'opinion sur les intentions d'investissements (+18 ; 9pp au-dessus du niveau moyen observé pour un mois de juillet en 2024 et 2025).

Zone euro : croissance au rendez-vous. Ailleurs en zone euro, les chiffres publiés ne sont pas détaillés par poste de demande, mais leur niveau global est bon. **La croissance de la zone euro (+0,4% t/t au T2) est supérieure à notre *nowcast* (+0,3%), avec des performances par pays qui sont soit conformes, soit supérieures aux attentes.** Il en résulte que la croissance hors Irlande (dont le PIB est très volatil) devrait atteindre au moins 1% en 2026. **Le PIB allemand confirme son rebond**, avec un chiffre de +0,2% t/t au T2 (comme anticipé par notre *nowcast*), soutenu, selon Destatis, par les exportations. C'est un 3^e trimestre consécutif de croissance (rehaussée de 0,1 point au T1, à +0,4%), séquence observée pour la première fois depuis 2022. **La croissance espagnole a, elle, été supérieure aux attentes** (+0,7% t/t, prévision à +0,4%) soutenue par un climat des affaires favorable (PMI composite à son plus haut en 6 mois en juin, à 53,3). **Le chiffre italien (+0,2% t/t au T2) est lui aussi supérieur à notre prévision** (+0,1% t/t) et fait suite à un T1 déjà favorable (+0,3% t/t). Il s'explique, au T2, par une bonne tenue de la demande interne.

États-Unis : une légère déception en façade, mais des détails solides. La croissance du PIB ralentit au T2, à +0,4% t/t (contre une stabilité à +0,55% attendue selon nos prévisions). Mais le chiffre global masque le fort **momentum de la demande intérieure privée finale, toujours soutenue par l'IA, qui porte son taux de croissance à un plus haut depuis 2024** (+1,0% t/t, +0,4pp). D'une part, la consommation des ménages se montre résiliente face à la hausse de l'inflation et accélère à +0,8% t/t (+0,7pp), soutenue par la politique budgétaire et l'effet richesse. D'autre part, l'investissement non-résidentiel conserve un rythme solide (+2,0% t/t, -0,8pp), porté par la croissance conjointe des catégories adjacentes de l'IA et des autres composantes, une occurrence inédite depuis le T3 2024. Comme attendu, le commerce extérieur pèse négativement, du fait de la croissance des importations (+2,8% t/t), de même que la variation des stocks. Le tableau général demeure ainsi positif et la croissance annuelle devrait ressortir en progrès par rapport à 2025 (autour de +2,4%, +0,3pp).

Stéphane Colliac

Responsable Équipe Économies Avancées, France
stephane.colliac@bnpparibas.com

Anis Bensaidani

Économiste États-Unis
anis.bensaidani@bnpparibas.com