

Zone Euro

Le climat des affaires au plus haut depuis 17 ans

Au troisième trimestre 2017, le PIB de la zone euro a augmenté de 0,6 %. Il a encore été soutenu par la demande intérieure, en particulier la consommation des ménages et l'investissement. L'activité a été dynamique dans tous les grands pays européens : en Allemagne (+0,8 %), en Espagne (+0,8 %), en France (+0,5 %) et en Italie (+0,4 %). À l'automne 2017, le climat des affaires est au plus haut depuis 17 ans. La croissance resterait ainsi très solide au quatrième trimestre à +0,6 %. Au premier semestre 2018, l'activité ralentirait un peu avec le léger essoufflement de la construction et une contribution un peu négative des échanges extérieurs. En moyenne sur l'année 2017, l'activité accélérerait à +2,4 % en 2017 après +1,7 % en 2016, et l'acquis de croissance pour 2018 serait de 1,8 % à mi-année. Le chômage prolongerait sa baisse marquée débutée début 2013 pour atteindre 8,4 % en juin 2018, contre 9,2 % un an plus tôt.

L'activité progresse à toute allure dans la zone euro

Au troisième trimestre 2017, l'activité a de nouveau progressé à un rythme soutenu (+0,6 % après +0,7 % ; *tableau*) et légèrement plus que prévu début octobre (+0,5 %). Elle a été dynamique dans tous les grands pays européens : en Allemagne (+0,8 %), en Espagne (+0,8 %), en France (+0,5 %) et en Italie (+0,4 %). À l'automne, les enquêtes de confiance restent très bien orientées (*graphique 1*), au plus haut depuis 2001, et ce malgré la crise politique en Catalogne et

l'incertitude sur l'issue des élections prévues en mars en Italie. La croissance resterait ainsi très solide au quatrième trimestre 2017 (+0,6 %) puis ralentirait à peine début 2018 (+0,5 % par trimestre). En conséquence, les créations d'emploi garderaient un rythme élevé et le chômage continuerait de baisser, à peine moins que depuis début 2015 (-0,1 à -0,2 point par trimestre), jusqu'à 8,4 % en juin 2018 (contre 9,7 % fin 2016 et 10,7 % fin 2015).

En moyenne annuelle, l'activité accélérerait dans la zone euro en 2017 (+2,4 % après +1,7 % en 2016 et +1,5 % en 2015). L'accélération serait commune aux trois principaux pays de la zone : l'Allemagne (+2,6 % après +1,9 %), la France (+1,9 % après +1,1 %) et l'Italie (+1,5 % après +1,1 %) tandis que la croissance resterait très forte en Espagne (+3,1 % après +3,3 %).

Les ménages continueraient d'ajuster à la baisse leur épargne de précaution

La consommation privée resterait dynamique d'ici mi-2018 (environ +0,5 % par trimestre), comme le suggère le haut niveau de confiance des ménages. Les salaires nominaux s'affermiraient dans tous les pays du fait de l'amélioration du marché du travail et de la hausse passée de l'inflation. En effet, tirée par les prix de l'énergie, celle-ci s'est élevée à +1,4 % sur un an au troisième trimestre 2017, contre +0,7 % fin 2016. Elle progresserait un peu d'ici mi-2018 (+1,6 %). L'inflation sous-jacente, qui se serait timidement élevée de +0,8 % fin 2016 à +1,1 % fin 2017, se stabiliserait également à ce niveau.

Produit intérieur brut et principaux agrégats des économies de la zone euro

Niveaux ; variations T/T-1 et A/A-1 en %

	Données trimestrielles										Données annuelles		
	2016				2017				2018		2016	2017	2018 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Zone euro*	0,5	0,3	0,4	0,5	0,7	0,7	0,6	0,6	0,5	0,5	1,7	2,4	1,8
France	0,6	-0,1	0,1	0,6	0,5	0,6	0,5	0,6	0,5	0,4	1,1	1,9	1,7
Allemagne	0,6	0,5	0,3	0,4	0,9	0,6	0,8	0,7	0,6	0,5	1,9	2,6	2,0
Espagne	0,7	0,8	0,7	0,7	0,8	0,9	0,8	0,8	0,8	0,7	3,3	3,1	2,5
Italie	0,3	0,1	0,2	0,4	0,5	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	1,1	1,5	1,2
Inflation de la zone euro (glissement annuel)	0,1	-0,1	0,3	0,7	1,8	1,5	1,4	1,5	1,3	1,6	0,2	1,6	1,3
Taux de chômage de la zone euro au sens du Bureau international du travail	10,3	10,1	9,9	9,7	9,5	9,2	9,0	8,7	8,5	8,4	10,0	9,1	8,4

Prévision

* Zone euro hors Irlande car les comptes de ce pays présentent une rupture de série au premier trimestre 2015.

Sources : Eurostat, instituts statistiques nationaux, prévision Insee

Développements internationaux

Cette hausse des prix érode les gains de pouvoir d'achat : après +1,9 % en 2016, il fléchirait légèrement à +1,6 % en 2017. Il conserverait un rythme modéré début 2018 et son acquis de croissance atteindrait +1,3 % mi-2018. Les ménages européens augmenteraient un peu plus rapidement leur consommation car l'épargne de précaution continuerait de s'ajuster à la baisse.

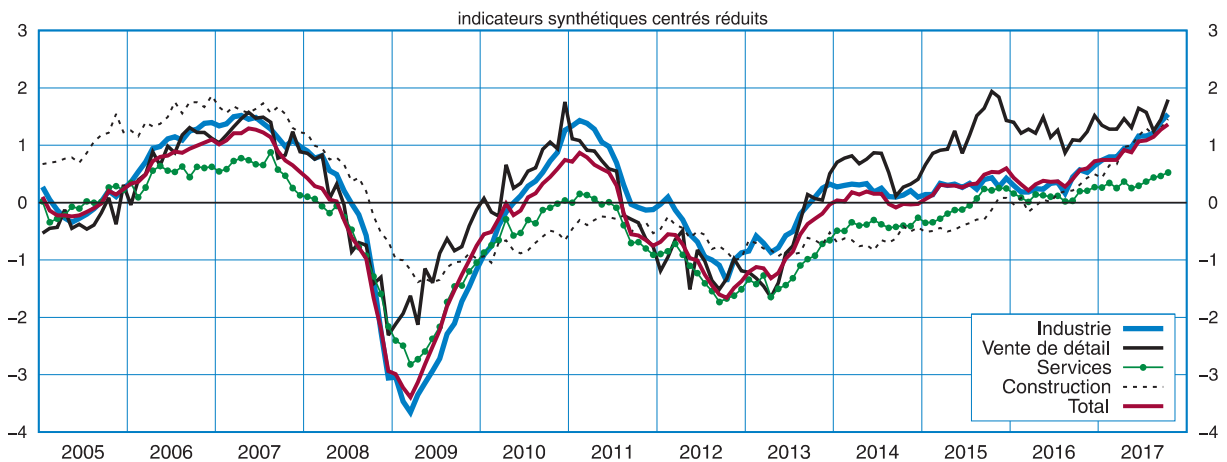
Confrontées à des contraintes d'offre, les entreprises continueraient d'accroître leur capacité productive

L'investissement en équipement a accéléré au troisième trimestre 2017 (+2,9 % après +1,2 %). Il resterait très soutenu, porté par les perspectives de

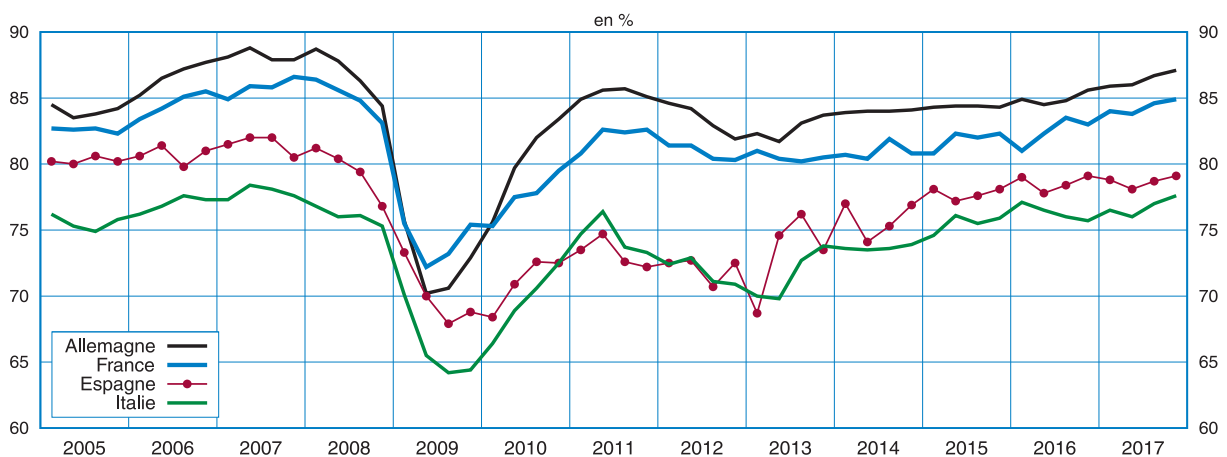
demande, la situation financière florissante des entreprises européennes et un contexte de tensions croissantes sur l'appareil productif (*graphique 2*).

Au troisième trimestre, l'investissement en construction a ralenti (+0,1 %) après un deuxième trimestre déjà faible (+0,3 %). Il retrouverait du tonus au quatrième trimestre 2017 avant de ralentir à nouveau d'ici mi-2018 : les permis de construire restent sur une tendance haussière mais perdent un peu de vigueur ce qui se répercuterait dans l'investissement en construction à l'horizon de la prévision. En moyenne sur l'année, les dépenses de construction resteraient un soutien à l'activité (+1,9 % en acquis mi-2018 après +3,5 % en 2017).

1 - Climat des affaires dans la zone euro



2 - Taux d'utilisation des capacités de production dans l'industrie

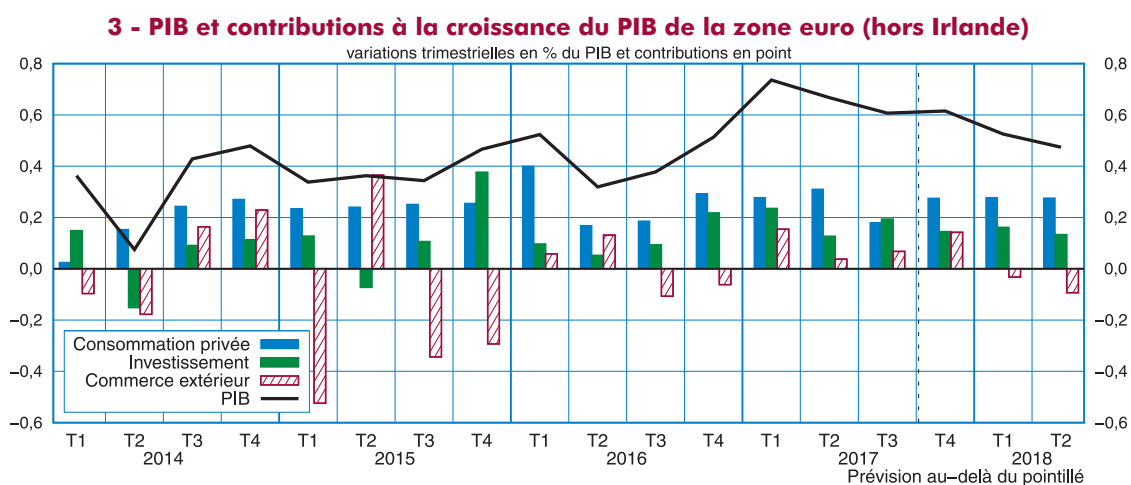


Développements internationaux

Le commerce extérieur pèserait un peu sur l'activité début 2018

Au troisième trimestre 2017, les exportations ont accéléré légèrement (+1,2 % après +1,1 %). Elles conserveraient ce rythme au quatrième trimestre, portées par la demande soutenue du reste du monde, puis elles ralentiraient progressivement début 2018 (+0,8 % au deuxième trimestre) du fait

de l'appréciation de l'euro à l'été 2017. Les importations sont restées dynamiques au troisième trimestre 2017 (+1,1 %). D'ici mi-2018, elles resteraient solides pour servir la demande intérieure, en particulier en Allemagne (+0,9 % au quatrième trimestre puis +1,1 % par trimestre). Au total, la contribution du commerce extérieur serait encore positive fin 2017 puis légèrement négative début 2018 (*graphique 3*). ■



Sources : Eurostat, prévision Insee