

Zone euro

Les politiques budgétaires maintiendraient la demande intérieure

Au quatrième trimestre 2018, l'activité a gardé un rythme réduit dans la zone euro (+0,2 % après +0,1 %). Les exportations ont été dynamiques, en lien avec un déstockage qui a pesé sur la croissance. L'Italie est entrée en récession technique et l'activité allemande a stagné (+0,0 %) après un troisième trimestre 2018 en repli (-0,2 %). Début 2019, les climats des affaires baissent de nouveau sauf dans la construction. Néanmoins les gains de pouvoir d'achat dans l'ensemble de la zone euro permettraient à la croissance d'atteindre +0,3 % par trimestre au premier semestre 2019. En moyenne annuelle, l'activité a été ainsi un peu moins allante en 2018 qu'en 2017 (+1,8 % après +2,5 %) et s'établirait à +0,9 % en acquis à mi-2019. Le taux de chômage se stabiliserait à 7,9 % en moyenne dans la zone euro.

L'Italie en récession technique, stagnation en Allemagne

Au quatrième trimestre 2018, la croissance en zone euro est restée atone (+0,2 % après +0,1 %, *tableau*), contre +0,4 % prévu dans la Note de décembre. Le secteur automobile a cessé de peser sur l'activité allemande (*éclairage*) qui a néanmoins stagné (+0,0 % après -0,2 %), touchée par un repli dans les secteurs de la chimie et de la pharmacie. L'activité a baissé pour le deuxième trimestre consécutif en Italie (-0,1 % comme au trimestre précédent), mettant le pays en

situation de récession technique. Cependant, la croissance du PIB s'est maintenue en France (+0,3 %, comme au trimestre précédent) malgré le mouvement des gilets jaunes, et l'activité espagnole a légèrement accéléré (+0,7 % après +0,6 %). Début 2019, les climats des affaires sectoriels poursuivent globalement leur baisse initiée début 2018 ; seule la construction résiste. La croissance gagnerait un peu d'élan au premier semestre 2019 (+0,3 % par trimestre) portée par le dynamisme du pouvoir d'achat soutenant la consommation (*graphique 1*).

Selon les enquêtes de conjoncture, les perspectives d'emploi sont aussi en recul, sauf dans la construction. Début 2019, l'emploi croîtrait à un rythme comparable à l'activité économique. Après une baisse continue depuis mi-2013, le chômage se stabiliserait à 7,9 % mi-2019. Il remonterait en Italie.

Le pouvoir d'achat serait allant en zone euro sous l'effet de politiques budgétaires plutôt expansionnistes

Les salaires nominaux garderaient un rythme dynamique (+1,0 % puis +0,5 % au deuxième trimestre), soutenus notamment par la hausse substantielle du salaire minimum espagnol en janvier 2019 (*graphique 2*). Avec de surcroît la mise en place d'un « revenu de citoyenneté » en Italie et les mesures annoncées en décembre en France à la suite du mouvement social des

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		
	2017				2018				2019		2017	2018	2019 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Zone euro	0,7	0,7	0,7	0,7	0,4	0,4	0,1	0,2	0,3	0,3	2,5	1,8	0,9
France	0,8	0,7	0,6	0,7	0,2	0,2	0,3	0,3	0,4	0,4	2,3	1,5	1,1
Allemagne	1,1	0,5	0,6	0,5	0,4	0,5	-0,2	0,0	0,3	0,3	2,5	1,5	0,6
Espagne	0,8	0,9	0,6	0,7	0,6	0,6	0,6	0,7	0,6	0,6	3,0	2,5	2,0
Italie	0,5	0,3	0,4	0,4	0,2	0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,1	1,7	0,8	-0,2
Inflation de la zone euro (glissement annuel)	1,8	1,5	1,4	1,4	1,3	1,7	2,1	1,9	1,5	1,2	1,5	1,8	0,9
Taux de chômage de la zone euro au sens du Bureau international du travail	9,5	9,2	9,0	8,7	8,5	8,3	8,0	7,9	7,9	7,9	9,1	8,2	7,9

Prévision

Sources : Eutostat, instituts statistiques nationaux, prévision Insee

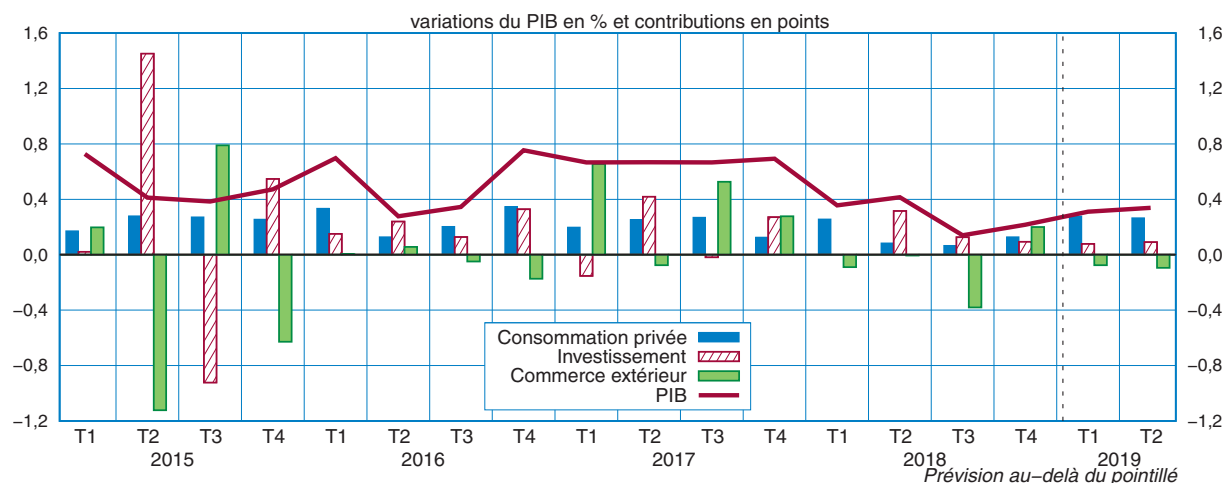
Développements internationaux

gilets jaunes, le revenu des ménages serait allant en zone euro. Moins portée par les hausses des prix de l'énergie, l'inflation continuerait de refluer début 2019 (*graphique 3*) pour atteindre +1,2 % mi-2019. Au total, en moyenne annuelle, le pouvoir d'achat gagnerait de la vigueur et atteindrait +2,2 % en acquis dès mi-2019 (après +1,7 % en 2018 et +1,3 % en 2017 en moyenne annuelle). En conséquence, la consommation privée resterait dynamique d'ici mi-2019 (+0,5 % par trimestre), tout en permettant aux ménages d'augmenter leur épargne.

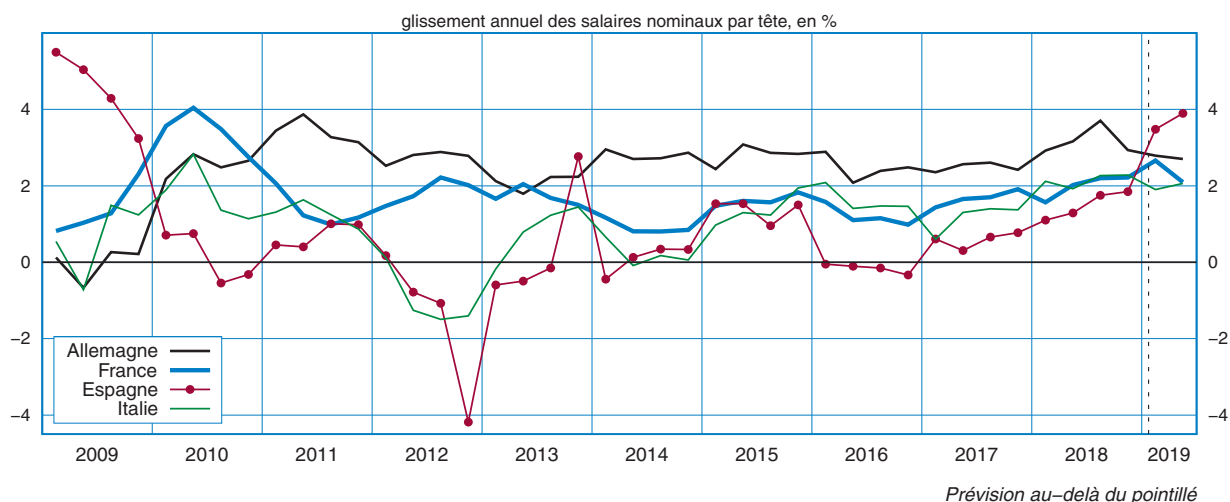
L'investissement des entreprises serait un peu plus dynamique que l'activité

Au quatrième trimestre 2018, l'investissement en construction a été à nouveau dynamique (+0,8 % après +0,2 %) en zone euro. Les tendances diffèrent selon les pays : en France, les permis de construire sont encore en baisse dans les logements collectifs et se redressent dans le logement individuel alors qu'ils sont en hausse franche en Allemagne et en Espagne. En Italie, la reconstruction du pont de Gênes commencerait début 2019. Au total, l'investissement en construction resterait vigoureux début 2019 (+0,5 % par trimestre jusqu'au printemps). En moyenne annuelle, il a augmenté de 3,0 % en 2018 après +4,3 % en 2017 et atteindrait +1,9 % en acquis mi-2019.

1 - Au premier semestre 2019, la demande intérieure resterait soutenue mais le commerce extérieur pèserait sur à la croissance



2 - Les salaires seraient dynamiques en Espagne, un peu moins en Italie



Développements internationaux

L'investissement en équipement a quant à lui stagné au quatrième trimestre 2018 après un troisième trimestre dynamique (+0,9 %). Il aurait un rythme un peu inférieur à celui de l'activité début 2019 (autour de +0,1 % par trimestre), en lien avec les difficultés du secteur manufacturier.

Au premier semestre 2019, le commerce extérieur pèserait sur la croissance

Au quatrième trimestre 2018, les exportations de la zone euro ont accéléré (+0,9 %) après un troisième trimestre peu allant (+0,2 %). Les ventes aéronautiques de fin d'année ainsi que la reprise des exportations de voitures allemandes ont permis ce rebond. Les exportations ralentiraient ensuite au premier trimestre 2019 tout en gardant un rythme relativement élevé (+0,6 %) : le repli des exportations françaises serait compensé par le dynamisme de l'Allemagne et des Pays-Bas. Au deuxième trimestre 2019, les exportations garderaient le même rythme dynamique (+0,6 %)

mais resteraient cependant moins allantes que la demande mondiale adressée à la zone euro. Au total, en moyenne annuelle, les exportations ont augmenté de 3,0 % en 2018 après 5,5 % en 2017 et croîtraient de 2,1 % en acquis à mi-2019.

Les importations ont ralenti au quatrième trimestre 2018 (+0,5 % après 1,1 %). Au cours des prochains trimestres, elles garderaient un rythme supérieur à celui des exportations (+0,8 % par trimestre) pour servir la demande intérieure soutenue par les gains de pouvoir d'achat. Annuellement, les importations ont augmenté de 2,9 % en 2018 après 4,1 % en 2017 et elles croîtraient déjà de 2,7 % en acquis à mi-2019. Au total, la contribution du commerce extérieur est restée légèrement positive en 2018 (+0,2 point après +0,8 point en 2017) mais serait négative en acquis à la mi-2019 (-0,2 point). ■

3 - L'inflation des principaux pays de la zone euro refluerait dans le sillage des cours du pétrole

