

Zone euro

Dans les principales économies de la zone euro, l'activité a ralenti au premier trimestre 2022, dans un contexte de situation sanitaire dégradée et de forte inflation, renforcée par le déclenchement de la guerre en Ukraine fin février. La consommation des ménages, notamment, a diminué en France, Allemagne, Italie et Espagne. Elle repartirait néanmoins au deuxième trimestre, portée par un marché du travail dynamique et la normalisation de la situation sanitaire. Mais la croissance du PIB resterait modeste d'ici la fin 2022 dans les quatre principales économies de la zone euro, confrontées à des difficultés similaires, qu'il s'agisse des difficultés d'approvisionnement ou du niveau élevé de l'inflation.

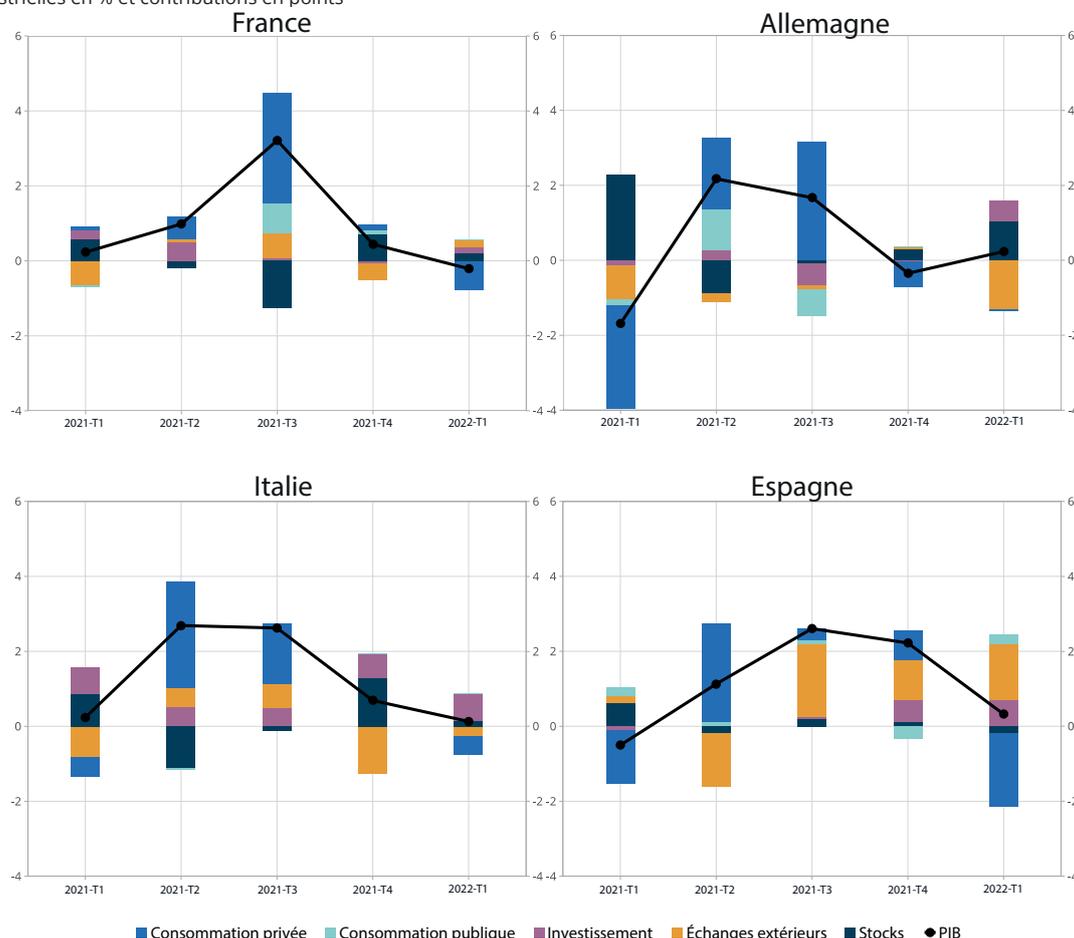
Au premier trimestre 2022, la persistance de la crise sanitaire et la dégradation du contexte géopolitique ont pesé sur la croissance de la zone euro

Au premier trimestre 2022, l'activité dans la zone euro, hors Irlande, a ralenti : +0,3 % (après +0,5 % au quatrième trimestre 2021)¹. La vague Omicron apparue fin 2021 a pesé sur l'activité, du fait des restrictions qu'elle a pu impliquer (isolement des personnes contaminées, télétravail massif...), tandis que la guerre en Ukraine déclenchée fin février a conduit à un fort renchérissement des énergies fossiles doublé d'un choc d'incertitude. Dans ce contexte, l'activité a nettement ralenti en Espagne (+0,3 % après +2,2 % au quatrième trimestre 2021, ► **figure 1**) ainsi qu'en Italie (+0,1 % après +0,7 %), et a reculé en France (-0,2 % après +0,4 %). En Allemagne, après sa contraction fin 2021 (-0,3 %), l'activité s'est légèrement redressée (+0,2 %).

¹ Le chiffre présenté exclut l'Irlande dont le PIB a connu de fortes variations ces derniers trimestres. En incluant l'Irlande, l'activité de la zone euro a cru de +0,6 % au premier trimestre 2022 après +0,2 % au quatrième trimestre 2021.

►1. Variations trimestrielles du PIB et contributions des postes de la demande

variations trimestrielles en % et contributions en points



Lecture : en France, au premier trimestre de 2022, le PIB a reculé par rapport au dernier trimestre 2021 (-0,2 %), et la consommation privée y a contribué à hauteur de -0,8 point.

Source : Eurostat

Conjoncture internationale

La consommation des ménages a pesé sur le PIB dans les quatre principales économies de la zone euro. Elle a fortement diminué en Espagne (-3,6 %) et en France (-1,5 %), et plus légèrement en Italie (-0,8 %) et en Allemagne (-0,1 %), deux pays où la consommation avait été peu dynamique au quatrième trimestre 2021. Les restrictions sanitaires liées à la vague Omicron ont notamment pénalisé la consommation de services. De plus, l'inflation, telle que mesurée par le glissement annuel de l'indice des prix à la consommation harmonisé trimestriel, a atteint 4,2 % au premier trimestre 2022 en France et jusqu'à 7,9 % en Espagne : dans les quatre pays considérés, il s'agit du plus haut niveau depuis l'introduction de l'indicateur en 1996 (► **éclairage** Inflation). La hausse de l'inflation a pénalisé le pouvoir d'achat des ménages et ce malgré une orientation positive du marché du travail, où l'emploi salarié a retrouvé fin 2021 son niveau d'avant-crise et a continué à progresser début 2022 (► **éclairage** Pouvoir d'achat). Enfin, et de façon plus spécifique à l'Espagne, le mois de mars a été perturbé par une grève des agriculteurs et des transporteurs, qui a affecté la production et la consommation de biens.

L'investissement a quant à lui été particulièrement dynamique en Italie (+3,9 %), Espagne (+3,4 %) et Allemagne (+2,7 %), constituant ainsi le principal soutien de la demande intérieure. En Italie et en Allemagne, c'est surtout l'investissement en construction qui a porté cette dynamique (notamment dans le cas de l'Allemagne, en raison de conditions météorologiques clémentes). En Espagne, c'est l'investissement en équipement (hors matériels de transport) qui a fortement progressé, après plusieurs trimestres déjà dynamiques.

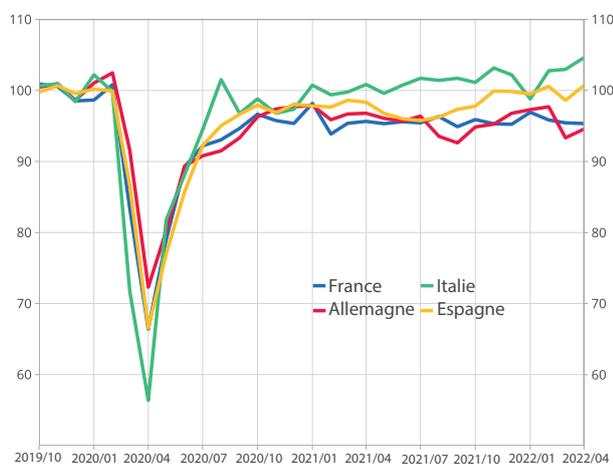
Enfin, dans les quatre principales économies de la zone euro, les échanges extérieurs ont contribué de façon contrastée à l'évolution de l'activité au premier trimestre 2022. En Allemagne où les importations sont en légère hausse (+0,9 %) stimulées par les services, les exportations ont reculé nettement (-2,1 %) en lien avec une production industrielle en baisse (voir infra). Les importations ont été très dynamiques en Italie (+4,3 %, contre +3,5 % pour les exportations). Dans ces deux pays, la contribution des échanges extérieurs à l'évolution du PIB a été négative. À l'inverse, leur contribution a été positive en France, portée par les exportations (+1,2 %), ainsi qu'en Espagne, avec la forte hausse des dépenses des touristes étrangers et, concomitamment, la baisse de celles des touristes espagnols à l'étranger.

Les chaînes d'approvisionnement continuent d'être perturbées alors que les perspectives dans les services s'améliorent avec la situation sanitaire

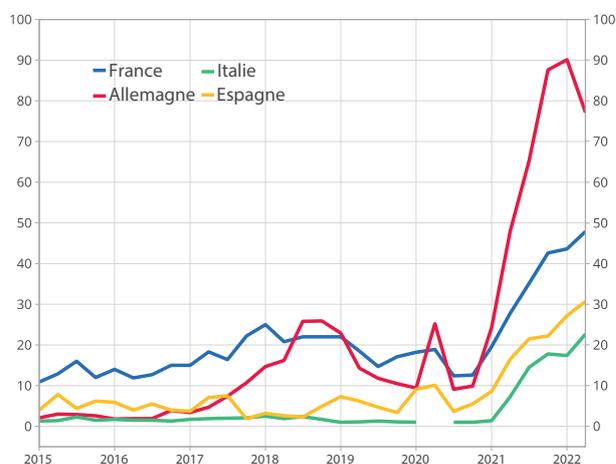
En avril, la production industrielle (hors construction) a progressé en Allemagne et en Espagne (+1,3 % et +2,1 % respectivement, ► **figure 2**), après un net repli en mars (-4,5 % et -2,0 % respectivement). Avec cette hausse, la production espagnole retrouve son niveau d'avant-crise. Au contraire, la production industrielle allemande reste plus de 5 points en dessous, pénalisée par la branche automobile. En France, la production décroît depuis le mois de janvier, se positionnant en avril plus de 4 points en dessous de son niveau d'avant-crise. La production italienne progresse quant à elle pour le troisième mois consécutif et se situe, en mai, plus de 4 points au-dessus de son niveau du quatrième trimestre 2019.

► 2. La guerre en Ukraine et les difficultés d'approvisionnement pèsent sur la production industrielle (hors construction) des principales économies de la zone euro

indice de production industrielle (hors construction) en niveau (base 100 = T4 2019)



part des entreprises manufacturières citant les difficultés d'approvisionnement comme facteur limitant la production, en %, données CVS



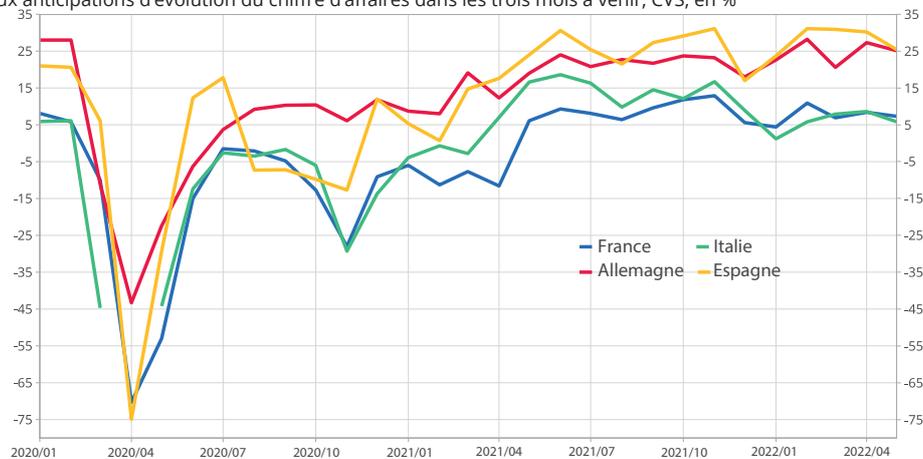
Note : les données sur les difficultés d'approvisionnement sont issues des enquêtes de conjoncture auprès des entreprises. Il s'agit des parts des entreprises manufacturières ayant identifié les difficultés d'approvisionnement comme un facteur limitant la production. En avril 2020, les enquêtes n'ont pas été menées en Italie. Ces statistiques correspondent aux enquêtes européennes centralisées et harmonisées par la DG ECFIN, notamment en matière de désaisonnalisation. Leurs valeurs peuvent donc différer de celles diffusées par l'Insee à partir de la même source ; les tendances sont néanmoins similaires.
Source : Eurostat et DG ECFIN

Malgré la hausse de production observée en avril, les difficultés d'approvisionnement et le renchérissement des matières premières, tous deux amplifiés par la guerre en Ukraine, pèseraient sur l'industrie. La part des entreprises manufacturières déclarant être limitées dans leur production par les difficultés d'approvisionnement a continué à progresser en avril (sauf en Allemagne où cette part demeure toutefois à un niveau très élevé, à près de 80 %).

À l'inverse, le contexte conjoncturel s'est amélioré en ce début de printemps dans le secteur des services, moins exposé que l'industrie aux perturbations des chaînes d'approvisionnement. Leur activité est davantage sensible à l'évolution de la situation sanitaire : après un hiver marqué par les restrictions instaurées pour endiguer la vague Omicron, la reprise d'activité pourrait se poursuivre ce printemps. En mai, et selon les enquêtes de conjoncture, une majorité de chefs d'entreprise anticipent une hausse de leur chiffre d'affaires sur les trois prochains mois, bien qu'ils soient légèrement moins optimistes qu'en mars, à la sortie de la dernière vague épidémique (► **figure 3**).

► 3. En mai 2022, après les restrictions sanitaires de l'hiver, les chefs d'entreprise du secteur des services sont légèrement plus optimistes quant à l'activité des trois prochains mois

soldes d'opinion relatif aux anticipations d'évolution du chiffre d'affaires dans les trois mois à venir, CVS, en %



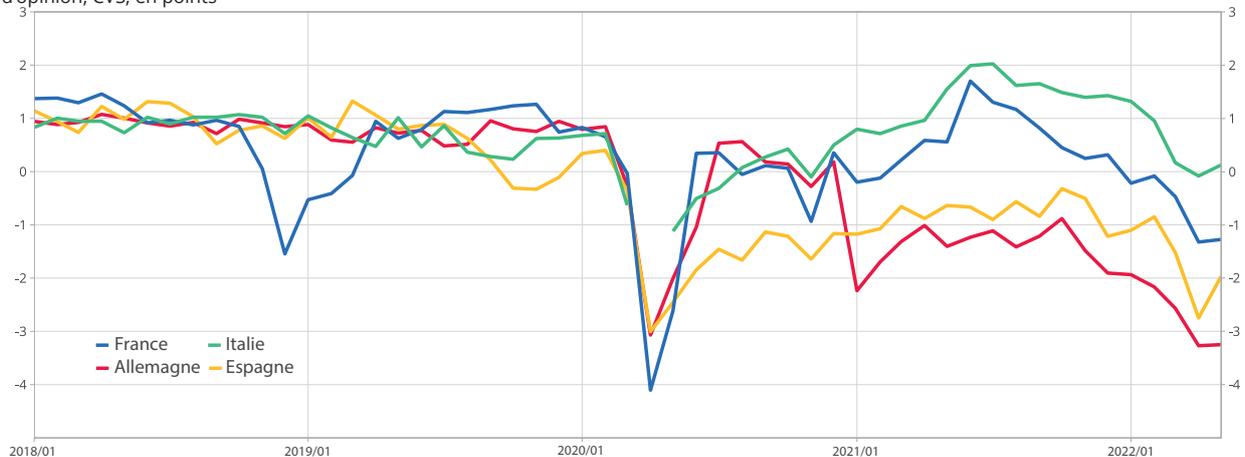
Lecture : en mai 2022, en Espagne, le solde d'opinion des chefs d'entreprise du secteur des services relatif à leur chiffre d'affaires baisse légèrement pour atteindre 25,4 points.

Note : les données sont issues des enquêtes de conjoncture auprès des entreprises. Ces statistiques correspondent aux enquêtes européennes centralisées et harmonisées par la DG ECFIN, notamment en matière de désaisonnalisation. Leurs valeurs peuvent donc différer de celles diffusées par l'Insee à partir de la même source ; les tendances sont néanmoins similaires. Les données italiennes n'ont pas été collectées pendant le premier confinement de 2020.

Source : DG ECFIN

► 4. En mai 2022, après des mois de baisse, les soldes d'opinion des ménages sur l'opportunité d'effectuer des achats importants se redressent légèrement dans les quatre principales économies de la zone euro

soldes d'opinion, CVS, en points



Lecture : en mai 2022, en Espagne, le solde d'opinion centré-réduit associé à l'opportunité de faire, actuellement, des achats importants était 2,0 écarts-types en dessous de son niveau moyen de long terme (moyenne du solde entre janvier 2010 et mai 2022).

Note : les données sont issues des enquêtes de conjoncture auprès des ménages. Le solde d'opinion est mensuel. Ces statistiques correspondent aux enquêtes européennes centralisées et harmonisées par la DG ECFIN, notamment en matière de désaisonnalisation. Leurs valeurs peuvent donc différer de celles diffusées par l'Insee à partir de la même source ; les tendances sont néanmoins similaires. Les données italiennes n'ont pas été collectées pendant le premier confinement de 2020.

Source : DG ECFIN

Conjoncture internationale

Face à la montée de l'inflation, la confiance des ménages faiblit

Du côté de la demande, les enquêtes de conjoncture auprès des ménages montrent ces derniers peu allants quant à leurs perspectives de consommation (► **figure 4**). En mai, le solde d'opinion relatif à l'opportunité de faire des achats importants se redresse légèrement dans les quatre principales économies de la zone euro, après une forte dégradation en mars. La baisse continue observée depuis l'automne 2021 est bien sûr à relier au contexte d'inflation qui prévaut dans l'ensemble de la zone euro. Elle peut aussi traduire l'incertitude quant aux développements géopolitiques à l'est de l'Europe.

Plusieurs facteurs sont néanmoins susceptibles de soutenir la consommation des ménages au deuxième trimestre. L'amélioration de la situation sanitaire offre un potentiel de rebond de la consommation dans les secteurs concernés, après sa baisse au trimestre précédent. De nouvelles mesures de soutien au pouvoir d'achat des ménages ont par ailleurs été mises en place dans les différents pays européens (► **éclairage** pouvoir d'achat). De plus, fin 2021, le taux d'épargne restait au-dessus de son niveau d'avant-crise dans les principales économies de la zone euro. Sa baisse pourrait contribuer à soutenir la consommation sur les prochains mois.

La croissance en zone euro resterait modeste sur le reste de l'année 2022, compte tenu du niveau de l'inflation et des perturbations sur les chaînes de valeur

Au deuxième trimestre 2022, la croissance pourrait donc se redresser légèrement dans les quatre principales économies de la zone euro (► **figure 5**).

La demande intérieure tirerait la croissance du PIB dans les quatre pays. Bénéficiant des facteurs évoqués précédemment et d'un marché du travail bien orienté, la consommation des ménages se relèverait. L'investissement continuerait à augmenter au deuxième trimestre, avec en particulier des dépenses liées aux plans de relance européens en Italie et en Espagne. Les exportations pâtiraient d'une production industrielle encore perturbée par les difficultés d'approvisionnement, et les échanges extérieurs contribueraient négativement à la croissance du PIB. La croissance du deuxième trimestre serait un peu plus élevée en Espagne (+0,6 %), qu'en France (+0,2 %), en Allemagne (+0,3 %) et en Italie (+0,3 %).

Au second semestre, la croissance de la zone euro resterait modeste, dans un contexte où l'inflation demeurerait élevée et les perturbations des chaînes d'approvisionnement encore vives. De plus, le resserrement de la politique monétaire annoncé par la BCE pèserait sur l'investissement. La croissance serait cependant un peu plus dynamique en Allemagne et en Espagne, où la consommation des ménages présente un potentiel de rattrapage plus important qu'en France ou en Italie.

Plusieurs aléas conditionnent ce scénario : l'évolution du contexte géopolitique, notamment en matière de sanctions vis-à-vis de la Russie et de mesures de rétorsions de sa part, susceptibles d'entraîner de forts mouvements des cours de l'énergie et d'autres matières premières, ainsi que d'accentuer les problèmes d'approvisionnement des entreprises ; l'évolution de la situation sanitaire, notamment en Chine, avec ses conséquences possibles, là encore, sur l'intensité des difficultés d'approvisionnement, mais aussi sur la demande chinoise ; les décisions de politique monétaire, enfin, la BCE étant confrontée à des arbitrages difficiles (► **éclairage** politique monétaire). ●

► 5. Croissance passée et prévue du PIB dans les principales économies de la zone euro

variations trimestrielles du PIB, en %

	2020				2021				2022				2019	2020	2021	2022	2019 fin 2022
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4					
France	-5,7	-13,7	19,4	-1,4	0,2	1,0	3,2	0,4	-0,2	0,2	0,3	0,3	1,9	-7,9	6,8	2,3	1,2
Allemagne	-1,8	-10,0	9,0	0,7	-1,7	2,2	1,7	-0,3	0,2	0,3	0,5	0,5	1,1	-4,9	2,9	1,9	0,4
Italie	-5,9	-12,6	16,0	-1,6	0,2	2,7	2,6	0,7	0,1	0,3	0,1	0,1	0,5	-9,1	6,6	2,9	0,5
Espagne	-5,4	-17,7	16,8	0,2	-0,5	1,1	2,6	2,2	0,3	0,6	0,3	0,3	2,1	-10,8	5,1	4,3	-2,3

■ Prévision

Source : Insee, Destatis, Istat, INE