

## Zone euro

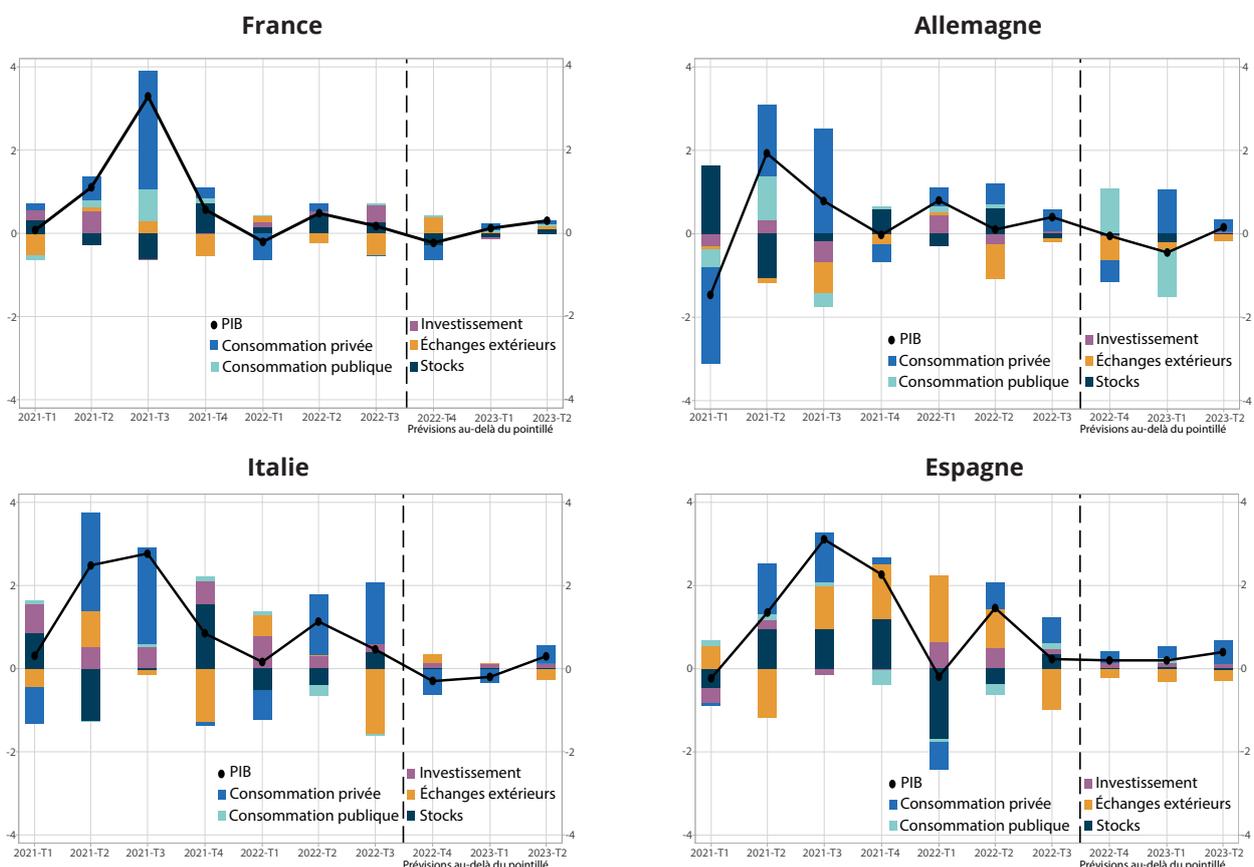
### Au troisième trimestre 2022, l'activité économique, certes globalement soutenue par la demande intérieure, a ralenti dans la zone euro

Au troisième trimestre 2022, les effets de rattrapage post-crise sanitaire se sont amenuisés et l'activité a nettement ralenti en zone euro (+0,3 %, après +0,8 % au deuxième trimestre 2022), tandis que l'inflation a continué de progresser. Ce ralentissement économique a touché l'Espagne (+0,2 % après +1,5 %), l'Italie (+0,5 % après +1,1 %) et la France (+0,2 % après +0,5 %), après un deuxième trimestre relativement dynamique, succédant lui-même à un début d'année affecté à la fois par la vague Omicron et le déclenchement de la guerre en Ukraine (► **figure 1**). En Allemagne, en revanche, l'activité a accéléré cet été (+0,4 % après +0,1 %). Au sein de ces quatre économies, la demande intérieure a constitué la principale contribution à la hausse de l'activité au troisième trimestre, tandis que les échanges extérieurs ont pesé sur l'évolution du PIB.

Malgré le niveau élevé de l'inflation (► **encadré 1**), la consommation des ménages a bénéficié des mesures de soutien au pouvoir d'achat (boucliers tarifaires, remises sur les carburants, revalorisation des minima sociaux...) dans la plupart des pays. Des effets résiduels de rattrapage ont aussi pu jouer favorablement. La consommation a ainsi été dynamique en Italie (+2,5 % au troisième trimestre), en Espagne (+1,1 %) et en Allemagne (+1,0 %). À la fin du troisième trimestre, la consommation rejoint ainsi son niveau d'avant-crise en Allemagne et en Italie mais reste 5 % en dessous en Espagne. En France, la consommation des ménages, qui a dépassé depuis plusieurs trimestres son niveau d'avant-crise, est restée quasi stable au troisième trimestre et la progression de la demande intérieure a donc surtout résulté de l'investissement (+1,7 %, dont +3,1 % pour l'investissement des entreprises). En Allemagne, en Espagne et en Italie, l'investissement a également contribué à la hausse de l'activité mais dans une bien moindre mesure (+0,2 %, +0,6 % et +0,8 % respectivement), l'investissement en équipements ayant été dynamique mais celui en construction en retrait.

### ► 1. Variations trimestrielles du PIB et contributions des postes de la demande

variations trimestrielles en % et contributions en points



Lecture : en France, au troisième trimestre de 2022, le PIB a progressé par rapport au deuxième trimestre 2022 (+0,2 %), et l'investissement a contribué à hauteur de +0,4 point à cette progression.

Source : Insee, Destatis, Istat, INE, calculs Insee

# Conjoncture internationale

Les exportations ont accéléré en France et en Allemagne, portées par les biens. Elles ont au contraire ralenti en Italie et en Espagne après un deuxième trimestre particulièrement tonique grâce au tourisme. Les importations ont été cependant plus dynamiques que les exportations dans les quatre économies. En Espagne, en Italie et en France, elles ont notamment été soutenues par les dépenses des résidents à l'étranger.

## Les mesures de soutien atténuent en partie les effets de la hausse des prix sur les ménages

Depuis la fin de l'été, les quatre principaux pays de la zone restent confrontés à des niveaux d'inflation élevés, même si les évolutions récentes sont disparates : net recul en Espagne depuis août dans le sillage du prix du gaz, forte hausse en Italie en octobre, tirée par les prix de l'électricité (► **encadré 1**). L'estimation provisoire de l'inflation de novembre montre une certaine stabilité de l'indice des prix à la consommation en glissement annuel, sauf en Espagne où il continue de reculer. Cette stabilité des glissements annuels ne signifie pas que les prix seraient stables : les prix de consommation devraient en effet continuer d'augmenter au quatrième trimestre en France, en Allemagne et même en Italie, malgré une réduction supplémentaire des prix à la pompe à partir de décembre (baisse de taxation des carburants). En revanche, le glissement annuel de l'indice des prix tout comme le niveau de l'indice pourraient diminuer en Espagne, après le pic atteint cet été.

Les revenus des ménages évolueraient eux aussi de manière hétérogène, selon l'ampleur et la nature des aides déployées par les pouvoirs publics. En Allemagne, les salaires progresseraient fortement, portés par une hausse d'environ 14 % du salaire minimum le 1<sup>er</sup> octobre qui toucherait plus de 7 millions de salariés, et par plusieurs négociations salariales ayant abouti à des revalorisations salariales d'ampleur.

En Espagne, le marché du travail devrait continuer à être favorablement orienté avec en particulier une forte progression de l'emploi à durée indéterminée : le nombre d'inscrits à la sécurité sociale avec un contrat à durée indéterminée a progressé de 20 % sur un an en septembre 2022 alors que le nombre de contrats temporaires a reculé de presque 40 % sur cette même période. En Italie, le revenu des ménages serait soutenu, comme aux trimestres précédents, par le versement d'une nouvelle aide en décembre (150 euros par personne pour environ 22 millions de salariés et retraités à faible revenu). En France, le revenu serait soutenu au quatrième trimestre par, entre autres, des baisses de prélèvements fiscaux (taxe d'habitation, contribution à l'audiovisuel public).

Compte tenu de ces éléments, le pouvoir d'achat des ménages présenterait au quatrième trimestre 2022 des évolutions contrastées selon les pays. Il serait préservé en Allemagne, compte tenu du soutien aux revenus et malgré la hausse des prix. En Espagne, il serait dynamique, porté par la bonne tenue du marché du travail et le recul des prix. En France, il continuerait de bénéficier des mesures de soutien. En Italie en revanche, il reculerait, pénalisé par la forte accélération des prix.

## La production industrielle serait encore contrainte par le niveau élevé des prix de l'énergie

Du côté des entreprises, l'activité industrielle apparaît mal orientée depuis l'été au vu des indices PMI, en deçà de leur niveau d'expansion de 50 dans les quatre principaux pays de la zone euro (► **figure 2 gauche**).

De fait, les branches énérgo-intensives sont particulièrement exposées aux problématiques touchant à la fois les risques d'approvisionnement en énergie (en particulier le gaz) et les hausses de prix de l'électricité et du gaz. En septembre, la production de ces branches apparaissait, dans les quatre principaux pays de la zone euro, nettement en deçà de son niveau de fin 2021 (► **encadré 2**). Elle recule particulièrement en Allemagne depuis le début de l'année (► **figure 3**), et ce dans l'industrie chimique, du papier et du carton, ou dans l'industrie des produits minéraux non métalliques (qui intègre notamment l'industrie du verre). Dans l'industrie métallurgique, la production décline particulièrement en Espagne et en Italie. En France, les baisses de production dans ces branches apparaissent un peu moins prononcées.

À l'inverse, la légère détente dans les chaînes d'approvisionnement (**figure 2 droite**) pourrait soutenir la production dans certaines branches. C'est le cas notamment de l'industrie automobile allemande, dont la production reste nettement en deçà de son niveau d'avant la crise sanitaire et qui peut encore bénéficier d'un fort effet de rattrapage.

## Au dernier trimestre de 2022, l'activité serait en berne dans les principales économies de la zone euro et resterait dégradée début 2023

Au quatrième trimestre 2022, l'activité reculerait aussi bien en Italie, qu'en Allemagne ou en France. En Allemagne, le soutien du pouvoir d'achat et la prise en charge par les pouvoirs publics d'une partie de la facture de gaz des ménages (versement d'une aide dépassant en moyenne 300 euros par ménage) permettraient à la consommation (publique et privée) de résister. L'appareil productif allemand, en revanche, serait pénalisé par les hausses des prix de l'énergie et la faiblesse du commerce mondial, ce qui conduirait à un recul des exportations. En Italie, le recul de l'activité résulterait de celui de la demande intérieure, le repli du pouvoir d'achat entraînant une nette baisse de la consommation des ménages. L'Espagne serait le seul des principaux pays de la zone euro où l'activité progresserait en fin d'année, la baisse prévue des prix favorisant la consommation des ménages. L'investissement ralentirait dans les quatre pays, sur fond de resserrement monétaire et de renchérissement de l'énergie.

Au premier semestre 2023, le glissement annuel des prix à la consommation pourrait refluer, du fait de forts effets de base mais aussi de mesures spécifiques visant à contenir la hausse des prix de l'énergie. Ce sera particulièrement le cas en Allemagne, où un bouclier tarifaire sera mis en place dès janvier 2023 pour protéger à la fois les ménages et les entreprises, avec un prix plafond sur l'électricité jusqu'en avril 2024, ainsi que sur 80 % de la consommation de gaz pour les ménages (70 % pour les entreprises). Pour autant, les prix continueraient à progresser dans l'ensemble, notamment ceux des biens hors énergie et des services.

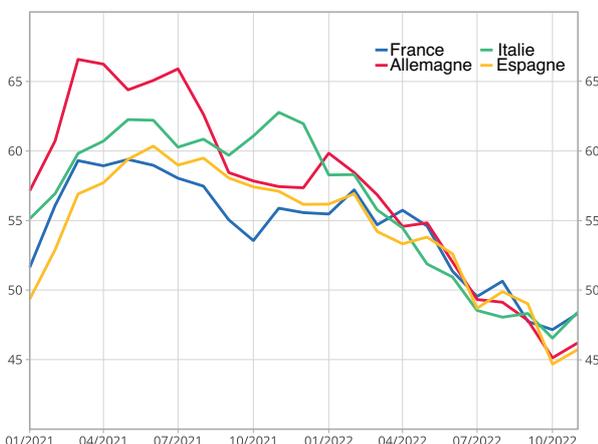
Dans ce contexte, l'activité reculerait à nouveau en Allemagne et en Italie début 2023. Ces évolutions refléteraient en premier lieu celles de la demande intérieure. Elles traduiraient aussi les difficultés de production des entreprises, notamment industrielles, affectées par le renchérissement de leurs intrants énergétiques. En Espagne, en revanche, moins exposée à ces contraintes et disposant de davantage de potentiel de rattrapage de la consommation que ses voisins, l'activité continuerait de progresser, quoique modestement.

Au deuxième trimestre, la fin de l'hiver apporterait un peu de détente sur les contraintes énergétiques, du moins pour les ménages, entraînant un léger redressement de la demande intérieure et par conséquent de l'activité. ●

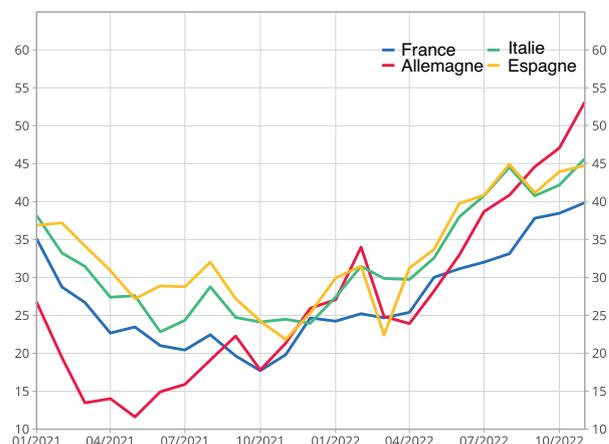
## ► 2. Indices PMI dans l'industrie manufacturière et indices PMI de délais de livraison d'intrants dans l'industrie manufacturière

indices PMI (en niveau)

### Industrie manufacturière



### Délais de livraison



Dernier point : novembre 2022.

Lecture : en Allemagne en novembre, l'indice PMI de délais de livraison d'intrants dans l'industrie manufacturière est à 53, au-dessus du seuil d'expansion de 50, signalant une réduction dans les délais de livraison des intrants.

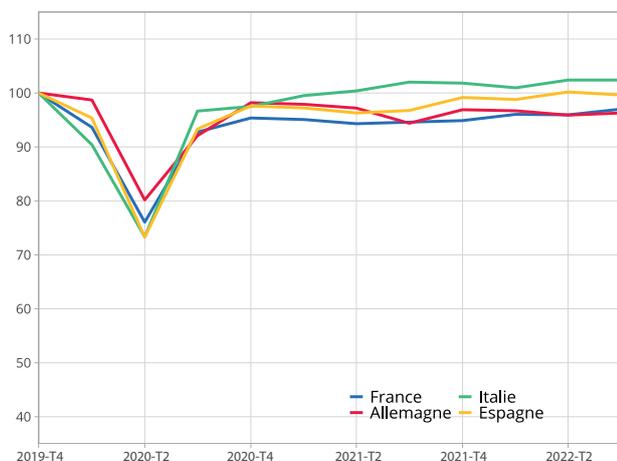
Source : Purchasing Manager's Index, IHS Markit

# Conjoncture internationale

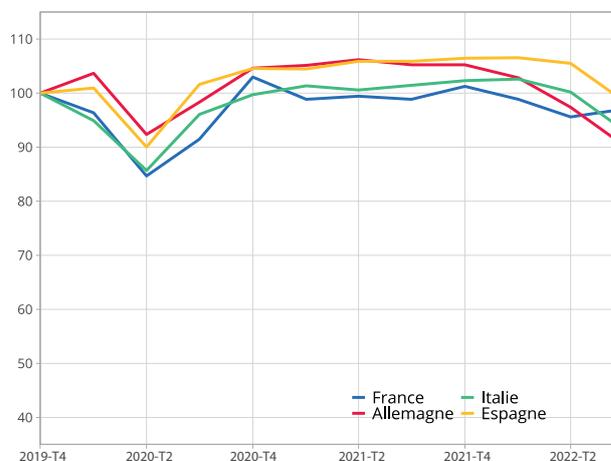
## ► 3. Production dans l'industrie manufacturière et dans quelques branches industrielles énero-intensives

indices de la production industrielle en moyenne trimestrielle, en écart au niveau du T4 2019 (données CVS-CJO)

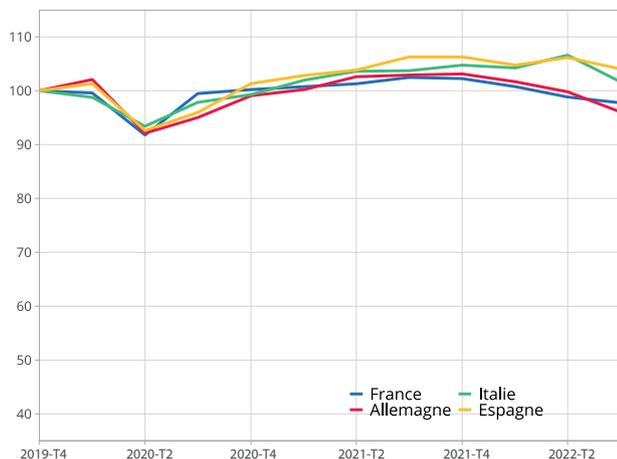
### Industrie manufacturière



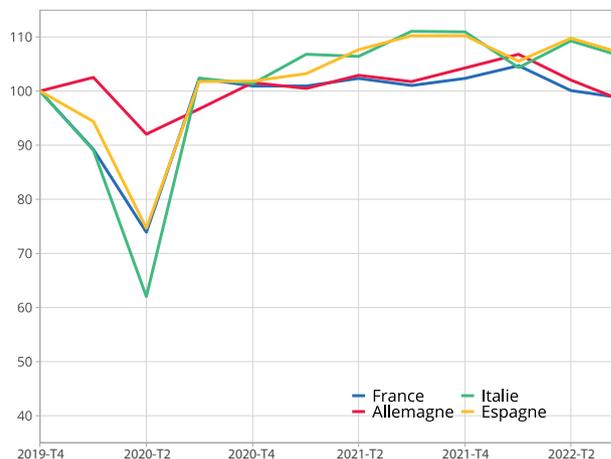
### Industrie chimique



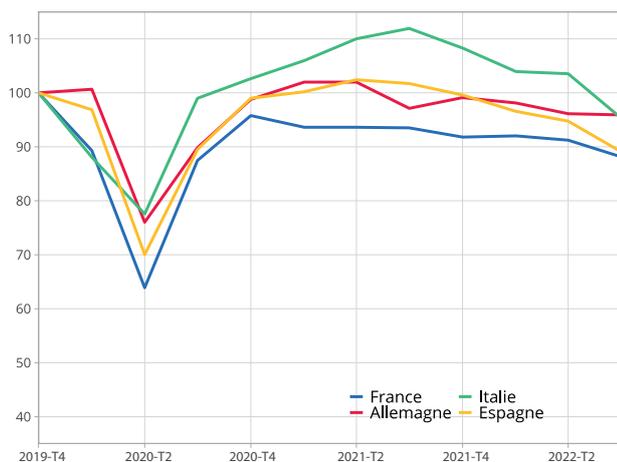
### Industrie du papier et du carton



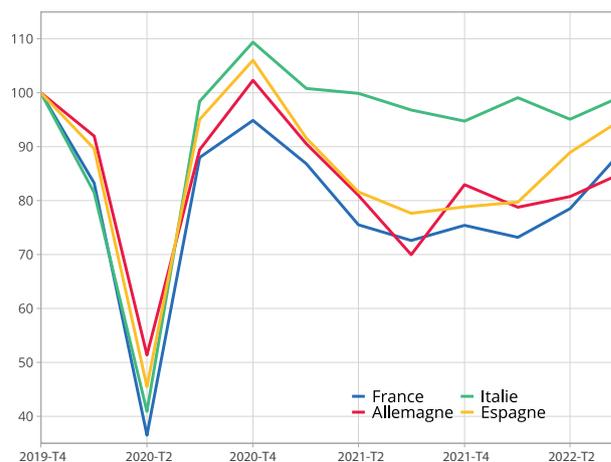
### Fabrication d'autres produits minéraux non métalliques



### Industrie métallurgique



### Industrie automobile



Dernier point : troisième trimestre 2022.

Lecture: en Italie, au troisième trimestre 2022, la production de l'industrie manufacturière était 2,4 % au-dessus de son niveau du quatrième trimestre 2019.

Source : Insee, Destatis, Istat, INE, calculs Insee

## Encadré 1 : l'inflation dans les principales économies de la zone euro

L'inflation dans les principales économies européennes se maintient à des niveaux à la fois élevés et contrastés entre les pays (► **figure 1**). Pour soutenir le pouvoir d'achat des ménages, les pouvoirs publics mettent en place différentes mesures, visant soit à limiter les hausses de prix, soit à soutenir les revenus. La diversité des mesures prises, ainsi que les différences entre les modes de tarifications des énergies mais aussi entre les paniers moyens de consommation, expliquent l'essentiel des écarts d'inflation entre les quatre pays considérés ici (Allemagne, France, Italie, Espagne).

Alors que l'inflation énergétique se situait en juillet à des niveaux très élevés dans les quatre principaux pays de la zone euro (entre +29 % sur un an en France et +43 % sur un an en Italie), elle a suivi des trajectoires divergentes depuis lors (► **figure 2**). En France, elle a diminué sensiblement (+20 % sur un an en octobre) sous l'effet de la baisse des cours du pétrole durant l'été et de l'amplification de la remise à la pompe en septembre, et ce malgré la hausse des prix des carburants en octobre dans le contexte de grèves dans les raffineries. En Espagne, la baisse a été encore plus marquée, l'inflation énergétique n'atteignant plus que 8 % sur un an en octobre : la baisse des cours du pétrole y a contribué mais plus encore celle des prix de l'électricité. La contribution du gaz aussi a baissé en lien avec la baisse de la TVA sur le gaz de 21 % à 5,5 %.

En Allemagne, l'inflation énergétique a augmenté en septembre, avec la fin de la remise à la pompe, tandis que les prix du gaz et de l'électricité augmentent de manière progressive, au fur et à mesure du renouvellement des clauses tarifaires des contrats. En Italie, après avoir diminué durant l'été du fait des prix des carburants, l'inflation énergétique a bondi en octobre (+71 % sur un an), avec la revalorisation des tarifs réglementés de l'électricité et, dans une moindre mesure, du gaz.

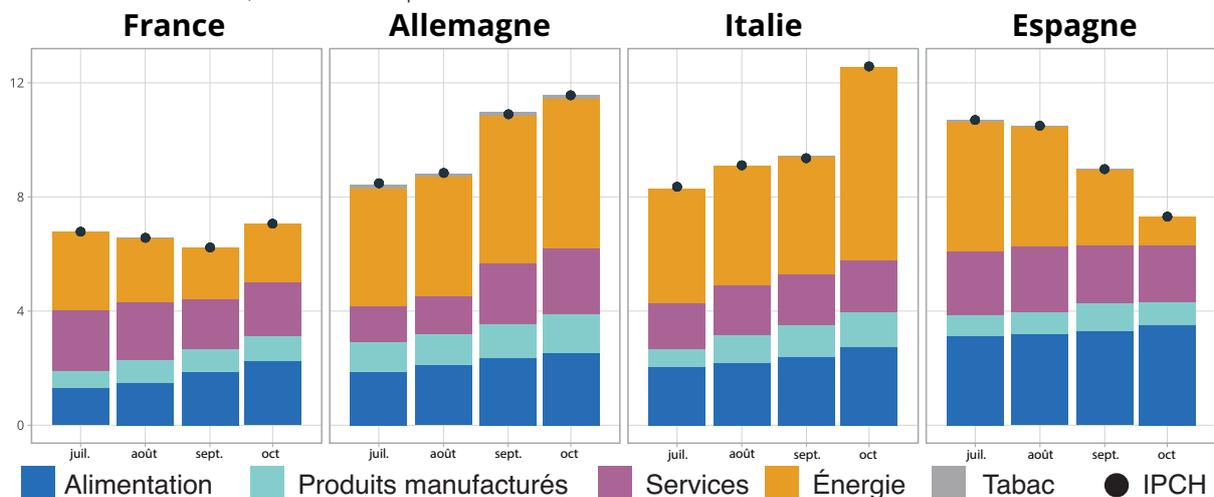
Néanmoins, les prix des produits énergétiques ne sont plus forcément le principal moteur de l'inflation. En effet, l'augmentation des prix se diffuse à de plus en plus de produits, et depuis cet automne, les produits alimentaires apportent la plus forte contribution à l'inflation d'ensemble en France et en Espagne (► **figure 3**). Les contributions des biens manufacturés progressent aussi alors que celles des services sont globalement stables, sauf en Allemagne au mois de septembre avec la fin du ticket régional de transport à 9 € par mois, mis en place durant l'été.

En novembre, d'après les premières estimations des instituts nationaux, le glissement de l'IPCH sur un an se stabiliserait en France, en Allemagne et en Italie, et reculerait de nouveau en Espagne (► **figure 3**). Dans ces quatre pays, la stabilité des hausses des prix sur un an s'explique principalement par des effets de base : les prix, en particulier ceux de l'énergie, avaient fortement progressé en novembre 2021. Les prix continuent donc à évoluer de façon dynamique en cette fin d'année et l'inflation sous-jacente (hors énergie et alimentaire) aurait augmenté partout en novembre, sauf en Allemagne. ●

.../...

### ► 1. Décomposition du glissement annuel de l'IPCH dans les pays européens

glissements annuels de l'IPCH en %, contributions en points

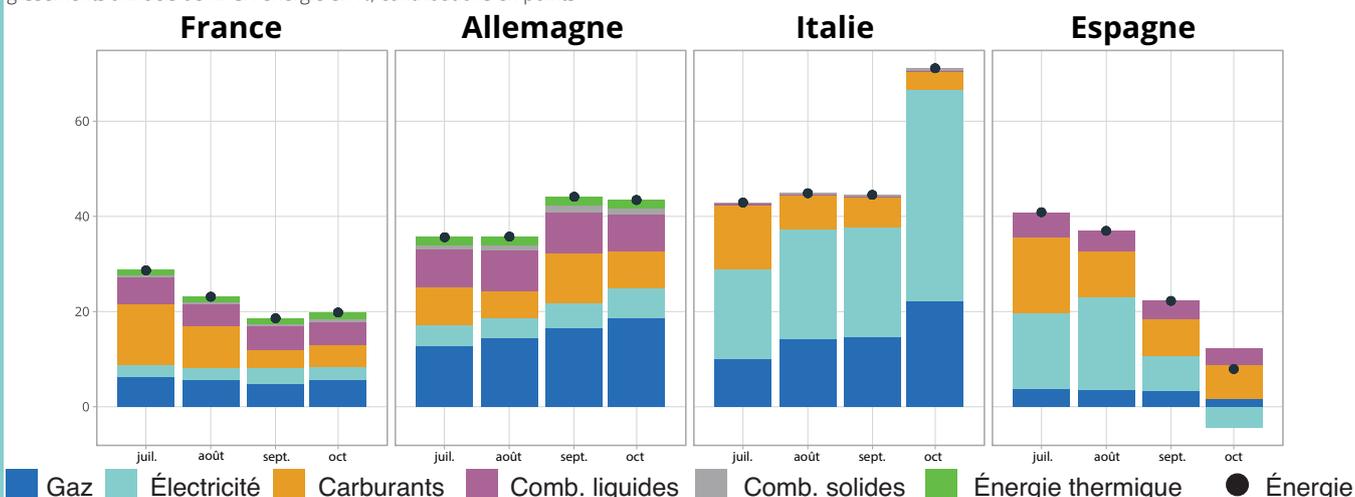


Lecture : en France, en octobre 2022, l'indice des prix à la consommation harmonisé a progressé de 7,1 % sur un an, avec une contribution de 2,2 points de l'alimentation.

Source : Insee, Destatis, Istat, INE, calculs Insee

## ► 2. Décomposition du glissement annuel de l'IPCH énergie dans les pays européens

glissements annuels de l'IPCH énergie en %, contributions en points



Lecture : en France, en octobre 2022, l'IPCH de l'énergie a progressé de 19,8 % sur un an, avec une contribution de 5,6 points du gaz.

Source : Insee, Destatis, Istat, INE, calculs Insee

## ► 3. Évolutions des prix de différents agrégats et de certaines de leurs composantes et leurs contributions à l'IPCH total dans les quatre principales économies de la zone euro en octobre 2022

inflation harmonisée en glissement annuel, en %, contributions en points

octobre 2022	France		Allemagne		Italie		Espagne	
	GA (en %)	Contribution (en points)						
<b>Alimentaire</b>	<b>12,0</b>	<b>2,2</b>	<b>17,3</b>	<b>2,5</b>	<b>13,2</b>	<b>2,7</b>	<b>15,1</b>	<b>3,5</b>
dont alimentaire frais	17,3	0,5	15,2	0,3	14,0	0,6	0,0	0,0
dont alimentaire non frais	10,4	1,0	16,7	1,4	13,0	1,2	15,1	1,5
<b>Tabac</b>	<b>0,3</b>	<b>0,0</b>	<b>4,6</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,6</b>	<b>0,0</b>
<b>Biens manufacturés</b>	<b>5,5</b>	<b>0,9</b>	<b>7,4</b>	<b>1,3</b>	<b>5,3</b>	<b>1,2</b>	<b>4,6</b>	<b>0,8</b>
dont vente de véhicules	6,5	0,2	9,0	0,4	7,2	0,3	9,8	0,3
<b>Énergie</b>	<b>19,8</b>	<b>2,1</b>	<b>43,5</b>	<b>5,3</b>	<b>71,1</b>	<b>6,8</b>	<b>7,9</b>	<b>1,0</b>
dont gaz	31,7	0,6	78,0	2,2	90,7	2,1	13,3	0,2
dont électricité	8,8	0,3	26,0	0,8	199,0	4,2	-15,4	-0,4
dont carburants	11,4	0,5	22,0	0,9	7,6	0,4	14,0	0,8
<b>Services</b>	<b>3,6</b>	<b>1,9</b>	<b>4,4</b>	<b>2,3</b>	<b>4,1</b>	<b>1,8</b>	<b>4,4</b>	<b>2,0</b>
dont logements	2,1	0,2	3,3	0,6	2,0	0,1	2,5	0,2
dont transports	11,5	0,2	5,2	0,1	17,0	0,3	-11,6	-0,2
dont loisirs et culture	4,0	0,3	6,4	0,6	2,7	0,2	4,1	0,2
dont communications	-1,6	0,0	-0,2	0,0	-2,4	-0,1	-1,9	-0,1
dont hôtels et restaurants	5,0	0,4	8,8	0,3	7,5	0,8	8,8	1,3
<b>IPCH total (en %)</b>	<b>7,1</b>		<b>11,6</b>		<b>12,6</b>		<b>7,3</b>	
<b>IPCH flash novembre 2022 (en %)</b>	<b>7,1</b>		<b>11,3</b>		<b>12,5</b>		<b>6,6</b>	

Lecture : en France, en octobre 2022, l'inflation alimentaire s'élevait à 12,0 % en rythme annuel et la contribution de l'alimentation à l'inflation harmonisée était de 2,2 points.

Source : Insee, Destatis, Istat, INE, calculs Insee

## Encadré 2 : intensité énergétique et production industrielle dans les quatre principales économies de la zone euro

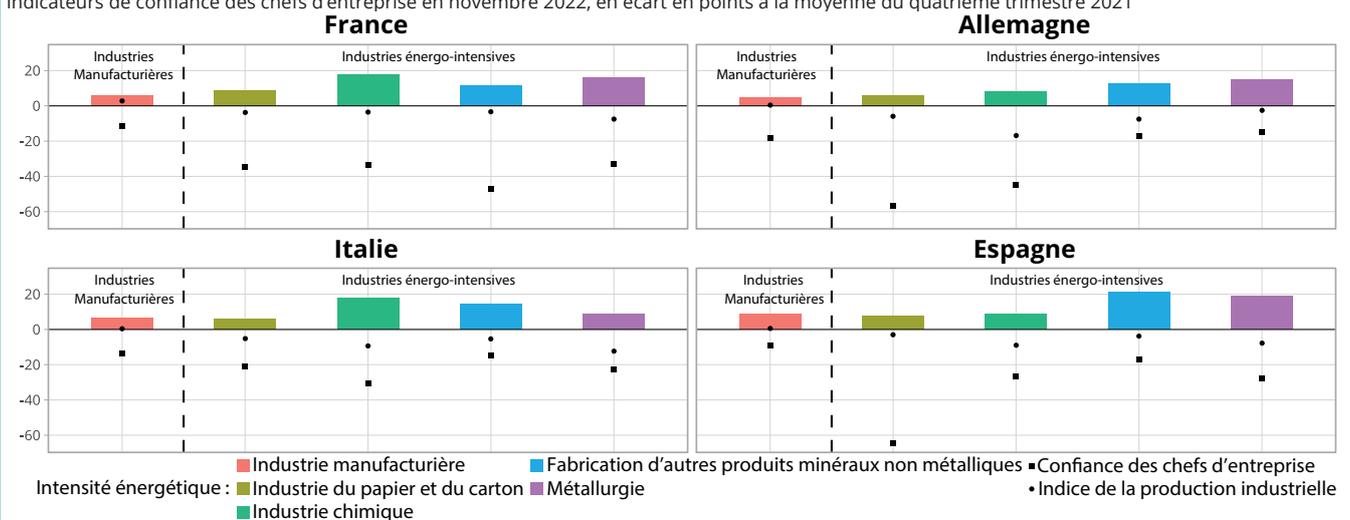
En 2018<sup>1</sup>, les consommations intermédiaires en énergie<sup>2</sup> représentaient environ 4 % de la valeur de la production de l'ensemble des branches d'activités françaises, allemandes, italiennes et espagnoles. De fortes disparités existent cependant entre les branches. Ainsi, l'industrie est en moyenne plus consommatrice d'intrants énergétiques que les services. Au sein même de l'industrie, les branches énergétiques (cokéfaction-raffinage, production d'électricité ou de gaz...) sont beaucoup plus intensives en énergie<sup>3</sup> que les autres branches manufacturières. Parmi ces dernières, certaines néanmoins sont particulièrement consommatrices d'énergie, comme la métallurgie, la fabrication de produits minéraux non métalliques (qui comprend notamment l'industrie du verre), l'industrie chimique ou encore l'industrie du bois primaire.

Fin 2022, la situation économique de ces branches énérgo-intensives (hors branches productrices d'énergie) apparaît plus dégradée que celle de l'industrie manufacturière dans son ensemble (► **figure 1**). En septembre, la production de ces branches dans les quatre pays suivis est ainsi en retrait par rapport au quatrième trimestre de 2021. *A contrario*, la production manufacturière dans son ensemble se situe à un niveau supérieur à celui du dernier trimestre de 2021 en France, en Italie et en Espagne, alors qu'en Allemagne, la production s'est légèrement repliée (-0,2 %). En octobre, la confiance des chefs d'entreprise industrielle<sup>4</sup> est plus dégradée qu'à l'automne 2021, et ce de manière plus prononcée dans les quatre branches identifiées comme grandes consommatrices d'énergie.

Néanmoins, l'intensité énergétique ne semble pas être le seul facteur expliquant l'évolution de la production : au sein de chaque pays, la perte de production ou de confiance n'est pas forcément proportionnelle à l'intensité énergétique des branches. Tout d'abord, le point de référence choisi, ici le dernier trimestre 2021, peut jouer : ainsi, une branche dont la situation était encore, ou déjà, dégradée fin 2021 est susceptible d'afficher à l'automne 2022 un moindre recul de la production. Une plus faible perte de production ou de confiance dans une branche peut aussi s'expliquer par une plus forte capacité de la branche à répercuter la hausse des prix de ces intrants énergétiques sur le prix des produits finis. De plus, les mesures mises en place par les pouvoirs publics afin de soutenir les entreprises peuvent bénéficier à certaines branches plus que d'autres. Enfin, certaines branches peuvent avoir plus de facilités que d'autres à substituer, dans leurs processus de production, une énergie coûteuse ou peu disponible par une autre, réduisant ainsi leur exposition aux hausses des prix de l'énergie et sécurisant la production. ●

### ► 1. Dans les branches à forte intensité énergétique, la confiance des industriels ainsi que la production se sont dégradées en 2022

Intensité énergétique en 2018 (part en % des consommations intermédiaires énergétiques par rapport à la production)  
Indices de la production industrielle (IPI) en septembre 2022, en écart en % à la moyenne du quatrième trimestre 2021  
Indicateurs de confiance des chefs d'entreprise en novembre 2022, en écart en points à la moyenne du quatrième trimestre 2021



Note : l'industrie manufacturière contient la cokéfaction raffinage.

Lecture : en France, les consommations intermédiaires de l'industrie manufacturière de la France représentaient en 2018 environ 6 % de sa production. En septembre 2022, la production de cette branche était supérieure de 3,4 % à son niveau de fin 2021. La confiance des chefs d'entreprise se situait en novembre à 11,7 points en deçà de son niveau de fin 2021.

Source : Insee, Destatis, Istat, INE, DG ECFIN, calculs Insee

1 Les données détaillées des consommations intermédiaires sont tirées des tableaux entrées-sorties (TES) des différents pays (version de 2018).

2 Consommations intermédiaires en produits issus des industries extractives, de la cokéfaction raffinage et de la production et distribution d'électricité, de gaz et d'air conditionné.

3 L'intensité en énergie d'une branche correspond aux consommations intermédiaires en énergie rapportées à la production de la branche.

4 L'indicateur de confiance, publié par la DG-ECFIN, correspond à la moyenne des soldes d'opinion sur le niveau des commandes et de celui sur la production prévue et l'opposé du solde sur les stocks de produits finis.