

# Zone Euro

## La croissance européenne s'essouffle, malgré quelques soutiens budgétaires

Au troisième trimestre 2018, le PIB de la zone euro a ralenti à +0,2 % après +0,4 %. La consommation a cédé du terrain, tandis que les échanges extérieurs ont également déçu en contribuant négativement à la croissance. L'activité a baissé en Allemagne alors qu'elle a accéléré en France. À l'automne, les climats des affaires européens se dégradent de nouveau sauf dans la construction. La croissance serait de +0,4 % fin 2018, portée par un contrecoup allemand, puis elle ralentirait au premier semestre 2019 (+0,3 % par trimestre). En moyenne annuelle, l'activité serait moins allante en 2018 qu'en 2017 (+1,9 % après +2,5 %) et afficherait +1,1 % en acquis à mi-2019. L'accroissement modéré de la population active permettrait cependant au chômage de continuer de baisser pour atteindre 7,9 % à la mi-2019.

### L'activité a calé en Allemagne et continuerait de ralentir

Au troisième trimestre 2018, l'activité a ralenti (+0,2 % après +0,4 %, [tableau](#)), contre +0,4 % prévu dans le *Point* d'octobre. Le ralentissement est essentiellement dû à l'Allemagne où le PIB a baissé (-0,2 % après +0,5 %), les constructeurs automobiles ayant mal anticipé la nouvelle norme anti-pollution WLTP (Worldwide Harmonized Light Vehicle Test Procedure). L'activité s'est aussi repliée en Italie (-0,1 %) alors qu'elle a retrouvé un peu d'élan en France (+0,4 %) et qu'elle est restée dynamique en Espagne (+0,6 %). À l'automne, les climats des affaires sont en baisse dans les enquêtes

de conjoncture, sauf dans la construction ([graphique 1](#)). La croissance accélérerait au dernier trimestre (+0,4 %), portée par un contrecoup allemand, puis elle ralentirait à +0,3 % par trimestre début 2019 ([graphique 2](#)). Après une année 2017 affichant la plus forte croissance de la zone depuis 2007 (+2,5 %), le PIB croîtrait de +1,9 % en 2018. Le rythme se modérerait encore un peu en 2019 : l'acquis à mi-année serait de +1,1 %.

Les enquêtes sur les perspectives d'emploi indiquent un ralentissement en phase avec celui de l'activité économique. La faible croissance de la population active permettrait cependant au chômage de continuer de baisser en zone euro, bien que moins rapidement que les années précédentes (-0,1 par trimestre contre -0,2 à -0,3 par trimestre en 2017), pour atteindre 7,9 % à la mi-2019.

### La consommation bénéficierait de quelques soutiens budgétaires

La consommation privée resterait dynamique d'ici mi-2019 (autour de +0,5 % par trimestre). Les salaires seraient plutôt allants (autour de +0,7 %) dans un contexte de difficultés de recrutement élevées ([dossier](#)) et de baisse du chômage. Le pouvoir d'achat bénéficierait en outre de la revalorisation substantielle du salaire minimum espagnol et de mesures de soutien budgétaire dans certains pays, comme en Italie -certes de manière encore incertaine- avec le projet de « revenu citoyen » ou en France avec les baisses de cotisations salariales et de taxe d'habitation intervenues fin 2018, couplées aux mesures

### Produit intérieur brut et principaux agrégats des économies de la zone euro variations T/T-1, A/A-1 et niveaux en %

	Données trimestrielles										Données annuelles		
	2017				2018				2019		2017	2018	2019 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
<b>Zone euro</b>	0,7	0,7	0,7	0,7	0,4	0,4	0,2	0,4	0,3	0,3	2,5	1,9	1,1
France	0,8	0,6	0,6	0,7	0,2	0,2	0,4	0,2	0,4	0,3	2,3	1,5	1,0
Allemagne	1,1	0,5	0,6	0,5	0,4	0,5	-0,2	0,5	0,3	0,3	2,5	1,6	1,0
Espagne	0,8	0,9	0,6	0,7	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5	3,0	2,5	1,8
Italie	0,5	0,3	0,4	0,3	0,3	0,2	-0,1	0,1	0,2	0,2	1,6	0,9	0,5
Inflation de la zone euro (glissement annuel)	1,8	1,5	1,4	1,4	1,3	1,7	2,1	2,0	1,7	1,5	1,5	1,8	1,2
Taux de chômage de la zone euro au sens du Bureau international du travail	9,5	9,2	9,0	8,7	8,5	8,3	8,1	8,0	8,0	7,9	9,1	8,2	8,0

Prévision

Sources : Eutostat, instituts statistiques nationaux, prévision Insee

annoncées en décembre à la suite du mouvement social des gilets jaunes.

Au total, les revenus des ménages de la zone euro devraient donc être dynamiques (+3,1 % en euros courants en 2018 après +2,7 % en 2017), et leur acquis de croissance annuelle serait déjà de +2,8 % à la mi-2019. Sous l'hypothèse d'une décélération des prix de l'énergie, l'inflation repasserait sous la barre des 2 % début 2019 (*graphique 3*) pour atteindre +1,5 % à la mi-2019. Au total, le pouvoir d'achat accélérerait en 2018 (+1,6 % après +1,3 % en 2017) et son acquis à mi-année serait de +1,7 % pour 2019.

### Signaux contrastés sur l'investissement

Au troisième trimestre 2018, l'investissement en construction a marqué le pas (+0,0 % après +1,3 %). Les signaux diffèrent selon les pays : les permis de construire sont dynamiques en Allemagne et en Espagne, mais en baisse en

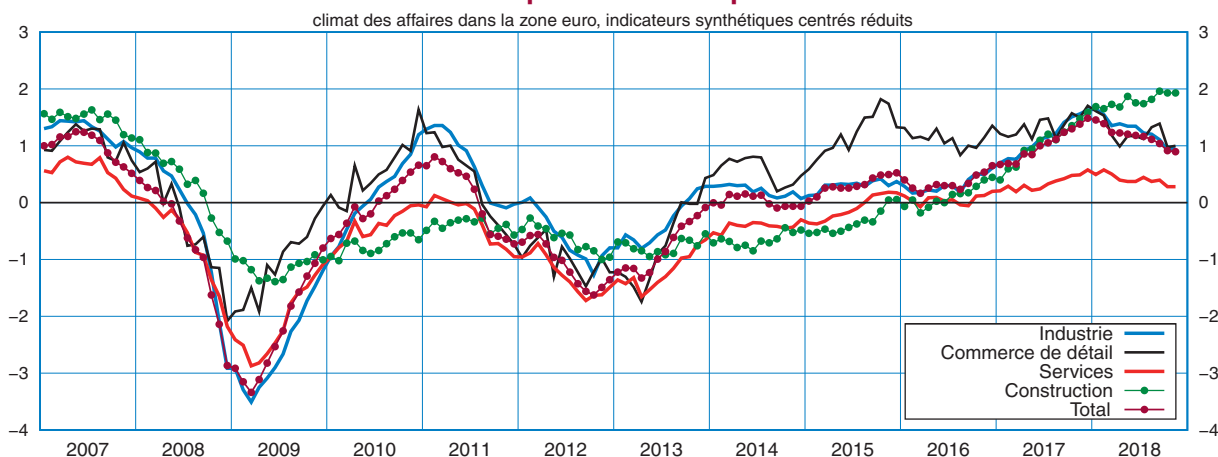
France. Au total, l'investissement en construction progresserait d'environ +0,4 % par trimestre jusqu'au printemps 2019. En moyenne annuelle, il aurait augmenté de +3,0 % en 2018 après +4,2 % en 2017 et atteindrait +1,3 % en acquis mi-2019.

L'investissement en équipement a ralenti au troisième trimestre 2018 (+0,5 %) après un deuxième trimestre record (+2,5 %). Il devrait ensuite croître autour de +0,6 % par trimestre, porté par la situation financière relativement bonne des entreprises européennes et un contexte de tensions sur l'appareil productif.

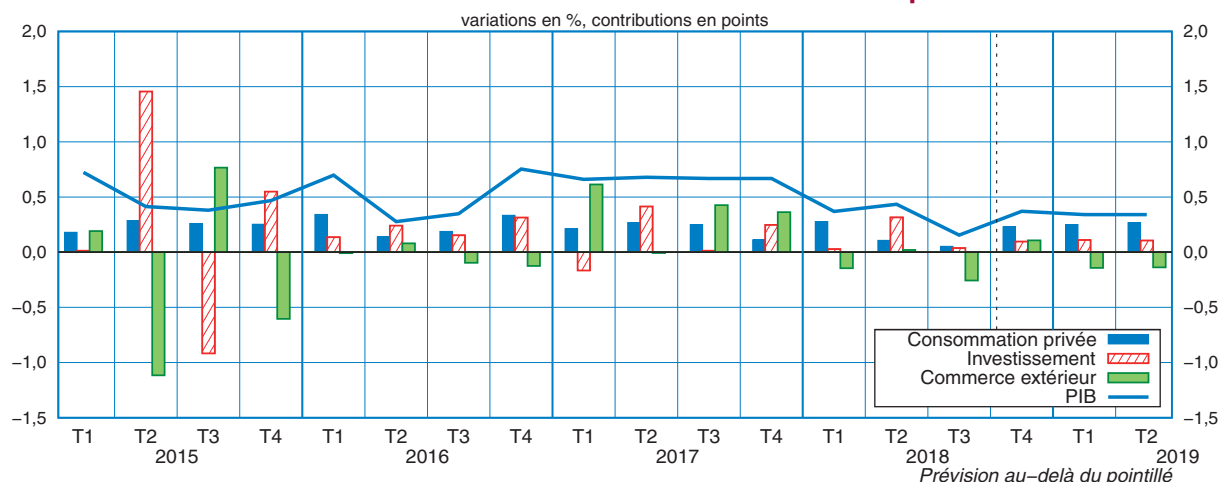
### La contribution du commerce extérieur à la croissance de la zone euro redeviendrait négative mi-2019

Au troisième trimestre 2018, les exportations se sont repliées (-0,1 % après +1,0 %) du fait de l'Allemagne. Elles accéléreraient au quatrième

#### 1 - La confiance des entrepreneurs s'est repliée en début d'année



#### 2 - La consommation et l'investissement demeureraient soutenus ; le commerce extérieur contribuerait moins à la croissance qu'en 2017



## Développements internationaux

trimestre (+1,2 %) avec les ventes aéronautiques de fin d'année en France et en Allemagne. Cette hausse serait nivelée par un rythme plus tendanciel aux Pays-Bas. Les exportations ralentiraient ensuite début 2019 par contrecoup (+0,5 %) puis garderaient ce rythme au deuxième trimestre (+0,5 %). Au total les exportations augmenteraient de +2,9 % en 2018 après +5,4 % en 2017 ; elles croîtraient de +2,1 % en acquis à mi-2019, dans un contexte d'incertitude liée entre autres aux tensions commerciales avec les États-Unis.

Les importations ont ralenti au troisième trimestre 2018 (+0,5 % après +1,1 %). Au cours des prochains trimestres, elles garderaient un rythme allant (+0,9 % par trimestre) pour servir la demande intérieure. Annuellement, les importations auraient augmenté de +2,6 % en 2018 après +4,0 % en 2017 ; elles progresseraient déjà de +2,9 % en acquis à mi-2019. Au total, la contribution du commerce extérieur resterait positive en 2018 (+0,2 point après +0,8 point en 2017) mais serait négative en acquis à la mi-2019 (-0,3 point). ■

### 3 - L'inflation harmonisée des principaux pays de la zone euro convergerait autour de 2 %

