

# Zone euro

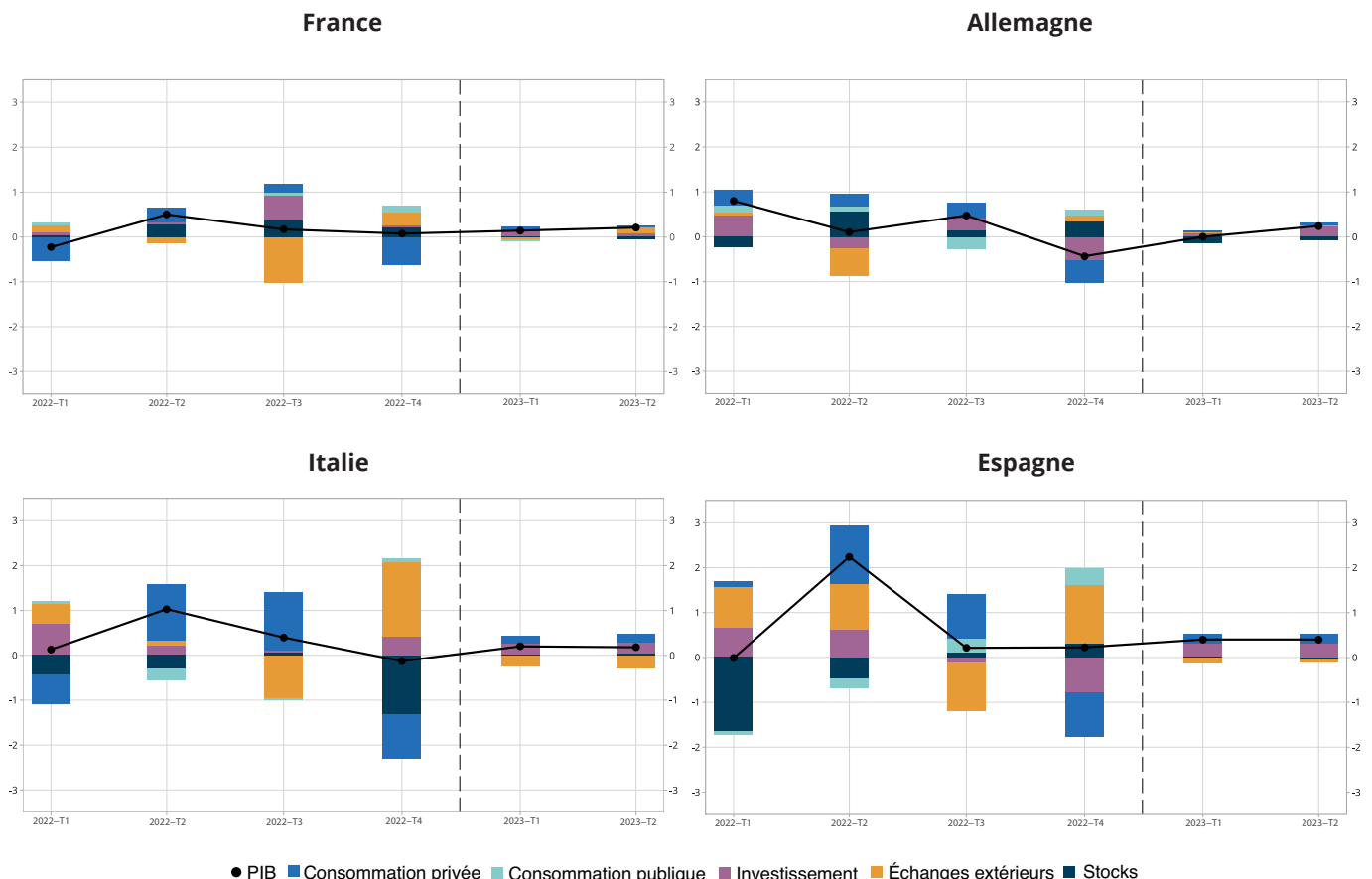
## Au quatrième trimestre 2022, l'activité économique de la zone euro a été globalement peu dynamique, pénalisée par le recul de la consommation des ménages

Au quatrième trimestre 2022, l'activité a été globalement peu dynamique dans les principales économies de la zone euro, dans un contexte d'inflation toujours élevée, s'agissant notamment de l'énergie, avec des conséquences à la fois sur la demande des ménages et la production manufacturière. En Allemagne et en Italie, l'activité a reculé (-0,4 % en Allemagne et -0,1 % en Italie après respectivement +0,5 % et +0,4 % au troisième trimestre, ► **figure 1**), tandis qu'en Espagne et en France, le PIB a poursuivi sa croissance modeste (respectivement +0,2 % et +0,1 % après +0,2 % au troisième trimestre dans ces deux pays), soutenu par une industrie manufacturière moins pénalisée que chez leurs voisins. La demande intérieure s'est en revanche nettement repliée dans les quatre pays, conduisant à des variations de stocks positives (sauf en Italie où le déstockage a été important) et une contribution également positive des échanges extérieurs à l'évolution de l'activité.

La consommation des ménages, qui avait porté la croissance aux deux précédents trimestres, a reculé, voire chuté, dans les principales économies de la zone euro (-1,7 % en Espagne, -1,6 % en Italie, -1,2 % en France et -1,0 % en Allemagne). Une partie de cette baisse est imputable aux économies d'énergie des ménages dans un contexte de prix élevés et d'encouragements à la sobriété, même si elles ont été par ailleurs favorisées, selon les pays, par des conditions météorologiques particulièrement clémentes (► **encadré 1**). Par ailleurs, les niveaux élevés de l'inflation, énergétique comme alimentaire, ont pu conduire les ménages à restreindre leur consommation sur d'autres types de biens que l'énergie. Enfin, en France, en Italie et en Espagne, les ménages sont moins partis à l'étranger, ce qui a pu peser sur la consommation totale, les moindres dépenses à l'étranger n'ayant pas été totalement compensées par davantage de dépenses domestiques.

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

(variations trimestrielles en % et contributions en points)



Lecture : en France, au quatrième trimestre 2022, le PIB a progressé par rapport au troisième trimestre 2022 (+0,1 %), et les échanges extérieurs ont contribué à hauteur de +0,3 point à cette progression.

Source : Insee, Destatis, Istat, INE, comptes nationaux, calculs Insee.

# Conjoncture internationale

L'investissement, de son côté, a continué de progresser en France et plus encore en Italie, où il a probablement bénéficié des derniers mois avant l'ajustement du dispositif *superbonus* (permettant aux ménages de déduire jusqu'à 110 % du coût des travaux d'efficacité énergétique effectués dans leurs logements, plafond qui a été réduit à 90 % début 2023). À l'inverse, l'investissement a reculé en Allemagne (-2,5 %) et davantage encore en Espagne (-3,8 %). En Allemagne, plusieurs journées de gel en fin d'année sont venues pénaliser l'activité dans la construction alors qu'en Espagne, le retard pris dans le déploiement du plan de relance européen continue de peser sur cette branche. L'investissement en équipement a lui aussi reculé dans ces deux pays.

Dans les quatre pays, les échanges extérieurs ont eu une contribution positive à la croissance du quatrième trimestre 2022, malgré des exportations peu dynamiques (sauf en Italie). Les importations ont en effet reculé de façon marquée en Espagne (-4,2 %, en partie du fait de moindres dépenses des espagnols à l'étranger), en Italie (-1,7 %), en Allemagne (-1,3 %) et dans une moindre mesure en France (-0,4 %), en lien avec une demande intérieure en berne.

## L'inflation continue à peser sur la situation des ménages au premier semestre 2023

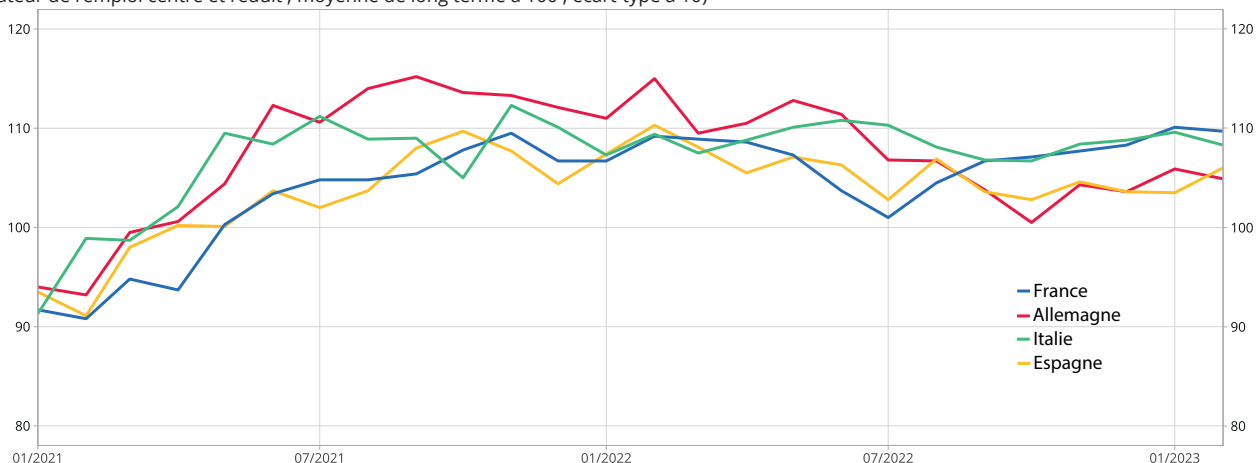
Début 2023, l'inflation reste élevée dans les principales économies de la zone euro. Elle a fortement diminué fin 2022 en Espagne, passant de 10,5 % en août à 5,5 % en décembre avant de se positionner autour de 6 % depuis deux mois. En Allemagne et en Italie, le glissement annuel de l'IPCH a amorcé un reflux depuis novembre alors qu'il reste globalement stable en France depuis l'été. L'Espagne se distingue donc par un net recul du glissement annuel de l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) ces derniers mois, en partie dû à une baisse des prix et pas uniquement à un « effet de base ». En Allemagne, l'allègement en décembre d'une partie des factures de gaz des ménages a conduit à une baisse mécanique de l'IPCH. L'inflation énergétique y est ensuite repartie à la hausse en janvier mais l'inflation d'ensemble a continué néanmoins de reculer, tirée à la baisse par les services de transport, avant de progresser à nouveau en février.

Au premier semestre 2023, l'inflation devrait poursuivre ou amorcer son reflux dans les quatre pays, en particulier au deuxième trimestre, en raison notamment d'« effets de base » : les prix continueraient en effet à augmenter – en répercussion du renchérissement des intrants énergétiques, des hausses passées des cours des matières premières ou encore du fait de revalorisations salariales – mais leur rythme de progression serait moins rapide que l'année dernière. Les effets de base seraient notamment de forte ampleur en Espagne, où l'accélération des prix avait été vive dès le début 2022 (► [éclairage](#) sur l'inflation dans les économies occidentales).

Par ailleurs, dans les quatre pays, l'emploi a de nouveau progressé fin 2022 et le taux de chômage a reculé ou s'est stabilisé à des niveaux particulièrement bas. Les salaires, de leur côté, ont continué d'être dynamiques, notamment en Allemagne grâce à l'entrée en vigueur de la dernière augmentation du salaire minimum programmée en 2022 ou en France avec des versements massifs de la prime de partage de la valeur. Début 2023, le marché du travail pourrait rester bien orienté dans les principales économies de la zone euro, selon les anticipations des entreprises dans les enquêtes de conjoncture (► [figure 2](#)). La progression des salaires serait portée par la prise en compte de la hausse des prix dans les

## ► 2. En janvier 2023, en France et en Italie en particulier, les entreprises continuent d'anticiper une bonne tenue de l'emploi

(indicateur de l'emploi centré et réduit ; moyenne de long terme à 100 ; écart-type à 10)



Note : les données sont issues des enquêtes de conjoncture auprès des entreprises de l'industrie et des services. Cet indicateur mensuel est calculé comme la moyenne pondérée de soldes d'opinion sur l'ensemble des branches, soldes en provenance des enquêtes européennes centralisées et harmonisées par la DG ECFIN, responsable notamment de la désaisonnalisation. Il est de plus centré autour d'une moyenne à 100 et l'écart-type est mis à 10. Ces valeurs peuvent donc différer de celles du climat de l'emploi calculé et diffusé par l'Insee à partir de la même source mais en utilisant une analyse factorielle ; les tendances sont néanmoins similaires.

Lecture : en février 2023, en France, l'indicateur de l'emploi harmonisé centré-réduit, était 9,7 points au-dessus de son niveau moyen de long terme.

Source : DG ECFIN, calculs Insee.

négociations salariales, avec toutefois des dynamiques possiblement hétérogènes début 2023 selon les pays. En Espagne notamment, les salaires seraient dynamiques, soutenus par la revalorisation de 8 % du salaire minimum en janvier. En France, après les versements massifs de primes de la valeur en fin d'année 2022, les salaires ralentiraient début 2023 par contrecoup. En Allemagne, les négociations salariales déjà finalisées ne prendraient effet que plus tard dans l'année.

Le revenu des ménages continuerait donc à progresser en euros courants au premier semestre 2023 dans les principales économies de la zone euro, soutenu par l'emploi et surtout par l'accroissement des salaires. Cependant, il ne parviendrait pas à compenser la hausse continue du niveau des prix, sauf en Espagne du fait de la forte revalorisation salariale de début 2023. Au total, le pouvoir d'achat des ménages serait atone voire reculerait, en France, en Italie et en Allemagne, tandis qu'il progresserait en début d'année en Espagne.

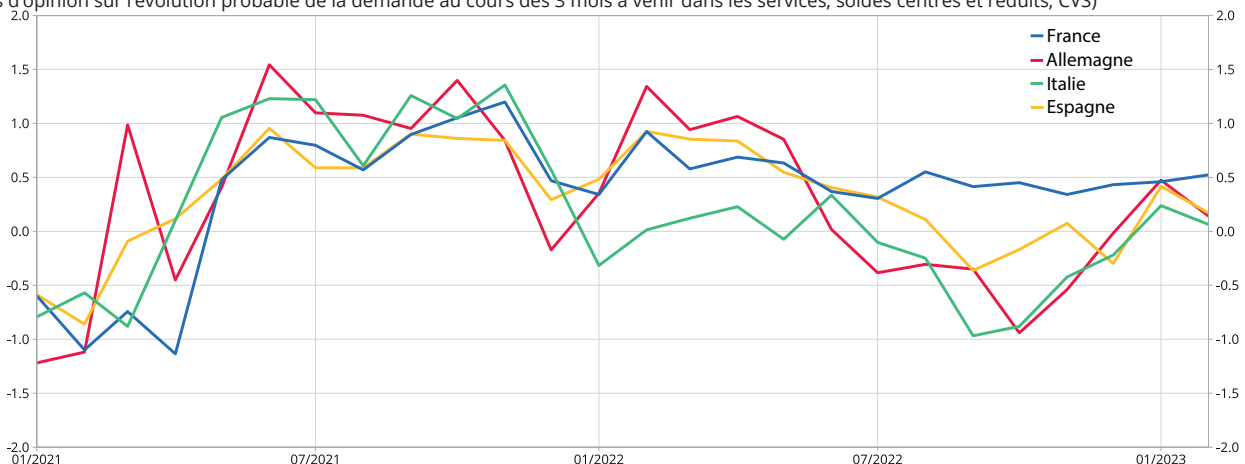
## La production manufacturière reste pénalisée dans les industries énérgo-intensives, mais bénéficie dans d'autres branches d'une relative détente des problèmes d'approvisionnement

Du côté des entreprises, les perspectives s'améliorent dans les services mais restent plus contrastées dans l'industrie. Dans les services, les chefs d'entreprise anticipent une hausse de la demande sur les prochains mois (► **figure 3**). En Allemagne, Espagne et Italie, le solde d'opinion dépassait en janvier sa moyenne de longue période pour la première fois depuis l'été.

Dans l'industrie manufacturière, plus exposée au renchérissement des intrants énérgétiques, la production a continué de reculer dans les branches énérgo-intensives au quatrième trimestre 2022. Ce mouvement est toutefois d'ampleur plus limité que ce qui avait été annoncé par les industries concernées et il est de surcroît contrebalancé par la meilleure performance d'autres branches, certaines en lien avec la détente amorcée des difficultés d'approvisionnement (matériels de transport, machines et équipement, ► **encadré 2**). Au total, la production manufacturière (au sens de l'indice de production industrielle) a résisté fin 2022 : elle a progressé en Espagne (+0,7 % au quatrième trimestre) et en France (+0,2 %), stagné en Allemagne et reculé en Italie (-0,4 %). Ces mouvements devraient se poursuivre début 2023 : les branches les plus consommatrices d'énergie continueraient d'être pénalisées par le renchérissement de leurs intrants énérgétiques tandis que d'autres branches bénéficieraient à la fois de l'amélioration des chaînes d'approvisionnement et de carnets de commande relativement bien garnis. Par exemple, dans l'industrie des autres matériels de transport, pour l'essentiel de l'aéronautique, les carnets de commande actuels assurent plus de 20 mois de production en Italie et en Espagne et plus de 10 mois en France.

### ► 3. Début 2023, les entreprises des services sont globalement optimistes sur les perspectives de demande

(soldes d'opinion sur l'évolution probable de la demande au cours des 3 mois à venir dans les services, soldes centrés et réduits, CVS)



Note : les données sont issues des enquêtes de conjoncture auprès des entreprises. Ces soldes sont mensuels et correspondent aux enquêtes européennes centralisées et harmonisées par la DG ECFIN, notamment en matière de désaisonnalisation. Ils ont par ailleurs été centrés (moyenne du solde entre janvier 2005 et janvier 2023) et réduits afin de faciliter les comparaisons entre pays.

Lecture : en février 2023, en France, les entreprises des services anticipent une hausse de la demande pour les trois prochains mois : le solde d'opinion est de 0,5, au-dessus de son niveau moyen de long terme (moyenne du solde entre janvier 2005 et janvier 2023).

Source : DG ECFIN, calculs Insee.

# Conjoncture internationale

## Au premier trimestre 2023, l'économie allemande resterait plus exposée au niveau élevé des prix, alors que l'activité progresserait modérément en Italie, en France et en Espagne

Au premier trimestre 2023, l'activité évoluerait de façon contrastée dans les principales économies de la zone euro. Elle croîtrait en Espagne (+0,4 %), plus modérément en France (+0,1 %) et en Italie (+0,2 %) et resterait stable en Allemagne.

En Espagne notamment, la baisse des cours de l'énergie, qui dans ce pays se répercutent rapidement sur les prix à la consommation, permettrait de soutenir la consommation des ménages et la production des entreprises. Le pays bénéficierait par ailleurs encore d'effets de rattrapage, la consommation privée et surtout l'investissement s'y trouvant toujours en deçà de leur niveau d'avant la crise sanitaire.

En Italie, l'activité repartirait à la hausse après son repli de fin 2022. La consommation rebondirait légèrement tandis que l'investissement continuerait à progresser, quoiqu'en ralentissant, les aides aux rénovations étant notamment prolongées en début d'année mais sous une forme moins généreuse.

En Allemagne, la demande intérieure resterait atone. La consommation des ménages, en particulier, serait affectée par le recul du pouvoir d'achat. Les exportations retrouveraient toutefois un certain dynamisme, du fait surtout de l'automobile.

Au deuxième trimestre 2023, l'activité progresserait dans les principales économies de la zone euro. Le reflux de l'inflation et le dynamisme des salaires contribueraient à un rebond de la consommation privée en Allemagne. Le maintien des cours de l'énergie à des niveaux bas (hypothèse de prévision) et la sortie de l'hiver, repoussant le risque de pénuries, soutiendraient la production des branches écono-intensives. ●

### Encadré 1 : les ménages européens ont nettement réduit leur consommation d'énergie au quatrième trimestre 2022

Au-delà de la France, la consommation des ménages en énergie a également reculé fin 2022 dans les autres principales économies de la zone euro. En Allemagne, l'agence fédérale des réseaux (*Bundesnetzagentur*) estime<sup>1</sup> ainsi que la consommation de gaz des ménages et petites entreprises a baissé de plus de 10 % au quatrième trimestre 2022 par rapport au niveau moyen observé au quatrième trimestre entre 2018 et 2021. La baisse a par ailleurs été plus marquée que celle déjà observée au troisième trimestre 2022.

Dans une analyse publiée en décembre 2022, la Banque d'Espagne<sup>2</sup> a fait un constat similaire pour le même champ : la consommation de gaz en octobre et novembre 2022 aurait reculé d'environ 10 % en comparaison avec les mêmes mois de 2019-2021, correction faite des températures.

En Italie enfin, selon les données<sup>3</sup> de l'agence responsable du réseau électrique italien (Terna), la consommation des ménages et des entreprises non industrielles aurait diminué elle aussi de façon sensible, y compris après correction des effets météorologiques. ●

<sup>1</sup> [https://www.bundesnetzagentur.de/DE/Gasversorgung/aktuelle\\_gasversorgung/start.html#SVG](https://www.bundesnetzagentur.de/DE/Gasversorgung/aktuelle_gasversorgung/start.html#SVG).

<sup>2</sup> <https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/BoletinEconomico/22/T4/Files/be2204-it-Box4.pdf>.

<sup>3</sup> <https://www.terna.it/en/electric-system/publications/monthly-report>

## Encadré 2 : au quatrième trimestre 2022, la résistance de la production manufacturière dans la zone euro masque de fortes disparités sectorielles

Fin 2022, dans un contexte de tensions sur les prix de l'énergie, la production manufacturière des principales économies de la zone euro a relativement résisté dans son ensemble, masquant toutefois des évolutions différenciées selon les branches. La production a reculé dans les branches énérgo-intensives, particulièrement en Allemagne et de façon plus modérée en Italie. Au contraire, les branches pharmaceutique et des machines et équipements ont porté la production de l'industrie manufacturière.

### Dans les principales économies de la zone euro, la production manufacturière a résisté fin 2022

Au sortir de l'été 2022, l'industrie manufacturière a été confrontée en zone euro à des tensions sur les volumes et sur les prix de l'énergie. Ces tensions se sont ajoutées aux difficultés d'approvisionnement, certes en reflux, présentes depuis la reprise post-covid, ainsi qu'à la persistance de difficultés de recrutement.

Pour autant, la production manufacturière a relativement résisté au quatrième trimestre 2022 : elle a enregistré un léger recul en Italie (-0,4 % pour l'indice de production industrielle en moyenne au quatrième trimestre, par rapport au troisième, ► **figure 1**), une stabilité en Allemagne et même une légère progression en France (+0,2 %) et en Espagne (+0,7 %). Ces évolutions masquent toutefois, au sein de chaque pays, des disparités entre branches.

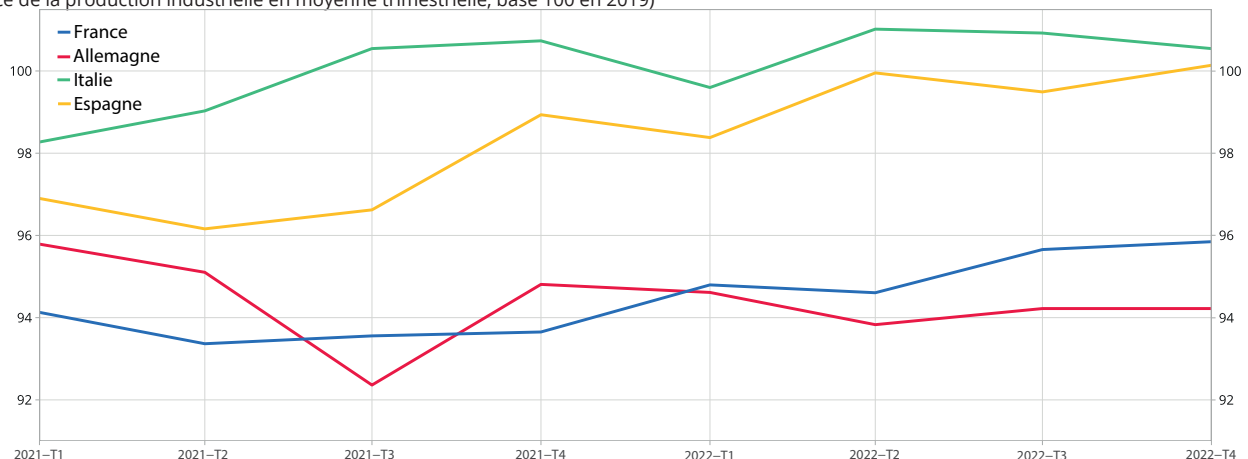
### La production des branches énérgo-intensives a globalement reculé, comme au trimestre précédent

Les branches énérgo-intensives représentaient entre 15 et 20 % de la valeur ajoutée de l'industrie manufacturière avant la pandémie de Covid-19. Il s'agit dans cette étude des branches dont les consommations intermédiaires en produits issus des industries extractives, de la cokéfaction et raffinage et de la production et distribution d'électricité, de gaz et d'air conditionné représentent plus de 5 % de la valeur ajoutée : industrie du papier et du carton, industrie chimique, fabrication d'autres produits minéraux non métalliques et la métallurgie. Particulièrement exposée à la crise énérgétique, la production de ces branches a nettement diminué au quatrième trimestre (► **figure 2**).

En Allemagne, au quatrième trimestre 2022, les baisses de production ont été plus marquées qu'en France, en Italie ou en Espagne, en particulier dans l'industrie chimique (-11,5 %) et dans l'industrie du papier et du carton (-7,3 %, en baisse pour le quatrième trimestre consécutif). En France et en Espagne, la production a reculé de façon plus mesurée (baisse de 4,2 % au maximum en France, pour l'industrie chimique, et au maximum de -3,1 % en Espagne, pour l'industrie du papier et du carton). En Italie, les baisses de production ont été moindres, ne dépassant pas 3 % sur le trimestre (métallurgie) ; l'industrie chimique s'y est même distinguée avec une production en légère hausse (+0,5 %), succédant toutefois à une forte contraction au trimestre précédent (-6,9 %).

### ► 1. Au quatrième trimestre 2022, la production manufacturière a résisté dans les principales économies de la zone euro

(indice de la production industrielle en moyenne trimestrielle, base 100 en 2019)



Dernier point : quatrième trimestre 2022.

Lecture : au quatrième trimestre 2022, en Italie, la production manufacturière se situait 0,5 % au-dessus de son niveau moyen de 2019 (données corrigées des variations saisonnières et des jours ouvrés).

Champ : industrie manufacturière.

Source : Insee, Destatis, Istat, INE.

# Conjoncture internationale

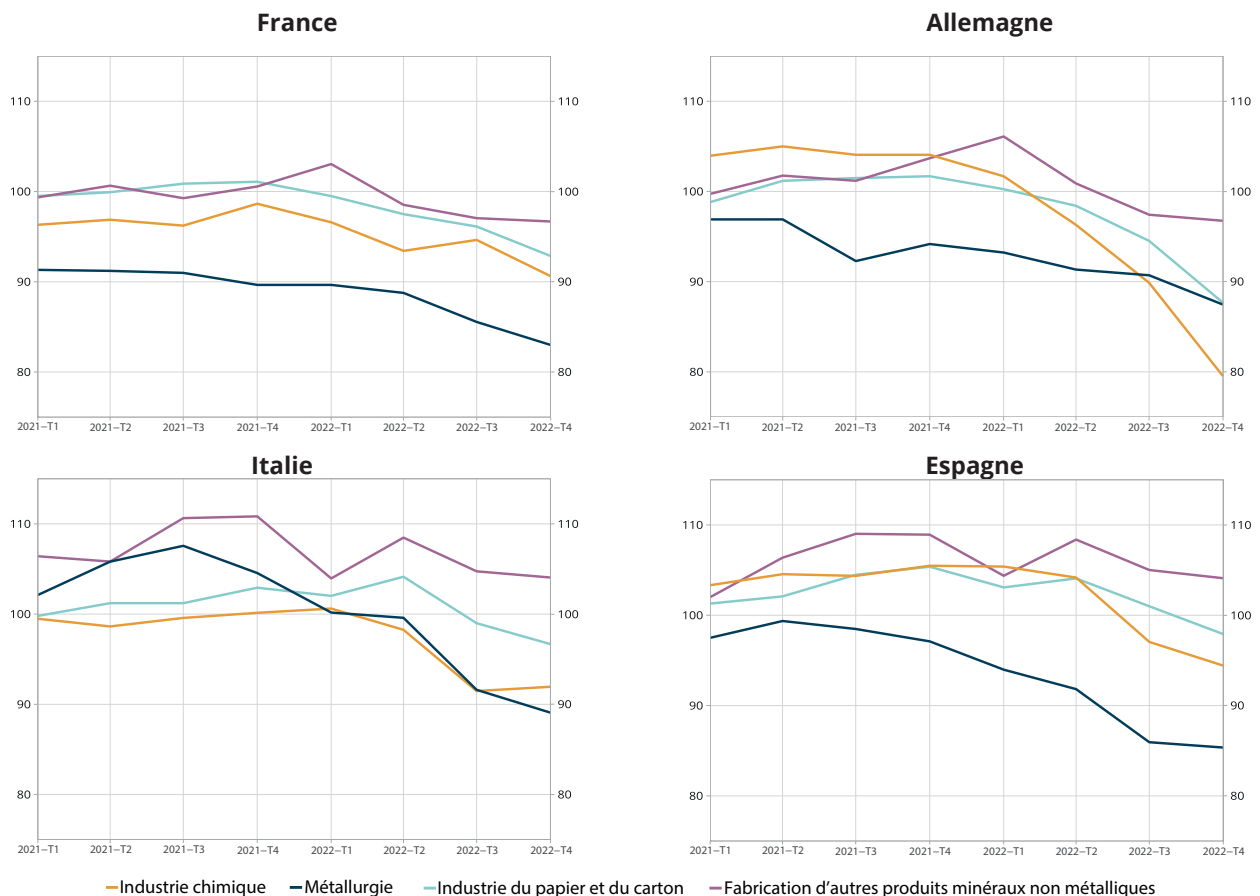
## À l'inverse, certaines branches ont bénéficié d'une relative détente des difficultés d'approvisionnement

À l'inverse des industries énero-intensives, certaines branches ont soutenu la production manufacturière fin 2022. C'est le cas de la fabrication des matériels de transport : dans cette branche, la production reste nettement en deçà de son niveau d'avant la crise sanitaire (hormis en Italie) et bénéficie par conséquent encore d'effets de rattrapage. Cela vaut notamment pour l'industrie automobile : la production y a augmenté fortement en Allemagne fin 2022 (+9,2 % sur le trimestre), ce qui, compte tenu du poids de la branche (près de 20 % de la valeur ajoutée de l'industrie manufacturière en 2019) a contribué sensiblement à soutenir la production manufacturière allemande. En France, la production a aussi nettement augmenté dans la fabrication d'« autres matériels de transport » (qui recouvre principalement l'industrie aéronautique), du fait de moindres tensions sur les chaînes d'approvisionnement depuis l'été 2022.

Hormis en Allemagne, la production a globalement progressé pour la fabrication d'équipements électriques et de machines et équipements. Enfin, dans les quatre principales économies de la zone euro, l'industrie pharmaceutique a été particulièrement dynamique au quatrième trimestre, cette branche fortement exportatrice ayant probablement bénéficié d'effets de change et peut-être aussi du contexte épidémique de la fin 2022. En France, où l'industrie pharmaceutique représente 7 % de la valeur ajoutée manufacturière, la forte hausse de sa production (+6,4 % au quatrième trimestre) a soutenu notablement la production manufacturière dans son ensemble. ●

## ► 2. Au quatrième trimestre de 2022, la production a reculé dans les branches industrielles énero-intensives

(indice de la production industrielle en moyenne trimestrielle, base 100 en 2019)



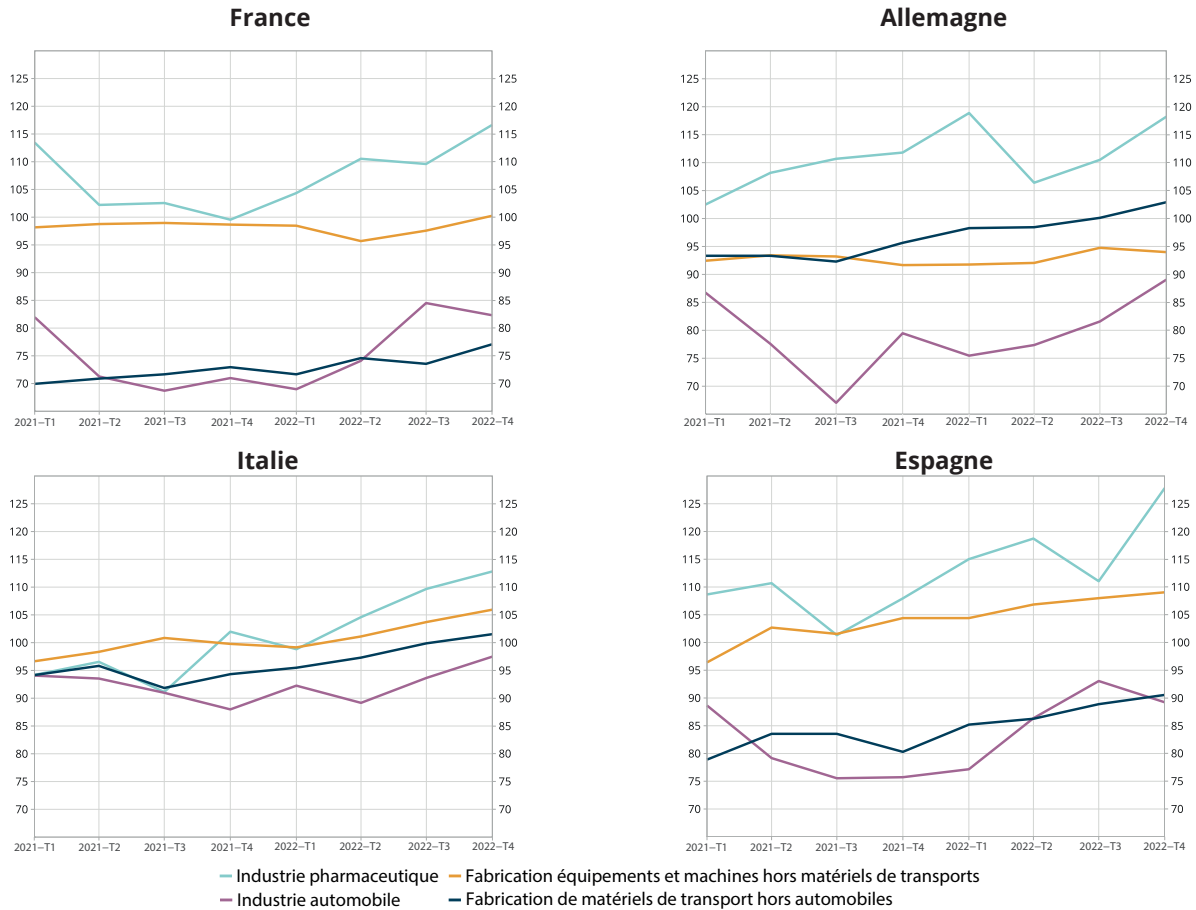
Dernier point : quatrième trimestre 2022.

Lecture : au quatrième trimestre 2022, en Italie, la production de la métallurgie se situait 11,0 % en dessous de son niveau moyen de 2019 (données corrigées des variations saisonnières et des jours ouvrés).

Source : Insee, Destatis, Istat, INE.

## ► 3. Au quatrième trimestre 2022, bénéficiant de potentiels de rattrapage, la production automobile allemande et italienne a augmenté

(indice de la production industrielle en moyenne trimestrielle, base 100 en 2019)



Dernier point : quatrième trimestre 2022.

Lecture : au quatrième trimestre 2022, en Italie, la production de l'industrie automobile se situait 2,5 % en dessous de son niveau moyen de 2019 (données corrigées des variations saisonnières et des jours ouvrés).

Source : Insee, Destatis, Istat, INE.