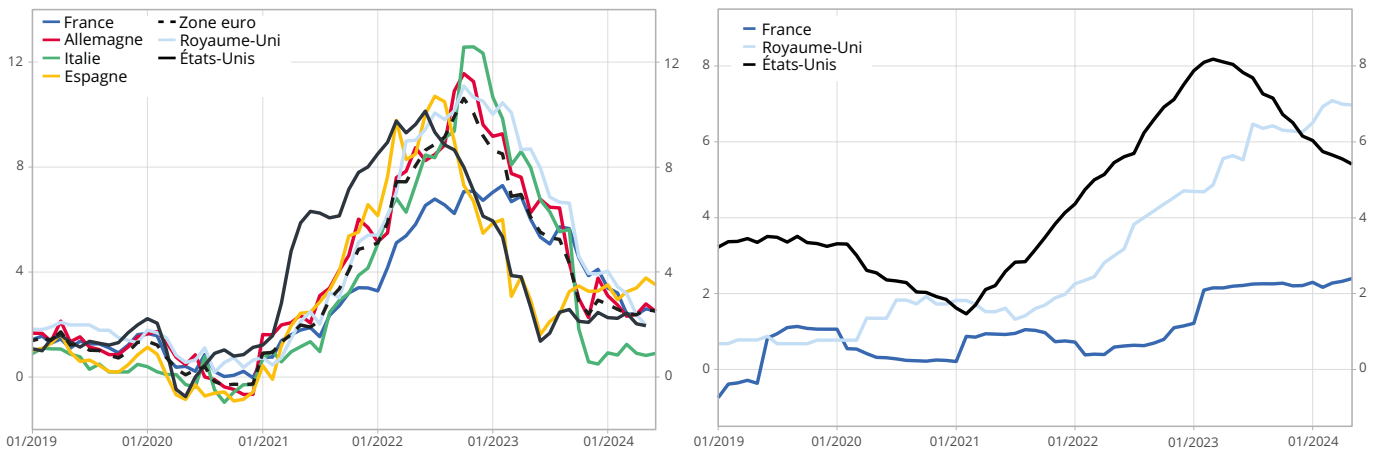


Synthèse internationale

Au premier trimestre 2024, les rythmes d'activité des principales économies avancées ont convergé après plusieurs trimestres de décalage conjoncturel marqué entre États-Unis d'une part et économies européennes d'autre part. En effet, l'économie américaine a ralenti (+0,4 % de croissance du PIB au premier trimestre 2024 après +0,8 % en fin d'année 2023), en partie parce que le secteur extractif a été pénalisé par des conditions météorologiques défavorables. À l'inverse, le Royaume-Uni et la zone euro ont renoué avec la croissance (+0,7 % et +0,3 % respectivement) après plusieurs trimestres de recul ou de stagnation. Une certaine convergence s'est également manifestée au sein de la zone euro : si l'Espagne se distingue toujours, poursuivant son rattrapage (+0,8 %), les trois autres principales économies de la zone ont progressé à des rythmes proches. L'économie allemande a crû de +0,2 % après une forte contraction fin 2023 (-0,5 %), tandis que l'activité a continué de croître modérément en France et en Italie (respectivement +0,2 % et +0,3 % après +0,3 % et +0,1 %). Le commerce mondial a progressé modérément (+0,4 %, ► **figure 2**).

Cette convergence de la croissance masque toutefois de fortes divergences concernant la demande intérieure et, en contrepartie, les contributions des échanges extérieurs. Aux États-Unis, la consommation privée est restée dynamique au premier trimestre (+0,4 % après +0,8 %), les ménages bénéficiant de gains salariaux conséquents. À l'inverse, la consommation des ménages n'a que faiblement progressé dans la zone euro (+0,2 %). L'investissement, notamment en construction, a ponctuellement rebondi de part et d'autre de l'Atlantique. Au final, la demande intérieure a progressé vigoureusement aux États-Unis alors qu'elle est restée atone dans la zone euro. Inversement, le commerce extérieur a pesé sur la croissance aux États-Unis alors qu'il a stimulé l'activité en Europe.

► 1. Inflation comparée et évolution des loyers pour les pays de la zone euro, le Royaume-Uni et les États-Unis (glissement annuel, en %)



Dernier point : gauche : juin 2024 pour les pays de la zone euro et mai 2024 pour le Royaume-Uni et les États-Unis. Droite : mai 2024.
Lecture : gauche : en France, en juin 2024, l'indice des prix à la consommation harmonisé a progressé de 2,5 % sur un an, en Espagne, il a progressé de 3,5 %.
 Droite : aux États-Unis, la composante loyer de l'IPC progresse de 5,4 % en glissement annuel en mai 2024.
Source : Insee, Destatis, Istat, INE, ONS, BLS.

► 2. Le commerce mondial se relève progressivement (niveaux, variations trimestrielles et annuelles - pour les trois dernières colonnes - en %)

	2022		2023				2024				2022	2023	2024
	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Change euro-dollar	1,01	1,02	1,07	1,09	1,09	1,08	1,09	1,08	1,07	1,07	1,05	1,08	1,08
Baril de Brent (en dollars)	100,6	88,6	81,2	78,1	86,6	84,0	82,9	84,5	85,0	85,0	100,9	82,5	84,4
Baril de Brent (en euros)	100,0	86,8	75,6	71,7	79,5	78,1	76,3	78,5	79,4	79,4	95,7	76,2	78,4
Commerce mondial (variations)	1,5	-0,4	0,3	0,6	-0,6	1,0	0,4	0,9	0,8	0,8	6,2	1,4	2,3
Importations des économies avancées	1,0	-1,0	0,2	-0,9	-0,8	1,3	0,4	0,8	0,7	0,7	7,9	-0,6	1,8
Importations des économies émergentes	2,9	1,3	0,6	4,5	0,2	0,3	0,6	1,2	0,9	0,9	2,0	6,5	3,7
Demande mondiale adressée à la France (variations)	1,1	-0,6	0,4	-0,1	-1,2	1,2	0,1	0,9	0,7	0,7	6,7	0,4	1,6

■ Prévisions.

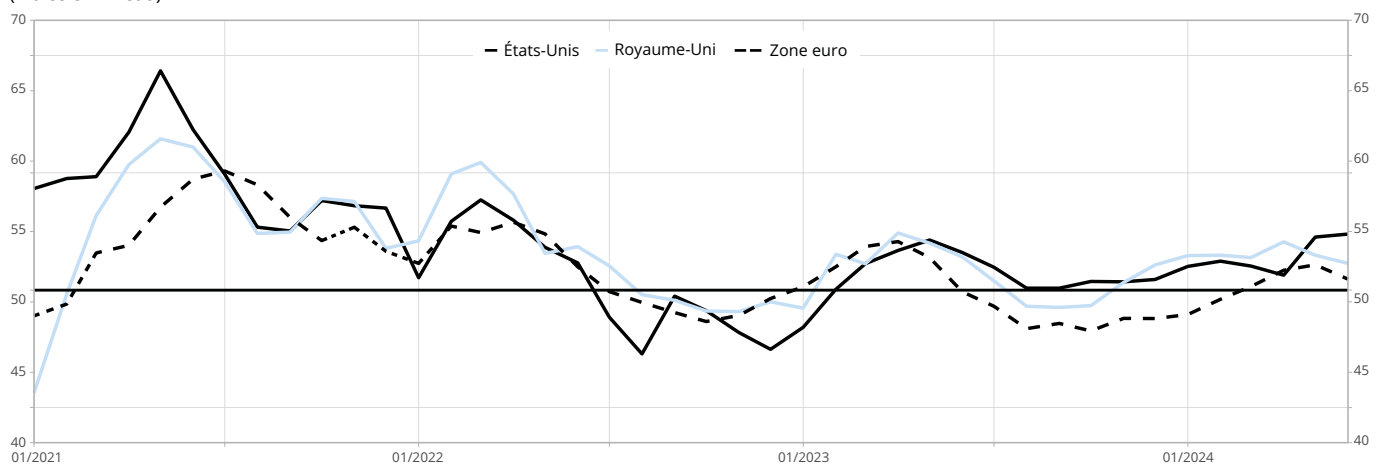
Source : Commodity Research Bureau, IHS Markit, Statistiques équilibrées du commerce (OCDE), CHELEM – Commerce international (CEPII), calculs Insee.

Toutefois, à la faveur de l'amélioration progressive du pouvoir d'achat, la demande intérieure prendrait le relais pour soutenir la croissance européenne : le climat des affaires issu des enquêtes de conjoncture s'est redressé progressivement dans la zone euro et reste en zone d'expansion (► **figure 3**). Du fait d'un potentiel de croissance plus élevé et d'une impulsion budgétaire plus favorable, l'économie américaine continuerait toutefois de progresser un peu plus rapidement qu'en Europe : elle rebondirait à +0,6 % au deuxième trimestre sous l'effet du redémarrage du secteur extractif, puis progresserait de +0,5 % par trimestre en seconde partie d'année (► **figure 4**). L'activité économique britannique continuerait de progresser, portée par la consommation des ménages (+0,4 % au deuxième trimestre puis +0,3 % par trimestre), tandis que l'activité en zone euro garderait le rythme (+0,2 % puis +0,4 % et +0,2 %) : les ménages européens engrangent les dividendes de la baisse de l'inflation et leur consommation prendrait de l'élan. En Chine, la crise immobilière persistante continue de freiner l'activité qui resterait sur son rythme moyen depuis 2021 (environ +1,1 % par trimestre). Dans ce contexte, le commerce mondial serait soutenu par la contribution des économies avancées, notamment européennes, et accélérerait à partir du deuxième trimestre (+0,9 %, ► **figure 6**).

L'inflation continue de refluer au Royaume-Uni (+2,0 % en mai après +2,3 % en avril). Dans la zone euro, l'inflation diminue régulièrement depuis plusieurs mois (en glissement annuel, l'IPCH progresse de 2,5 % en juin après 2,6 % en mai et contre 2,9 % en décembre dernier). À l'inverse, le mouvement de désinflation a pris fin il y a plus d'un an aux États-Unis et l'inflation s'y stabilise depuis plusieurs mois (► **figure 1 gauche**). En mai, le glissement annuel de l'IPC américain s'élève à +3,3 %. La Réserve fédérale considère que l'inflation est toujours trop élevée, c'est pourquoi elle n'a pas encore enclenché une baisse de ses taux directeurs, contrairement à la Banque Centrale Européenne (BCE). Ce dynamisme des prix aux États-Unis est principalement dû à la progression des loyers (+5,4 % en mai en glissement annuel, ► **figure 1 droite**) et au poids qu'ils occupent dans l'indice, l'IPC américain incluant les « loyers imputés » des propriétaires-occupants à la différence des indices européens. L'indice IPCH, calculé par les services statistiques américains à des fins de comparaison internationale, progresse au même rythme que dans la zone euro, son glissement annuel s'élevant à +2,0 % en mai 2024.

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

(indice en niveau)



Dernier point : juin 2024.

Lecture : le PMI composite se situait à 55 aux États-Unis en juin 2024 contre 51 pour la zone euro.

Source : S&P.

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

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

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

■ Prévisions.

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

Conjoncture internationale

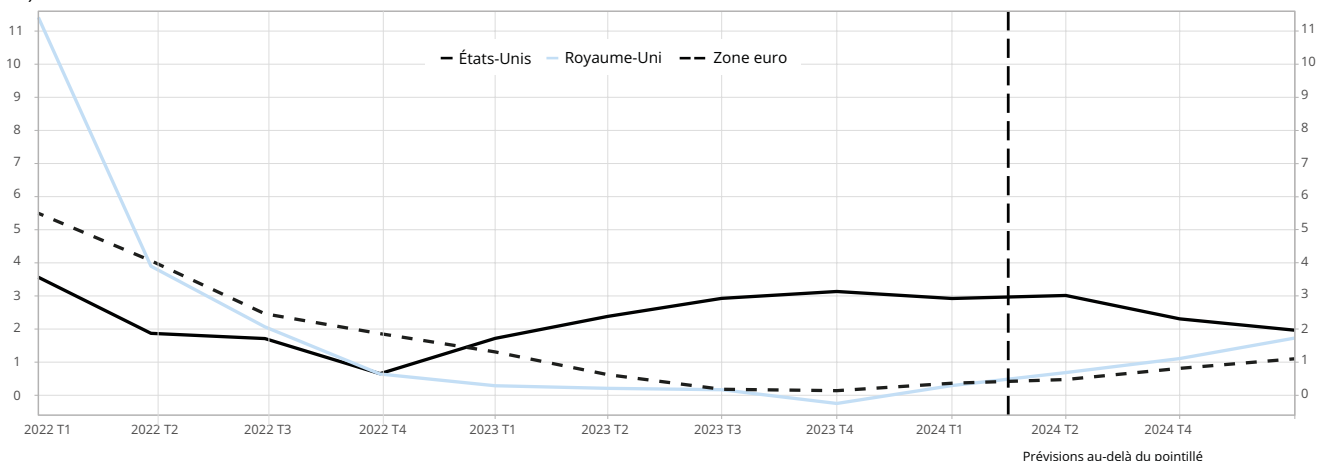
Au Royaume-Uni, la composante énergétique recule mais l'inflation sous-jacente reste significativement plus élevée que dans les autres économies, entretenue par la hausse des salaires. En Chine, la faible sollicitation des moyens de production génère des pressions déflationnistes : les prix à la consommation y sont quasi stables (+0,3 % sur un an en mai 2024) et les prix de production y reculent continûment depuis octobre 2022.

Cette désinflation alimenterait la consommation des ménages, qui soutiendrait la croissance dans les différentes économies avancées. En revanche, l'effet des conditions de financement toujours difficiles pèserait encore sur l'investissement : dans la construction, passé le regain du premier trimestre, il repartirait à la baisse dans la zone euro comme aux États-Unis puis se stabiliserait progressivement d'ici la fin de l'année. L'effet des assouplissements monétaires attendus de part et d'autre de l'Atlantique resterait marginal sur l'horizon de prévision que ce soit sur l'investissement des ménages ou des entreprises. En Europe, les écarts de taux d'emprunts entre États (spreads) se sont amplifiés à la suite de l'annonce de la dissolution de l'Assemblée Nationale en France, mais cela s'est pour l'heure traduit davantage par une baisse des taux allemands que par une hausse pour les autres États (► [figure 7](#)). La politique budgétaire continuerait d'être accommodante aux États-Unis et elle soutiendrait fortement l'activité à la fois directement par la consommation publique et indirectement en soutenant l'investissement des entreprises. À l'inverse, l'impulsion budgétaire serait soit neutre soit négative dans la plupart des pays européens.

En moyenne sur l'ensemble de l'année 2024, du fait de la stagnation enregistrée en Europe fin 2023, les écarts de croissance se maintiendraient entre les États-Unis (à +2,5 % par an) et le Royaume-Uni (+1,0 % après +0,1 %) ou la zone euro (+0,7 % après +0,6 %). L'accélération de la zone euro serait toutefois marquée tout au long de l'année et le glissement annuel en fin d'année y atteindrait +1,1 % contre +2,0 % aux États-Unis (► [figure 5](#)). En Chine, la croissance en 2024 serait identique à celle de 2023 (+5,2 %), en deçà du rythme d'avant crise sanitaire. ●

► 5. Glissement annuel du PIB aux États-Unis, au Royaume-Uni et en zone euro

(en %)



Dernier point : quatrième trimestre 2024.

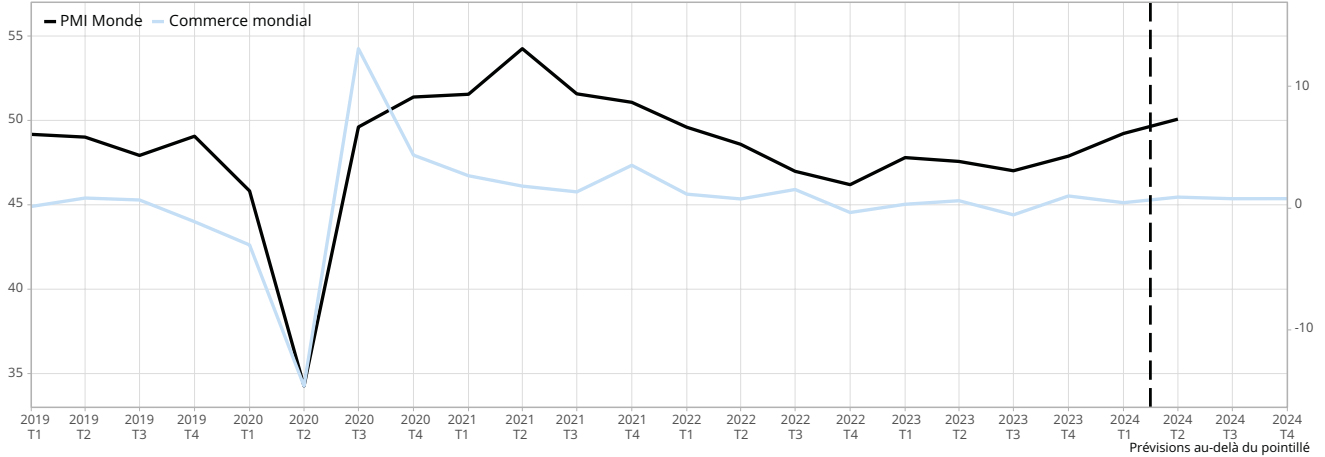
Lecture : aux États-Unis, au quatrième trimestre 2024, le glissement annuel du PIB serait de +2,0 %.

Source : Eurostat, ONS, BEA, prévisions Insee.

► 6. PMI nouvelles commandes à l'export et commerce mondial

(enquête PMI, indice en niveau)

(commerce mondial, variation trimestrielle en pourcentage)



Dernier point : deuxième trimestre 2024 pour l'enquête PMI et quatrième trimestre 2024 pour le commerce mondial.

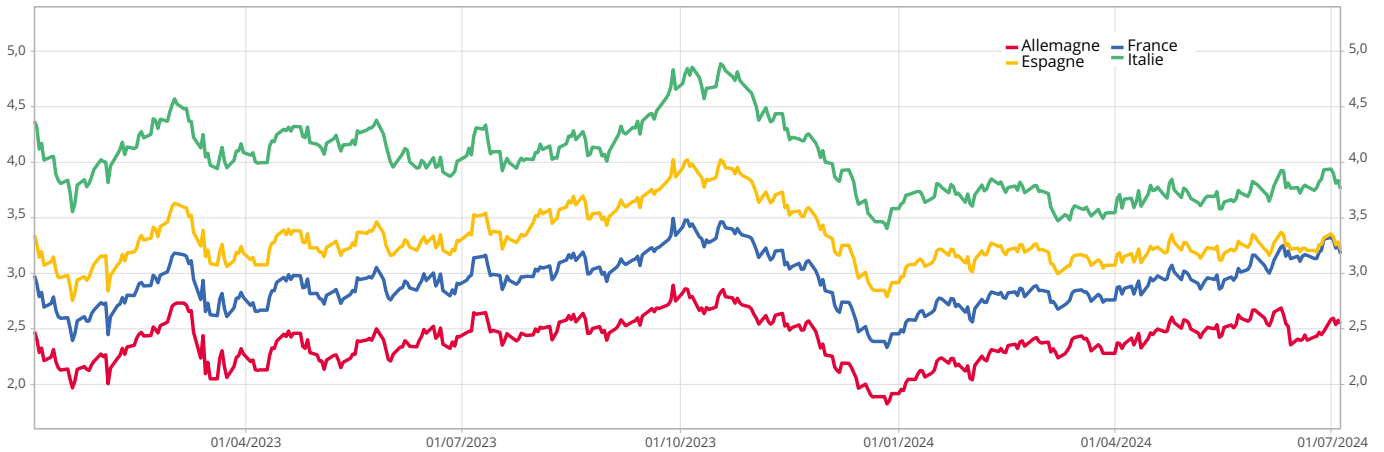
Note : Prévision au-delà du pointillé, uniquement pour le commerce mondial.

Lecture : au quatrième trimestre 2024, le commerce mondial progresserait de +0,8 %. Au deuxième trimestre 2024, l'indice PMI des nouvelles commandes à l'export se situait à 50,1, légèrement au-dessus de son seuil d'expansion.

Source : IHS Markit, Statistiques équilibrées du commerce (OCDE), CHELEM – Commerce international (CEPII), Prévision Insee.

► 7. Taux souverains à 10 ans des principales économies européennes

(en %)



Dernier point : 5 juillet 2024.

Lecture : Le taux à 10 ans des obligations françaises était de 3,2 % le 5 juillet 2024.

Source : IHS Markit.