

Synthèse internationale

Fin 2023, le décalage conjoncturel entre les États-Unis et les différentes économies européennes (zone euro et Royaume-Uni) s'est confirmé. L'activité a stagné dans la zone euro : le moteur allemand a calé (-0,3 % au quatrième trimestre 2023), tandis qu'à l'inverse l'économie espagnole a poursuivi son rattrapage (+0,6 %). La France et l'Italie ont connu quant à elles une situation conjoncturelle proche de la zone dans son ensemble (croissance de +0,1 % et +0,2 % respectivement). L'économie britannique est entrée en récession : l'activité a reculé de 0,3 % après -0,1 % au troisième trimestre 2023.

Les difficultés rencontrées par les économies du Vieux Continent contrastent ainsi fortement avec la bonne tenue de l'économie outre-Atlantique. Au quatrième trimestre, les États-Unis ont en effet connu une croissance solide (+0,8 %). Cette bonne performance par rapport aux économies européennes s'explique par le fort dynamisme de la consommation privée et de puissants soutiens publics.

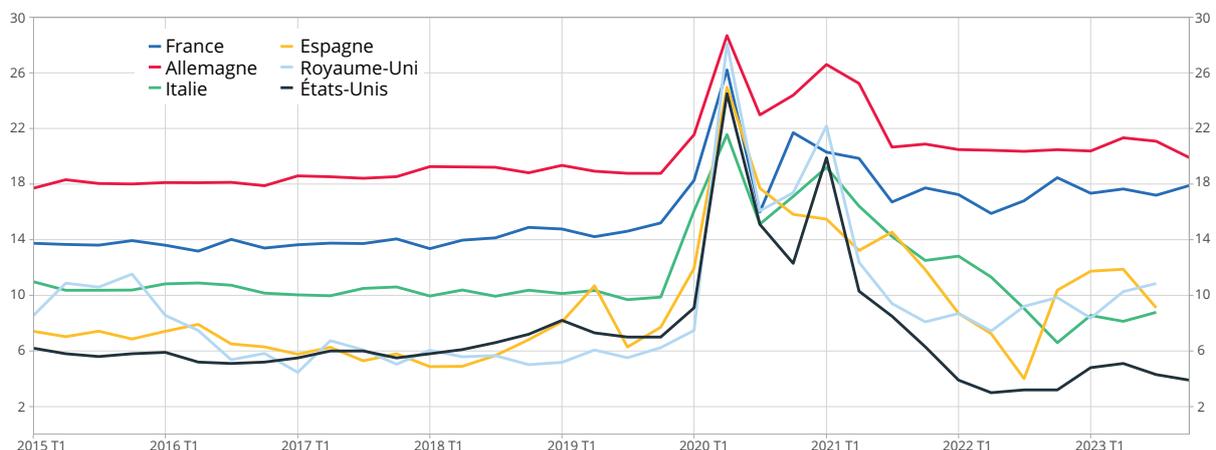
L'inflation a continué de refluer de part et d'autre de l'Atlantique et les salaires ont été globalement dynamiques, ce qui a contribué à soutenir le pouvoir d'achat. Ce mouvement commun de désinflation provient du reflux des prix des matières premières qui a fortement refroidi l'inflation énergétique, alimentaire et des produits manufacturés. L'inflation sous-jacente a moins reflué : par effet « de second tour », les prix continuent d'augmenter dans les services, les entreprises répercutant la hausse de leurs coûts salariaux (► [éclairage inflation internationale](#)).

Ces gains de pouvoir d'achat ne se sont toutefois pas traduits partout par une consommation des ménages très dynamique. Si les ménages américains consomment, les Européens restent plus prudents (► [figure 1](#)) : le taux d'épargne est toujours au-dessus de son niveau pré-pandémie en Allemagne, en France et au Royaume-Uni alors qu'il est sensiblement plus bas aux États-Unis.

Du côté de l'investissement, ce dernier est toujours pénalisé par le renchérissement du coût du capital, une baisse de taux par les banquiers centraux n'étant pas attendue avant mi-2024. L'investissement a ralenti ou fléchi dans la plupart des grandes économies occidentales : l'investissement des ménages est ainsi en recul dans la plupart des économies et le secteur de la construction souffre aux États-Unis, au Royaume-Uni, en France et en Allemagne. En Italie et en Espagne, en revanche, la construction est portée par des soutiens publics (► [éclairage construction en zone euro](#)). L'investissement des entreprises a quant à lui plutôt bien résisté en moyenne sur l'année, même si des signes de faiblesse sont apparus en fin d'année dans la zone euro.

Ailleurs dans le monde, l'économie chinoise a crû au quatrième trimestre 2023 (+1,0 %). La progression de l'activité en Chine reste toutefois inférieure à sa tendance pré-pandémie, alors que plusieurs facteurs continuent de susciter des inquiétudes : la crise immobilière, les tensions commerciales et les fragilités du secteur financier (► [éclairage Chine](#)). À rebours des grandes économies avancées, la Chine fait face à un risque déflationniste de plus en plus prononcé.

► 1. Taux d'épargne en zone euro, au Royaume-Uni et aux États-Unis (en %)



Dernier point : troisième trimestre 2023 pour l'Italie, l'Espagne et le Royaume-Uni ; quatrième trimestre 2023 pour la France, l'Allemagne et les États-Unis.

Lecture : en France, le taux d'épargne se situait à 17,9 % au quatrième trimestre 2023.

Source : Insee, Destatis, Istat, INE, ONS, BEA.

Conjoncture internationale

Dans ce contexte, le commerce mondial a crû modestement en 2023 (+1,0 %) et s'est légèrement replié en fin d'année 2023 (► **figure 2**). En particulier, les importations des économies avancées se replient continûment depuis cinq trimestres.

Début 2024, les enquêtes de conjoncture signalent une petite amélioration en Europe mais le décalage conjoncturel se poursuivrait avec les États-Unis, comme le confirme l'évolution récente des PMI (► **figure 3**). Au premier semestre 2024, l'économie américaine continuerait de progresser à un rythme solide (+0,5 % par trimestre), toujours portée par l'expansion des dépenses publiques (► **figure 4**). L'activité économique britannique repartirait grâce à la demande intérieure (+0,3 % par trimestre). La reprise serait plus progressive en zone euro : l'activité continuerait à patiner au premier trimestre 2024 (+0,1 %) avant de progresser plus franchement au printemps 2024 (+0,3 %). Au sein de la zone, les disparités économiques persisteraient au premier trimestre, avant de commencer à se réduire au printemps. L'Allemagne connaîtrait un début d'année morose : l'activité s'y contracterait en début d'année (-0,1 %) pour le deuxième trimestre consécutif et l'économie allemande ne redémarrerait qu'au deuxième trimestre 2024 (+0,2 %). En Italie, la croissance garderait un rythme modéré (+0,2 % par trimestre). La croissance resterait solide en Espagne, grâce au soutien du plan de relance et au potentiel de rattrapage post-pandémie, qui s'essoufflerait un peu au printemps 2024 (+0,6 % puis +0,5 % aux deux premiers trimestres 2024).

En Chine, l'activité peinerait à retrouver son niveau de croissance d'avant la crise sanitaire (+1,1 % par trimestre), affectée par la crise immobilière persistante. Dans ce contexte, le commerce mondial retrouverait un peu d'élan au premier semestre (+0,5 % puis +0,7 %). La demande mondiale adressée à la France progresserait quant à elle de façon un peu moins dynamique (+0,4 % puis +0,5 %), les exportateurs français étant pénalisés par leur spécialisation géographique vers les économies européennes et en particulier vers l'Allemagne. ●

► 2. Le commerce mondial a crû modestement en 2023, il retrouverait un peu de tonus début 2024

(niveaux, variations trimestrielles en % et variations annuelles en % pour les trois dernières colonnes)

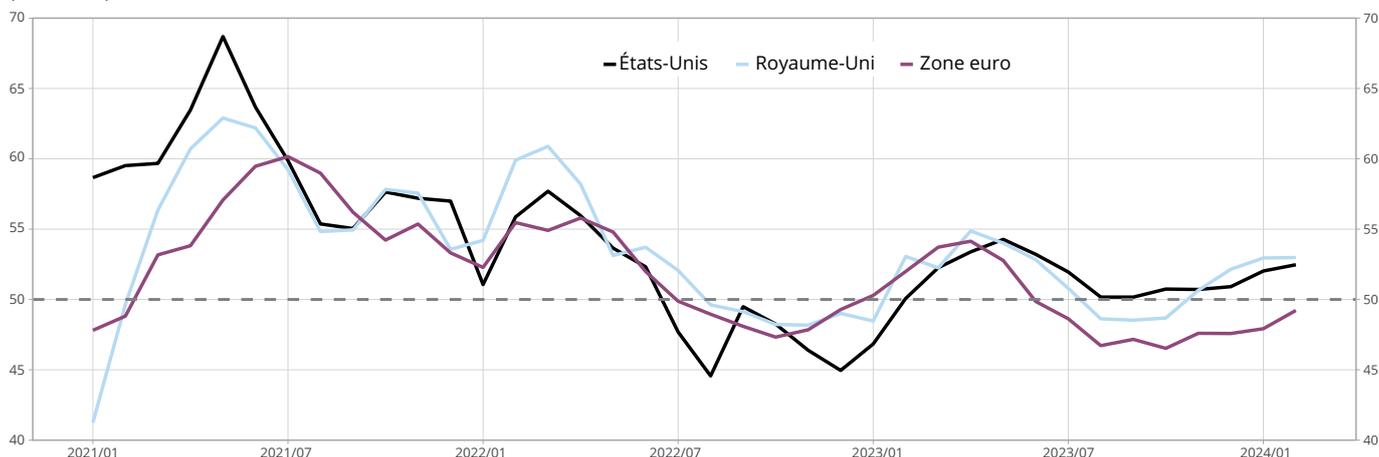
	2022				2023				2024		2022	2023	2024 Acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Change euro-dollar	1,12	1,06	1,01	1,02	1,07	1,09	1,09	1,08	1,09	1,09	1,05	1,08	1,09
Baril de Brent (en dollars)	100,8	113,6	100,6	88,6	81,2	78,1	86,6	84,0	81,7	82,0	100,9	82,5	81,9
Baril de Brent (en euros)	89,9	106,8	100,0	86,8	75,6	71,7	79,5	78,1	75,2	75,2	95,7	76,2	75,2
Commerce mondial (variations)	1,2	1,1	1,5	-0,8	-0,1	0,7	0,2	-0,2	0,5	0,7	6,3	1,0	1,3
Importations des économies avancées	2,4	1,4	1,0	-1,0	-0,3	-0,9	-0,3	-0,1	0,5	0,8	7,8	-1,0	0,6
Importations des économies émergentes	-1,9	0,4	2,7	-0,1	0,5	4,8	1,6	-0,5	0,7	0,7	2,5	6,3	2,8
Demande mondiale adressée à la France (variations)	1,6	1,1	1,1	-0,8	-0,1	0,0	-0,7	-0,3	0,4	0,5	6,7	-0,3	0,2

■ Prévisions.

Source : Commodity Research Bureau, IHS Markit, Statistiques équilibrées du commerce (OCDE), CHELEM - Commerce international (CEPII), calculs Insee.

► 3. Évolution du PMI composite aux États-Unis, au Royaume-Uni et en zone euro

(indice PMI)



Dernier point : février 2024.

Lecture : le PMI composite se situait à 53 au Royaume-Uni en février 2024 contre 49 pour la zone euro.

Source : S&P.

► 4. Croissance passée et prévue du PIB dans les principales économies

(en %)

	2022				2023				2024		2022	2023	2024 Acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
France	-0,1	0,3	0,6	0,0	0,0	0,6	0,0	0,1	0,0	0,3	2,5	0,9	0,5
Allemagne	1,0	-0,1	0,4	-0,4	0,1	0,0	0,0	-0,3	-0,1	0,2	1,9	-0,1	-0,2
Italie	0,1	1,4	0,3	0,0	0,5	-0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	4,1	1,0	0,5
Espagne	0,3	2,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,6	0,6	0,5	5,8	2,5	1,8
Royaume-Uni	0,5	0,1	-0,1	0,1	0,2	0,0	-0,1	-0,3	0,3	0,3	4,3	0,1	0,2
États-Unis	-0,5	-0,1	0,7	0,6	0,6	0,5	1,2	0,8	0,5	0,5	1,9	2,5	2,2
Chine	0,6	-2,1	4,0	0,6	2,1	0,6	1,5	1,0	1,1	1,1	3,0	5,2	3,6
Zone euro	0,6	0,8	0,5	0,0	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,1	0,3	3,4	0,5	0,3

■ Prévisions.

Source : Insee, Destatis, Istat, INE, ONS, BEA, NBSC, prévisions Insee.