

Zone euro

L'activité européenne résiste, soutenue par la demande intérieure

Au troisième trimestre 2019, la croissance du PIB de la zone euro, portée par la demande intérieure, a gardé le même rythme qu'au trimestre précédent (+0,2 %). L'activité a renoué avec une croissance modérée en Allemagne, tandis qu'en France et en Espagne elle a conservé un rythme plus soutenu. À l'automne 2019, les enquêtes de conjoncture dans l'industrie et les services se sont relativement stabilisées. La croissance se maintiendrait au rythme de 0,2 % fin 2019 et début 2020, portée par la demande intérieure, puis accélérerait un peu au deuxième trimestre 2020 (+0,3 %). En moyenne annuelle, l'activité serait moins dynamique qu'en 2018 (+1,1 % après +1,7 %) et afficherait +0,7 % en acquis à mi-2020. L'accroissement relativement faible de l'emploi stabiliserait le taux de chômage autour de 7,5 % jusqu'au printemps 2020.

L'activité repart un peu en Allemagne, résiste en France et en Espagne

Au troisième trimestre 2019, l'activité a continué à progresser de +0,2 % (tableau) comme prévu dans le Point d'octobre 2019. Les exportations et la consommation allemande ont repris de la vigueur à l'été 2019. L'Allemagne a ainsi renoué avec la croissance (+0,1 % après -0,2 %). Dans le même temps, les croissances française et espagnole ont conservé le même rythme qu'au printemps (respectivement +0,3 % et +0,4 %), soutenues par la demande intérieure mais freinées par le commerce extérieur. L'activité italienne aurait aussi conservé son rythme de croissance de +0,1 %. En novembre 2019, les indicateurs de confiance dans l'industrie et les services se maintiennent en France et en Italie, tandis qu'ils se redressent en Espagne, contrairement aux

soldes d'opinions allemands, en légère baisse. La croissance s'établirait à +0,2 % au quatrième trimestre 2019 et accélérerait légèrement à partir du deuxième trimestre 2020, bénéficiant de la reprise allemande et des soutiens budgétaires généralisés (graphique 1).

Les perspectives d'emploi restent cependant mitigées selon les enquêtes de conjoncture de novembre. L'emploi croîtrait donc modérément, au rythme de +0,1 %, proche de celui des trimestres précédents, et le taux de chômage en zone euro se stabiliserait autour de 7,5 %.

La consommation privée serait soutenue par des gains de pouvoir d'achat

À l'horizon de la prévision, les salaires nominaux garderaient un rythme dynamique (autour de +0,5 % par trimestre jusqu'au premier trimestre 2020). Les revenus bénéficieraient de mesures de soutien budgétaire en Allemagne et en France, avec notamment une baisse de l'impôt sur le revenu prévue début 2020 dans ces deux pays. Ainsi la dynamique des revenus resterait allante au premier semestre 2020 (+0,6 % par trimestre après +0,7 % au quatrième trimestre 2019). Sous l'hypothèse d'une baisse des prix de l'énergie, l'inflation totale se stabiliserait et fluctuerait entre +0,8 % et +1,1 % jusque mi-2020 (graphique 2). Au total, en moyenne annuelle, le pouvoir d'achat accélérerait de nouveau en 2019 (+2,1 % après +1,7 % en 2018) et progresserait de +1,3 % en acquis à mi-année pour 2020. Dans le sillage des gains de pouvoir d'achat, la consommation privée demeurerait relativement dynamique (+0,2 % au quatrième trimestre et proche de +0,4 % au premier trimestre 2020).

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

variations T/T-1, A/A-1 et niveaux en %

| | 2018 | | | | 2019 | | | | 2020 | | 2018 | 2019 | 2020 acquis |
|--|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|-------------|
| | T1 | T2 | T3 | T4 | T1 | T2 | T3 | T4 | T1 | T2 | | | |
| Zone euro | 0,3 | 0,3 | 0,2 | 0,3 | 0,4 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,3 | 1,7 | 1,1 | 0,7 |
| France | 0,2 | 0,2 | 0,3 | 0,4 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,2 | 0,3 | 1,7 | 1,3 | 0,9 |
| Allemagne | 0,1 | 0,4 | -0,1 | 0,2 | 0,5 | -0,2 | 0,1 | 0,0 | 0,2 | 0,3 | 1,5 | 0,5 | 0,4 |
| Espagne | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,6 | 0,5 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 2,4 | 2,0 | 1,3 |
| Italie | 0,1 | -0,1 | -0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,7 | 0,2 | 0,4 |
| Inflation de la zone euro (glissement annuel) | 1,3 | 1,7 | 2,1 | 1,9 | 1,4 | 1,4 | 1,0 | 0,8 | 1,1 | 0,8 | 1,8 | 1,2 | 0,8 |
| Taux de chômage de la zone euro au sens du Bureau international du travail | 8,5 | 8,3 | 8,0 | 7,9 | 7,8 | 7,6 | 7,6 | 7,6 | 7,5 | 7,5 | 8,2 | 7,6 | 7,5 |

■ Prévision

Source : Eurostat, instituts statistiques nationaux, prévision Insee

Début 2020, l'investissement en équipement renouerait avec la croissance

Au troisième trimestre 2019, l'investissement en équipement a diminué (-0,5 % après +1,4 %) du fait de la baisse de l'investissement en Allemagne et en Italie. Dans un contexte de faibles tensions sur l'appareil productif et de difficultés persistantes dans l'industrie, l'investissement en équipement reculerait aussi au quatrième trimestre (-0,3 %). Début 2020, bénéficiant d'une accélération de l'économie allemande et de politiques d'incitations en Italie, il renouerait avec une croissance de +0,3 % par trimestre.

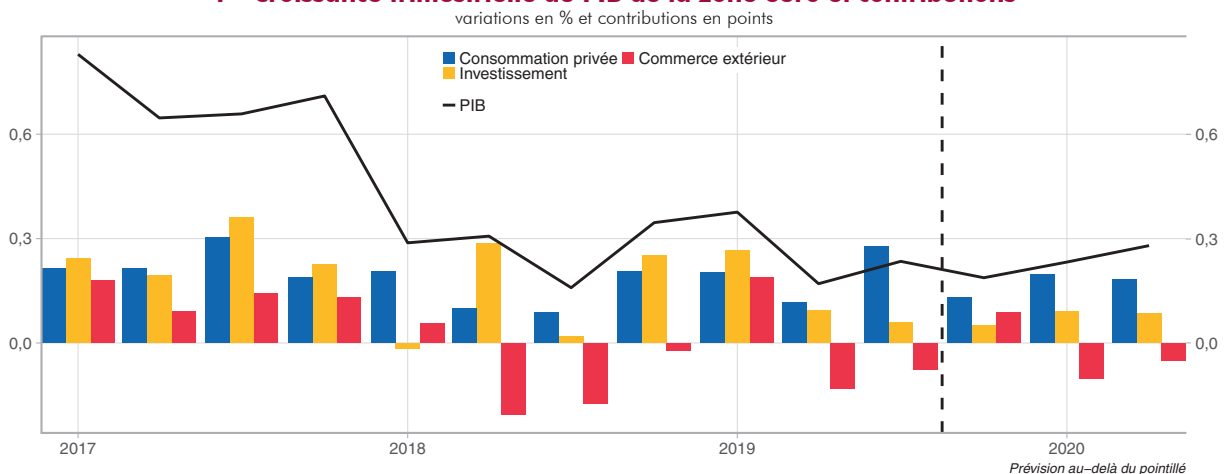
L'investissement en construction a rebondi au troisième trimestre (+0,3 % après 0,0 %) et accélérerait au quatrième trimestre (+0,4 %) du fait du dynamisme du secteur en Allemagne et en Espagne et de plans de relance de l'investissement public en Italie. Au premier semestre 2020, il resterait allant en zone euro, suivant un rythme légèrement supérieur à +0,3 % par trimestre.

Le commerce extérieur continuerait de peser sur la croissance début 2020.

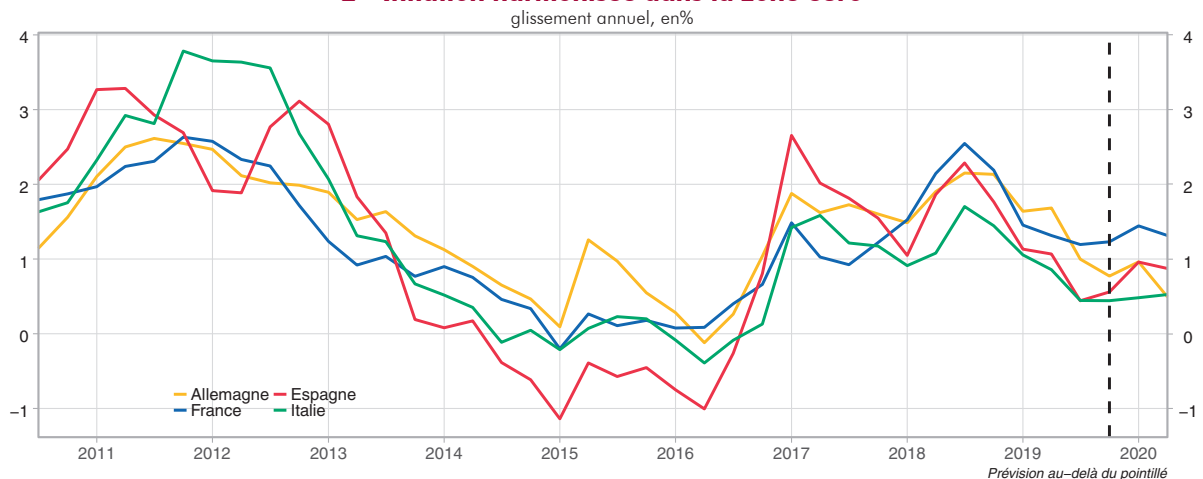
Au troisième trimestre 2019, les exportations ont augmenté à nouveau (+0,4 % après 0,0 %) en lien avec la hausse côté allemand et malgré la baisse des ventes espagnoles (-0,8 %) notamment dans l'automobile. Au quatrième trimestre, les exportations accéléreraient à +0,8 %, grâce à la bonne tenue des exports français. Elles conserveraient ensuite une croissance modérée au premier trimestre 2020 (+0,3 %) et accéléreraient au deuxième trimestre (+0,4 %) en lien avec la reprise de l'activité en Allemagne.

Les importations, quant à elles, ont crû plus rapidement que les exportations au troisième trimestre 2019 (+0,6 % après +0,3 %). En effet, les importations espagnoles sont en forte hausse du fait d'un regain de la consommation privée, de même que les importations françaises, notamment en matériel de transport. Dans un contexte de demande intérieure relativement soutenue, les

1 - Croissance trimestrielle du PIB de la zone euro et contributions



2 - Inflation harmonisée dans la zone euro



Développements internationaux

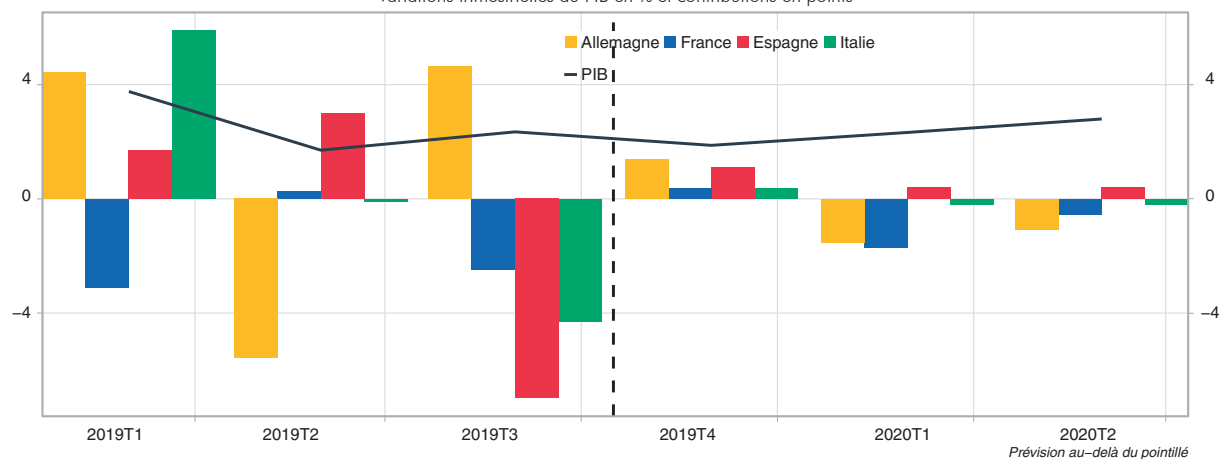
importations croîtraient plus rapidement que les exportations jusqu'au printemps 2020 (+0,6 % au quatrième trimestre 2019, puis +0,5 % et +0,6 % en 2020).

Au total, au troisième trimestre 2019 les échanges extérieurs espagnols et français auraient pesé sur la croissance en zone euro, en lien avec des importations plus dynamiques que

les exportations (*graphique 3*). Le ralentissement des exportations allemandes au quatrième trimestre dans le contexte du *Brexit*, induirait une contribution négative des échanges extérieurs de l'Allemagne sur la croissance en zone euro. Au premier trimestre 2020, les échanges extérieurs contribueraient négativement à l'activité (-0,1 point) ; ils seraient neutres au deuxième trimestre. ■

3 - Contribution du commerce extérieur à la croissance du PIB

variations trimestrielles du PIB en % et contributions en points



Source : Eurostat, prévision Insee