

Synthèse internationale

Au troisième trimestre, malgré la persistance de l'épidémie, l'amplification de la vaccination et l'absence de restrictions de déplacement ou d'activité ont permis à l'Europe de poursuivre sa reprise économique, sous l'effet notamment d'une demande intérieure dynamique, sauf en Espagne. Au contraire, aux États-Unis où le taux de vaccination est plus faible, la vague épidémique de la fin de l'été, conjuguée aux tensions inflationnistes et à la fin des aides publiques aux ménages, a pesé sur la consommation, provoquant un ralentissement de l'activité. En Chine, l'apparition de foyers épidémiques, les pénuries d'électricité et de fortes inondations ont conduit à des fermetures de moyens de production : en conséquence, le PIB y a reculé pour la première fois depuis le premier trimestre 2020.

À l'exception de l'Espagne, les principales économies de la zone euro, mais aussi le Royaume-Uni et plus encore les États-Unis et la Chine, sont revenues autour de leur niveau d'avant-crise, ou l'ont déjà dépassé. Cependant, elles demeurent toutes en dessous de leur tendance d'avant-crise¹, y compris les économies chinoise et américaine. En effet, l'écart à la tendance d'avant-crise en Chine et aux États-Unis, autour de 3 %, est relativement similaire à celui de la France et de l'Italie, tandis que l'Allemagne se situe légèrement plus en retrait (4 % environ). Le Royaume-Uni (5 %), et plus encore l'Espagne (10 %), apparaissent plus loin de leur tendance d'avant-crise.

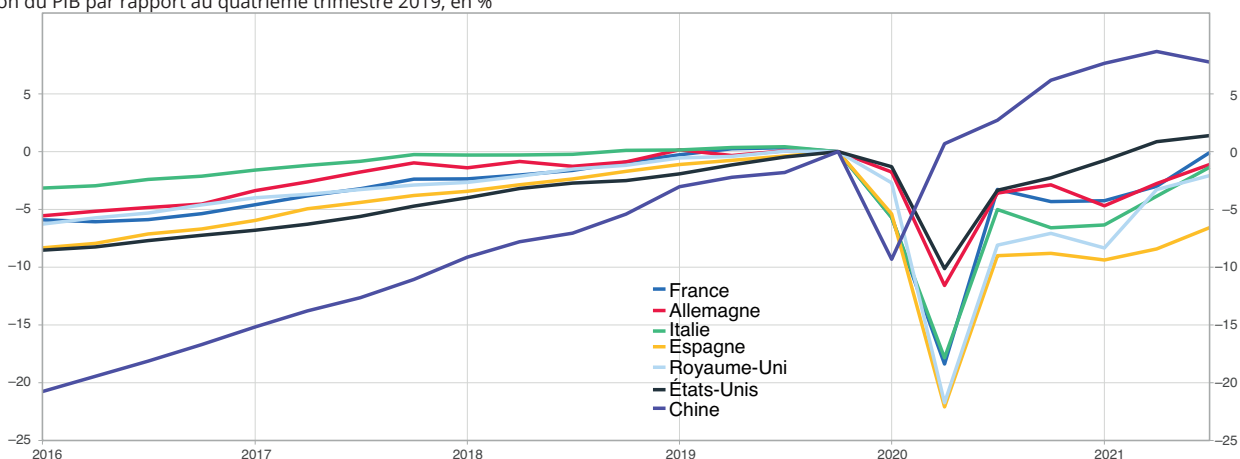
Au quatrième trimestre 2021, deux facteurs, en partie liés, pèsent sur la croissance mondiale à côté des incertitudes sanitaires : les pénuries d'intrants perturbant la production et les tensions inflationnistes qui peuvent affecter à la fois les coûts des entreprises et la consommation des ménages. L'industrie mondiale demeure en effet affectée par des goulets d'étranglement dans le commerce mondial, dans un contexte de fort dynamisme de la demande, en particulier aux États-Unis où la consommation de biens a été extrêmement soutenue. À titre d'exemple, les délais de livraisons d'intrants auxquels font face les entreprises se maintiennent, selon leurs déclarations, à leur niveau record atteint cet été (► [figure 2](#)). La hausse de l'inflation dans toutes les économies occidentales et en particulier aux États-Unis (► [figure 3](#)), résultant du renchérissement des matières premières et en partie de ces difficultés de production (► [éclairage](#)), pourrait quant à elle peser sur le pouvoir d'achat des ménages. Pour lutter contre cette inflation, les banques centrales pourraient progressivement opérer un resserrement de la politique monétaire, et notamment une hausse des taux d'intérêt apparaît envisageable en 2022 aux États-Unis. Ce resserrement monétaire pourrait peser sur la reprise.

À ces problèmes économiques s'ajoutent les craintes liées à une dégradation de la situation sanitaire, suscitées à la fois par l'intensité de la cinquième vague en Europe du Nord et de l'Est et par l'apparition du variant Omicron : outre la mise en place éventuelle de nouvelles mesures de restrictions, elles pourraient engendrer des comportements de consommation plus prudents et une reprise plus lente du tourisme international. L'indicateur à « haute fréquence » du nombre de recherches de « restaurant » sur *Google* montre par exemple un recul particulièrement prononcé de ces requêtes en Allemagne au mois de novembre (► [figure 4](#)).

¹ La tendance d'avant-crise est déterminée en prolongeant le PIB depuis le niveau du T4 2019 avec un taux de croissance égal à la moyenne du taux de croissance du PIB sur la période 2016-2019.

► 1. Au troisième trimestre 2021, la croissance des économies européennes est restée vigoureuse, alors qu'elle a reculé en Chine

variation du PIB par rapport au quatrième trimestre 2019, en %

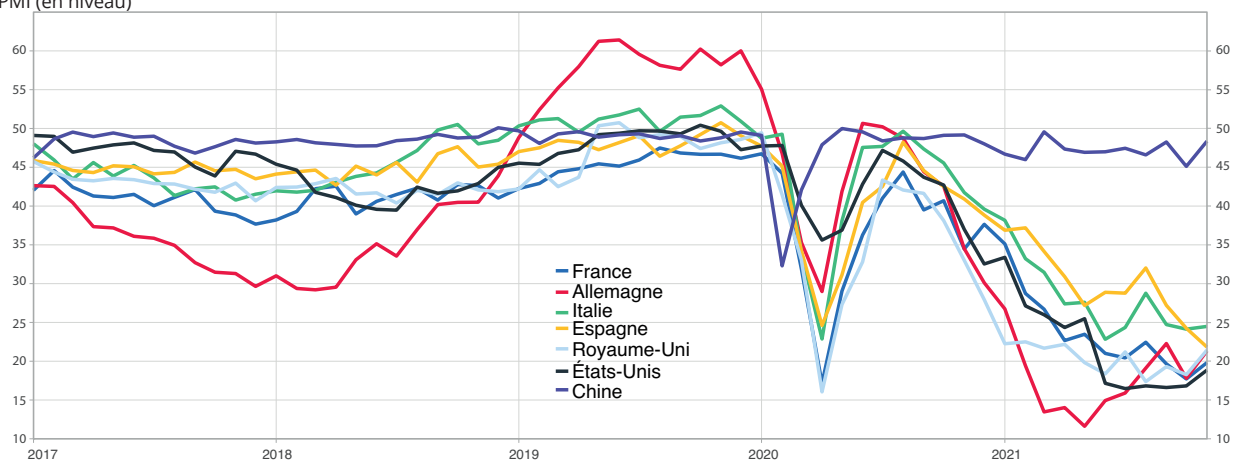


Source : Insee, Destatis, Istat, INE, ONS, BEA, NBSC

Le PIB ralentirait donc au quatrième trimestre 2021 en Europe. En 2022, sous l'hypothèse d'une lente résorption des difficultés d'approvisionnement, l'effet de rattrapage des secteurs les plus affectés par la pandémie continuerait de porter une partie de la croissance des économies européennes, en particulier espagnole et allemande. Après le trou d'air du troisième trimestre, l'activité rebondirait aux États-Unis et en Chine au quatrième trimestre puis début 2022, mais sans retrouver les variations particulièrement élevées de 2021 dues au rattrapage de 2020. ●

► 2. Les indices PMI de délais de livraison d'intrants dans l'industrie manufacturière témoignent de la persistance des problèmes d'approvisionnement

indice PMI (en niveau)

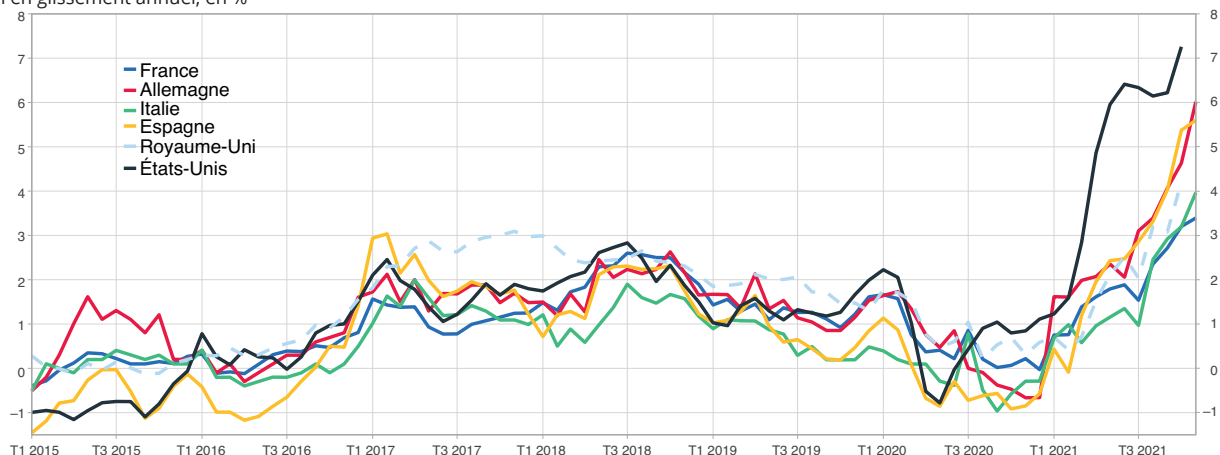


Lecture : en France en novembre, l'indice PMI de délais de livraison d'intrants dans l'industrie manufacturière est à 20 nettement en dessous du seuil d'expansion de 50, signalant un allongement dans les délais de livraison des intrants.

Source : Purchasing Manager's Index, IHS Markit

► 3. L'inflation est en forte hausse dans les économies occidentales, en particulier aux États-Unis

inflation en glissement annuel, en %



Note : Eurostat fournit un indicateur d'indice des prix à la consommation harmonisé entre les pays de l'Union européenne et les États-Unis, mais les données pour le Royaume-Uni s'arrêtent fin 2020 avec le *Brexit*. Pour le Royaume-Uni, l'indice est donc l'IPC non harmonisé fourni par l'ONS britannique.

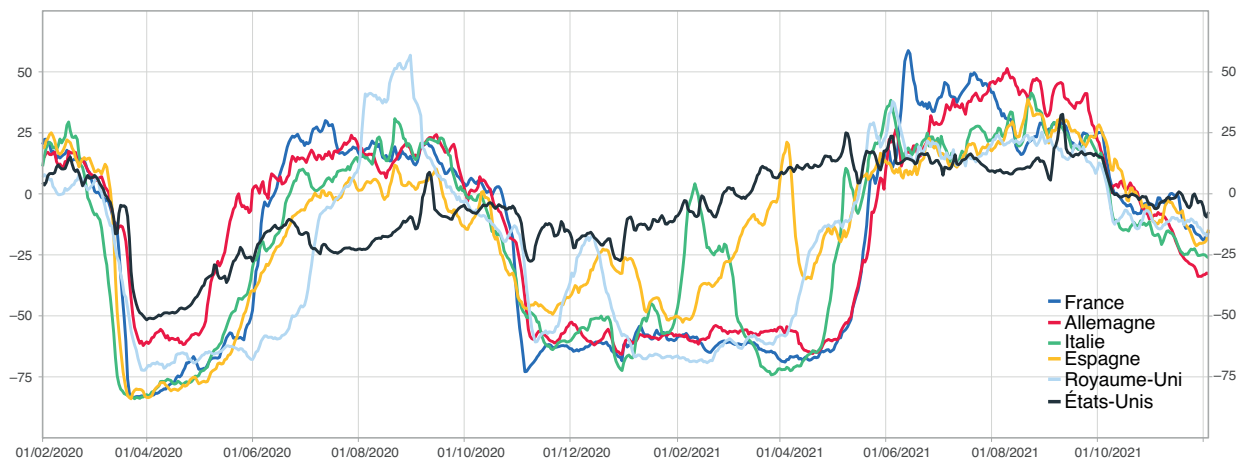
Lecture : en octobre 2021, aux États-Unis, les prix à la consommation étaient supérieurs de 7,3 % par an à leur niveau d'octobre 2020.

Source : Eurostat, ONS

Conjoncture internationale

► 4. Les recherches de « restaurant » sur Google reculent nettement sous l'effet de la nouvelle vague épidémique en Allemagne

en %



Note : la date du dernier point est le 4 décembre 2021.

Lecture : le 4 décembre, la moyenne mobile sur 7 jours du nombre de recherches du mot « restaurant » sur Google en Allemagne était inférieure de 33 % par rapport à la moyenne des moyennes mobiles sur 7 jours des 4 décembre entre 2016 et 2019.

Source : Eurostat, ONS

► 5. Croissance passée et prévue du PIB dans les principales économies occidentales et en Chine

	2020	2021	Acquis à la mi-2022	Écart au T4 2019 prévu au T2 2022
France	-8,0	6,7	3,0	+1,4
Allemagne	-4,9	2,7	3,0	+0,8
Italie	-9,0	6,5	3,6	+0,8
Espagne	-10,8	4,4	5,0	-2,4
Royaume-Uni	-9,7	6,8	3,6	-0,1
États-Unis	-3,4	5,5	3,3	+4,6
Chine	1,9	8,0	2,7	+11,6

■ Préviation

Note : les colonnes grisées correspondent à des prévisions.

Sources : Insee, Destatis, Istat, INE, ONS, BEA, prévisions Insee