

# Zone Euro

## La croissance reste dynamique

Au quatrième trimestre 2017, le PIB de la zone euro a augmenté de +0,6 %, comme prévu dans la Note de décembre. Il a été de nouveau soutenu par les échanges extérieurs (+0,4 point en contribution), comme au troisième trimestre. L'activité a été dynamique dans les grands pays européens. Avec un climat des affaires à un niveau élevé, la croissance resterait soutenue (+0,5 % par trimestre) au premier semestre 2018, malgré le léger essoufflement de la construction. L'activité atteindrait +1,8 % en acquis à mi-2018, après +2,5 % en moyenne sur l'année 2017. Ce dynamisme permettrait au chômage de baisser de 8,7 % fin 2017 à 8,5 % en juin 2018 (après 9,8 % fin 2016).

### L'activité reste solide dans la zone euro

Au quatrième trimestre 2017, l'activité a de nouveau progressé à un rythme élevé (+0,6 % après +0,7 %, *tableau*), comme prévu dans la Note de décembre. Elle a été dynamique dans les quatre grands pays européens : en Allemagne (+0,6 %), en Espagne (+0,7 %), en France (+0,6 %) et dans une moindre mesure en Italie (+0,3 %). En février 2018, le climat des affaires reste très favorable même si sa progression initiée mi-2016 a cessé (*graphique 1*). La croissance resterait donc soutenue au premier semestre 2018

(+0,5 % par trimestre), et ce malgré les incertitudes politiques allemandes puis italiennes. L'activité croîtrait de +1,8 % en acquis mi-2018 après +2,5 % en 2017.

Les enquêtes sur les perspectives d'emploi atteignent des niveaux élevés, en particulier dans les services où elles sont au plus haut depuis 2001. L'emploi resterait ainsi allant, si bien que le chômage continuerait de refluer pour atteindre 8,5 % en juin 2018.

### La consommation resterait robuste, portée par des salaires dynamiques

La consommation privée resterait dynamique d'ici mi-2018 (+0,5 % par trimestre), en ligne avec le haut niveau de confiance des ménages. Les salaires accéléreraient, en particulier du fait de l'Allemagne et de l'Espagne (*graphique 2*) alors que l'inflation atteindrait +1,5 % en glissement annuel à mi-2018. L'inflation sous-jacente, qui s'est timidement élevée à +0,9 % fin 2017, demeurerait proche de ce niveau.

Cette hausse des prix aurait légèrement érodé les gains de pouvoir d'achat en 2017 (+1,5 % après +1,8 % en 2016). Début 2018, grâce au dynamisme des salaires, le pouvoir d'achat garderait le même rythme, conduisant à un acquis de croissance de +1,2 % à la mi-2018.

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

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

	Données trimestrielles										Données annuelles		
	2016				2017				2018		2016	2017	2018 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
<b>Zone euro</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>1,8</b>	<b>2,5</b>	<b>1,8</b>
France	0,6	-0,1	0,2	0,5	0,7	0,6	0,5	0,6	0,4	0,4	1,1	2,0	1,6
Allemagne	0,6	0,5	0,3	0,4	0,9	0,6	0,7	0,6	0,6	0,5	1,9	2,5	1,9
Espagne	0,7	0,8	0,7	0,7	0,8	0,9	0,7	0,7	0,7	0,6	3,3	3,1	2,3
Italie	0,3	0,1	0,2	0,4	0,5	0,4	0,4	0,3	0,4	0,4	1,0	1,5	1,2
Inflation de la zone euro (glissement annuel)	0,1	-0,1	0,3	0,7	1,8	1,5	1,4	1,4	1,3	1,5	0,2	1,5	1,3
Taux de chômage de la zone euro au sens du Bureau international du travail	10,3	10,1	9,9	9,8	9,5	9,1	9,0	8,7	8,6	8,5	10,0	9,1	8,5

Prévision

Sources : Eurostat, instituts statistiques nationaux, prévision Insee

## Développements internationaux

### L'investissement en équipement ne faiblirait pas

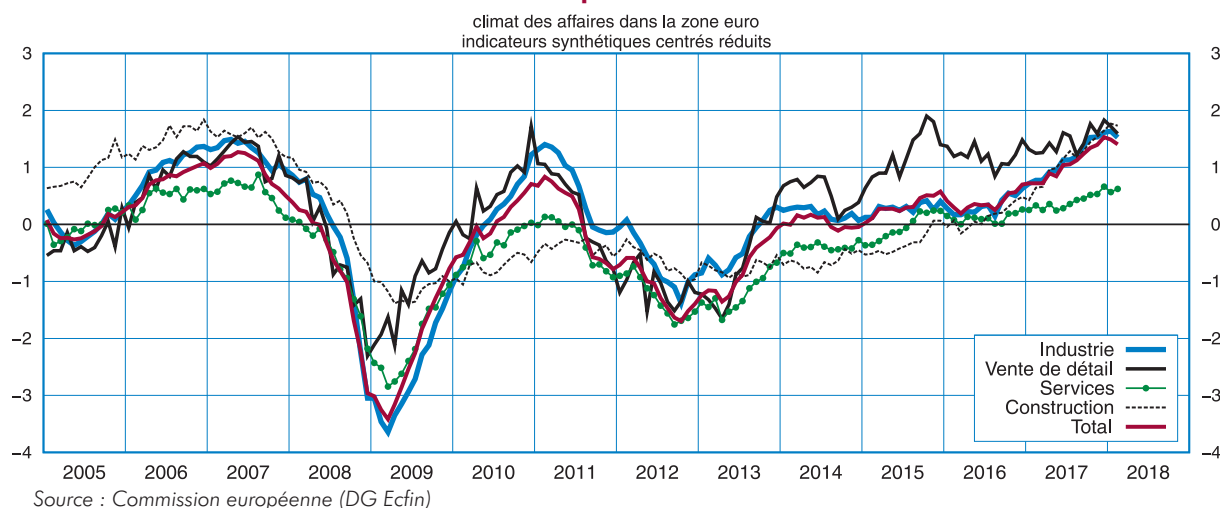
Au quatrième trimestre 2017, l'investissement en construction a légèrement ralenti (+0,7 % après +0,9 %). Il augmenterait en moyenne de +0,7 % par trimestre d'ici mi-2018. Les permis de construire perdent un peu de vigueur en particulier en France et en Allemagne (*graphique 3*). Toutefois, l'investissement en construction resterait un soutien à l'activité (+2,4 % en acquis mi-2018 après +3,5 % en moyenne sur l'année 2017). L'investissement en équipement a aussi décéléré au quatrième trimestre 2017 (+1,3 % après +2,4 %). Il conserverait un rythme élevé jusqu'à mi-2018, porté par les perspectives de demande et la situation financière florissante des entreprises

européennes, dans un contexte de tensions croissantes sur l'appareil productif. Son acquis de croissance annuelle atteindrait +5,1 % à mi-2018 après +4,9 % en moyenne en 2017.

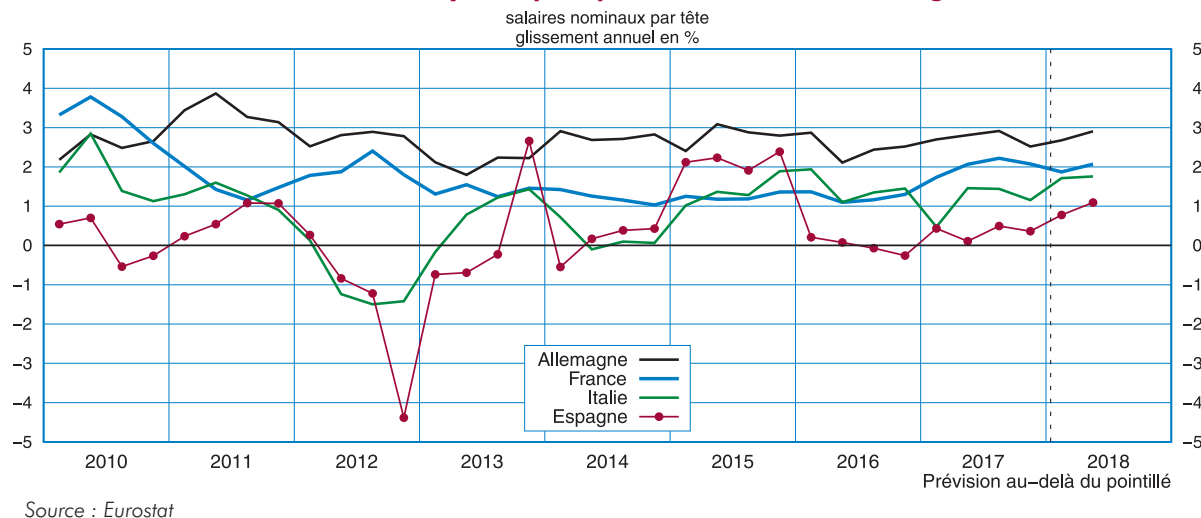
### L'appréciation de l'euro pèserait un peu sur les exportations

Au quatrième trimestre 2017, les exportations auraient gardé un rythme élevé (+1,9 % après +1,6 %), portées par les ventes aéronautiques françaises de décembre et un dynamisme record en Allemagne. Elles ralentiraient début 2018 (+0,9 % par trimestre), du fait de l'appréciation de l'euro en janvier 2018 et d'une demande mondiale un peu moins vigoureuse.

### 1 - La confiance des entrepreneurs a atteint des sommets



### 2 - Des salaires dynamiques, particulièrement en Allemagne

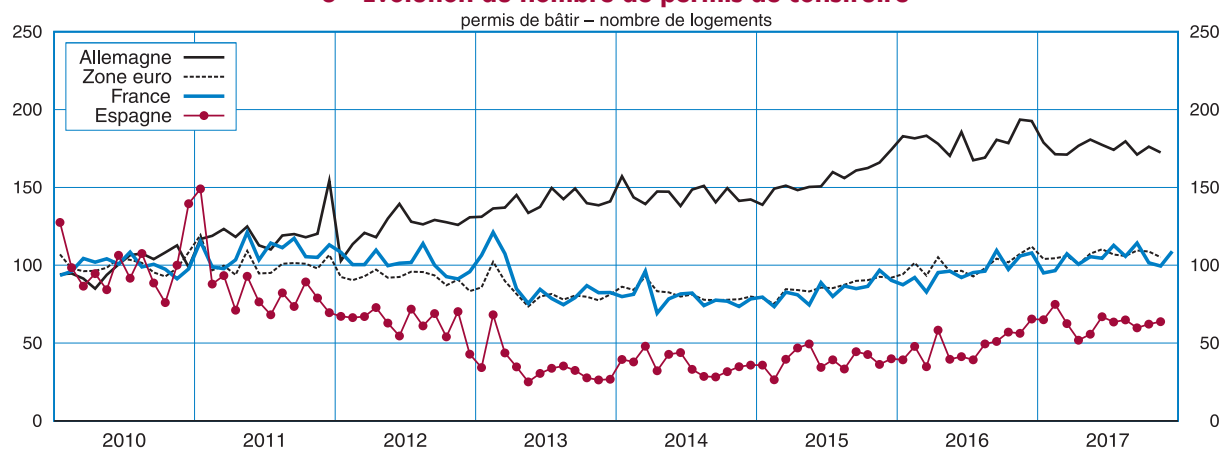


## Développements internationaux

Les importations ont accéléré au quatrième trimestre 2017 (+1,1 % après +0,6 %). D'ici mi-2018, elles resteraient solides pour servir la demande intérieure dans un contexte de tensions d'offre (+1,1 % au premier trimestre puis +1,2 %

au deuxième). Au total, la contribution du commerce extérieur à l'acquis de croissance économique mi-2018 serait positive (0,4 point après 0,6 point en 2017 et -0,5 point en 2016). ■

### 3 - Évolution du nombre de permis de construire



Source : Eurostat, base 100 en 2010