

Zone euro

Au premier trimestre 2023, la croissance dans les principales économies de la zone euro a été légèrement plus dynamique qu'au trimestre précédent

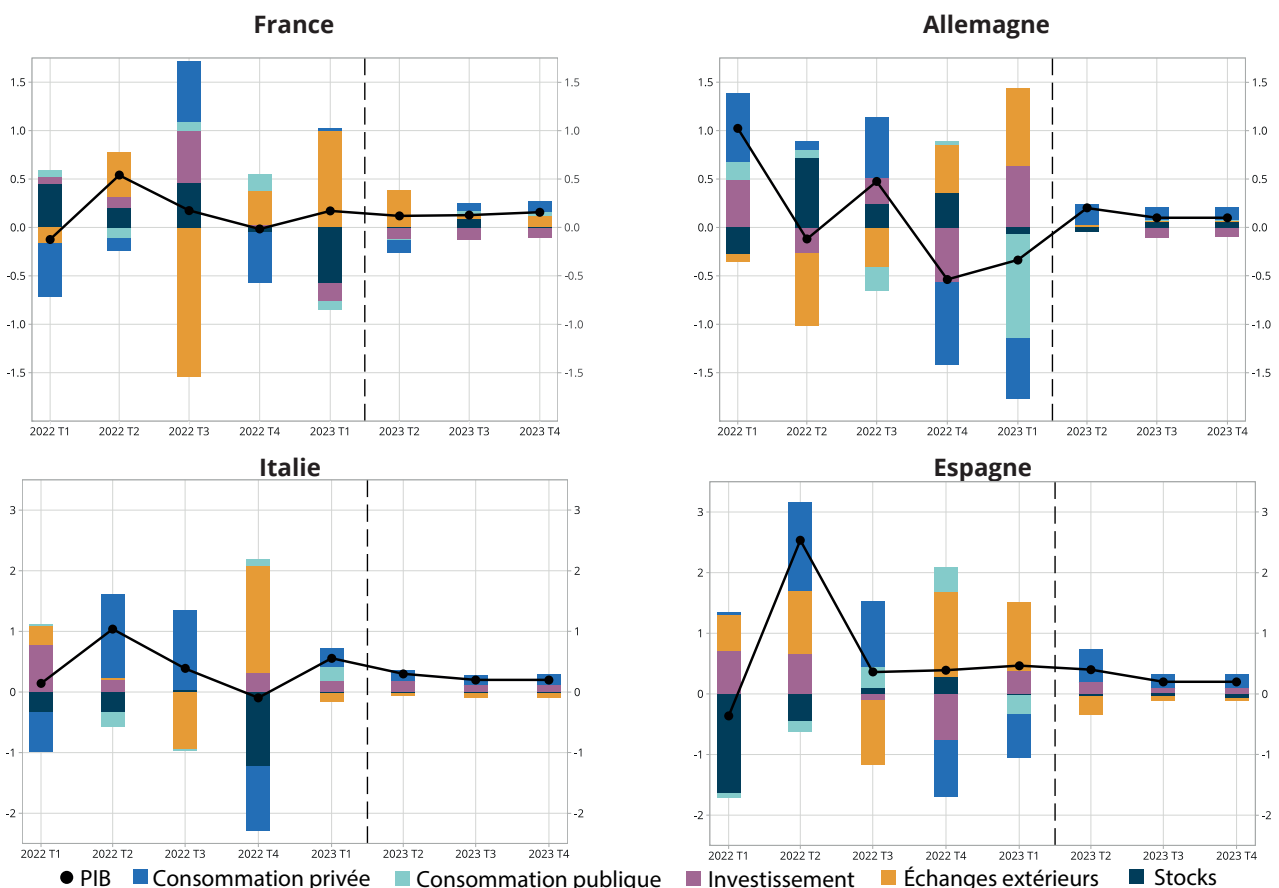
Au premier trimestre 2023, la croissance de l'activité économique a été atone en zone euro (-0,1 % après -0,1 % au quatrième trimestre 2022), dans un contexte de prix élevés bridant à la fois la consommation des ménages et la production des industries les plus consommatrices d'énergie. Ainsi, l'activité a de nouveau reculé en Allemagne (-0,3 % après -0,5 %, ► **figure 1**) : ce repli est toutefois à nuancer, puisqu'il provient principalement d'une forte baisse de la consommation publique (-4,9 %, du fait de l'arrêt des dépenses publiques de vaccins et de tests liées à la crise sanitaire). En Italie et en France, l'activité a retrouvé au contraire un peu d'allant (respectivement +0,6 % après -0,1 % et +0,2 % après +0,0 %). En Espagne, où le potentiel de rattrapage reste plus important, l'activité a poursuivi sa croissance à un rythme similaire aux trimestres précédents (+0,5 % après deux trimestres à +0,4 %).

Après avoir diminué fin 2022 dans les quatre principales économies de la zone euro, la consommation des ménages a évolué de façon dispersée, néanmoins bridée par des prix qui restent en hausse même si l'inflation en glissement annuel a amorcé son reflux (► **éclairage** inflation internationale). Ainsi, la consommation a continué de reculer en Espagne et en Allemagne, est restée quasi stable en France et a progressé en Italie sans toutefois compenser la baisse du trimestre précédent. En Espagne, ce nouveau recul intervient alors que le pouvoir d'achat des ménages s'est fortement dégradé en 2022 (-3,0 %). En Allemagne, la baisse de la consommation des ménages est notamment liée au recul des achats de voitures, avec l'arrêt fin 2022 de subventions à l'achat de véhicules hybrides et électriques.

L'investissement a progressé sensiblement en Espagne, en Italie et en Allemagne, et ce malgré le contexte de durcissement de la politique monétaire amorcé en zone euro depuis l'été 2022. En Allemagne, l'investissement en construction a rebondi, bénéficiant de conditions météorologiques favorables après un quatrième trimestre marqué par

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

(variations trimestrielles en % et contributions en points)



Note : Prévisions au-delà des pointillés.

Lecture : en France, au premier trimestre 2023, le PIB a progressé de 0,2 % par rapport au quatrième trimestre 2022, et les échanges extérieurs ont contribué à hauteur de +1,0 point à cette évolution.

Source : Insee, Destatis, Istat, INE, comptes nationaux, calculs Insee.

Conjoncture internationale

plusieurs jours de gel. En Italie et en Espagne, l'investissement est notamment soutenu par un début de mobilisation des fonds du plan de relance européen, dont ces deux pays sont les principaux bénéficiaires. Ces fonds favorisent notamment un rattrapage de l'investissement, les deux pays n'ayant toujours pas récupéré les pertes consécutives à la crise de 2008. En France, l'investissement a reculé au premier trimestre : l'investissement des ménages est en net repli depuis la mi-2022, et l'investissement des entreprises a fléchi début 2023.

Hormis en Italie, la demande intérieure a ainsi pesé sur l'activité tandis que les échanges extérieurs l'ont au contraire soutenue, avec des mouvements parfois marqués. Les exportations espagnoles, en particulier, ont été très dynamiques, portées en partie par le tourisme. En Allemagne et en France, la contribution positive des échanges extérieurs provient davantage de la baisse des importations, en lien avec une demande intérieure en berne. En Italie, les échanges extérieurs ont pesé sur l'activité, conséquence d'une nette baisse des exportations de biens (-1,7 %).

Malgré la baisse des prix de l'énergie, les industries énérgo-intensives pénalisent la production manufacturière

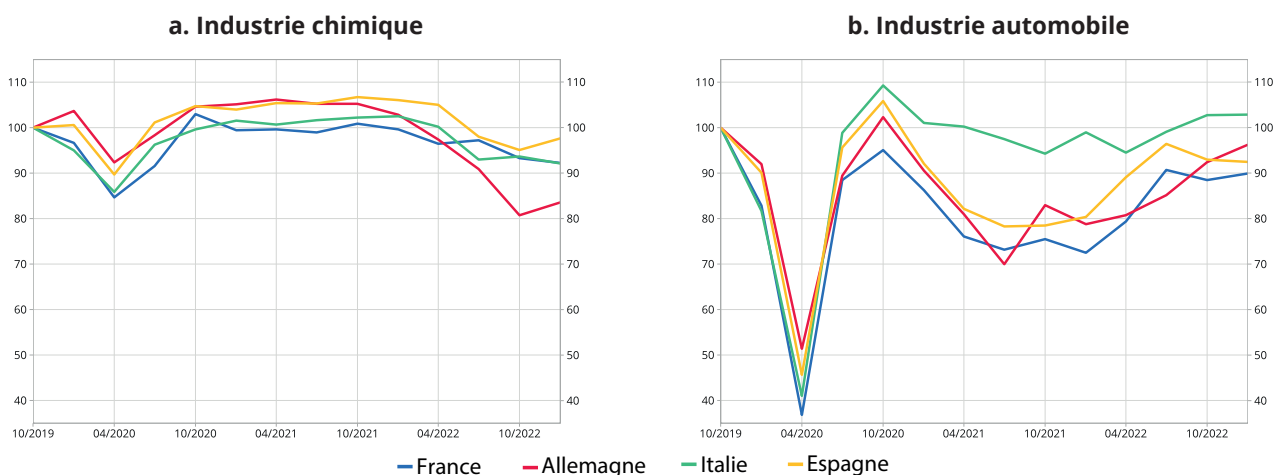
La production manufacturière a évolué en ordre dispersé au premier trimestre 2023 : l'indice de production manufacturière a nettement augmenté en Allemagne, alors qu'il s'est légèrement contracté en France, en Italie et en Espagne. Comme au trimestre précédent, et malgré le reflux des cours de l'énergie, la production des branches énérgo-intensives a été peu dynamique ou même en repli (à l'instar de l'industrie chimique, dont la production reste très dégradée par rapport à son niveau d'un an plus tôt, ► **figure 2.a**). De fait, les prix auxquels font face les entreprises ne sont pas forcément les cours spot et peuvent refléter la hausse passée de ces cours (► **éclaircissement** de la *Note de conjoncture* de décembre 2022). Au contraire, dans les branches rencontrant des difficultés d'approvisionnement depuis la sortie de la crise sanitaire, la production a continué à rattraper son retard : c'est le cas de la fabrication de matériels de transport (et notamment de l'industrie automobile, ► **figure 2.b**). Ces branches ont bénéficié en effet de la poursuite de la normalisation des chaînes de valeurs et de carnets de commande jugés à des niveaux élevés dans les enquêtes de conjoncture.

Au deuxième trimestre 2023, la production manufacturière devrait continuer d'évoluer de façon disparate entre les branches. La détente des contraintes d'approvisionnement pourrait continuer de soutenir la production des branches concernées, qui ralentirait toutefois du fait d'un moindre potentiel de rattrapage et, dans le cas de l'Allemagne, en raison de jugements sur les carnets de commande orientés à la baisse. La production des industries énérgo-intensives pourrait retrouver un peu d'allant, en lien avec la poursuite du reflux des prix de l'énergie.

Dans la construction, où la production a été dynamique début 2023 en Allemagne, Italie et Espagne, les perspectives pour les prochains mois sont contrastées. Selon les enquêtes de conjoncture (► **figure 3.a**), l'indicateur de confiance économique, basé sur le niveau contemporain des carnets de commandes et sur l'évolution à venir des effectifs, est en baisse continue en Allemagne, depuis le début d'année, et en France depuis l'automne. Il apparaît en revanche mieux orienté en Italie et en Espagne, probablement en lien avec le soutien des plans de relance.

► 2. Au premier trimestre 2023, la production de la branche automobile a continué à rattraper le retard accumulé du fait des difficultés d'approvisionnement

(indice de la production industrielle en moyenne trimestrielle, base 100 au T4 2019)



Dernier point : premier trimestre 2023.

Lecture : au premier trimestre 2023, en France, la production de l'industrie chimique, au sens de l'IPI, se situait 8,0 % en dessous de son niveau du quatrième trimestre de 2019 (données corrigées des variations saisonnières et des jours ouvrés).

Source : Insee, Destatis, Istat, INE.

Dans les services (► **figure 3.b**), les perspectives de production apparaissent relativement dégradées en Italie, en Allemagne et en France, au vu des enquêtes de conjoncture. En particulier, le solde concernant la production prévue est en forte baisse au mois de mai en Allemagne et en Italie après plusieurs mois de hausse. À l'inverse, le solde est en hausse en Espagne, notamment dans la branche de la restauration, augurant une saison touristique dynamique.

Les prix resteraient élevés mais leur évolution pèserait un peu moins sur le pouvoir d'achat des ménages

Dans les principaux pays de la zone euro, l'inflation (au sens du glissement annuel de l'indice des prix à la consommation) a reflué ces derniers mois, ces mouvements résultant avant tout « d'effets de base » (► **éclairage** Inflation internationale). Néanmoins, les prix dans leur globalité ont continué d'augmenter en zone euro durant les quatre premiers mois de l'année : les prix de l'énergie ont certes reculé, mais l'inflation alimentaire et sous-jacente est élevée, en lien avec la diffusion de l'augmentation des prix à l'ensemble des produits. Au mois de mai en revanche, la baisse des prix des carburants a entraîné, en France et en Espagne, un recul de l'indice des prix à la consommation dans son ensemble. En Allemagne, la baisse de l'indice des prix est à relier à l'introduction en mai d'un abonnement mensuel à 49 euros pour les transports infrarégionaux. D'ici la fin de l'année, et sous l'hypothèse d'un prix du pétrole figé en prévision, l'inflation poursuivrait sa baisse, principalement par effet de base, les prix en niveau continuant de progresser mais de façon moins vive que l'année passée.

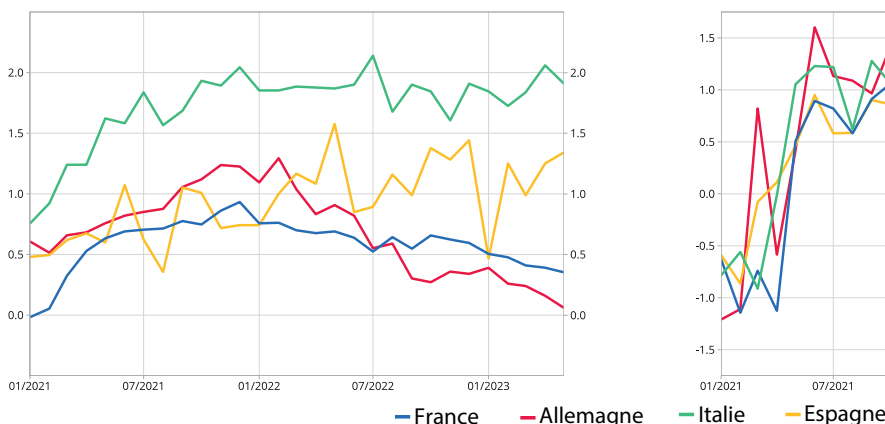
Quant à l'emploi, il a progressé au premier trimestre dans les quatre principales économies de la zone euro et l'indicateur de l'emploi, selon les enquêtes de conjoncture, reste nettement au-dessus de sa moyenne de longue période (► **figure 4.a**). De leur côté, les salaires conserveraient leur dynamisme de l'an passé, et pourraient même accélérer légèrement. En Espagne, ils ont été soutenus en début d'année par une forte revalorisation du salaire minimum (+8 % en janvier) et devrait continuer d'être dynamiques suite à un accord conclu en mai entre le patronat et les syndicats et prévoyant une hausse des salaires de 4 % en 2023 pour les salariés soumis aux conventions collectives. En Allemagne, les rémunérations des salariés bénéficieraient de revalorisations déjà signées dans certaines branches de l'économie, telle que la métallurgie et le secteur public.

En conséquence, et hormis en France, le pouvoir d'achat serait un peu plus dynamique, au trimestre le trimestre, qu'il ne l'a été au cours de 2022 : le soutien des revenus nominaux serait plus fort que l'an passé et la hausse des prix moins vive. En moyenne annuelle, le pouvoir d'achat reculerait toutefois en Allemagne en 2023, pénalisé par son net recul au deuxième semestre 2022, tandis qu'il serait faiblement dynamique en Italie. Il le serait davantage en Espagne, soutenu par les revenus salariaux. Néanmoins, en Allemagne et en France, les ménages se disent ces derniers mois un peu moins pessimistes pour leur situation financière à venir, selon les enquêtes de conjoncture (► **figure 4.b**).

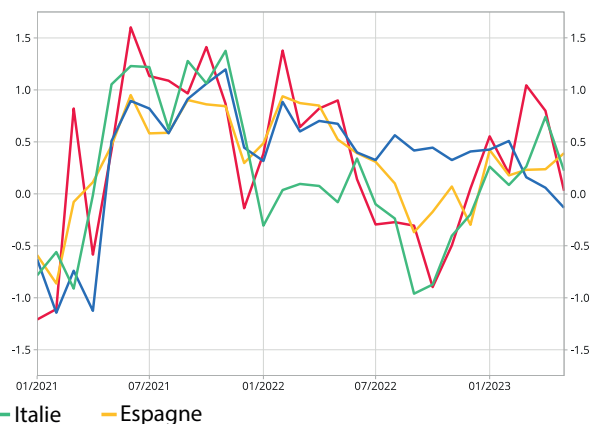
► 3. Au printemps 2023, les perspectives pour la branche de la construction sont à la baisse en Allemagne et en France

(moyenne de long terme à 0 ; écart-type à 1)

a. Indicateur de confiance dans la construction



b. Demande prévue dans les services pour les 3 prochains mois



Dernier point : mai 2023.

Note : les données sont issues des enquêtes de conjoncture auprès des entreprises. Ces soldes sont mensuels et correspondent aux enquêtes européennes centralisées et harmonisées par la DG ECFIN, notamment en matière de désaisonnalisation. Ils ont par ailleurs été centrés (moyenne du solde entre janvier 2005 et mai 2023) et réduits afin de faciliter les comparaisons entre pays. L'indicateur de confiance de la construction est un indicateur agrégé. Il correspond à la moyenne des soldes sur le niveau actuel des commandes et sur les perspectives d'emplois dans les 3 prochains mois.

Lecture : en mai 2023, en Italie, les entreprises de la branche de la construction ont un niveau de confiance plus élevé qu'à la normale : l'indicateur agrégé est 1,9 point au-dessus de son niveau moyen de long terme (moyenne du solde entre janvier 2005 et mai 2023).

Source : DG ECFIN, calculs Insee.

Conjoncture internationale

Sur le reste de l'année 2023, l'activité au sein de la zone euro progresserait faiblement, sans impulsion marquée de la demande intérieure

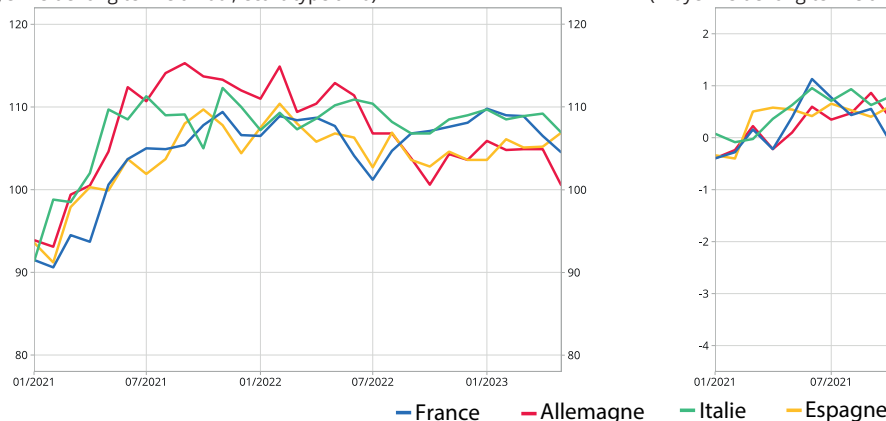
En 2023, la demande intérieure resterait globalement peu dynamique dans les principales économies de la zone euro. La consommation pourrait certes retrouver un peu d'allant, notamment en Allemagne et en Espagne du fait des revalorisations salariales, mais elle continuerait à être bridée par la hausse continue des prix, même si celle-ci irait en s'atténuant. L'investissement, de son côté, serait affecté par la hausse des taux d'intérêt, mais pourrait toutefois bénéficier des différents plans de relance, notamment en Italie et en Espagne. S'agissant des échanges extérieurs, les importations seraient peu dynamiques, dans le sillage de la demande intérieure ; les exportations pourraient bénéficier, en Italie et en Espagne, de la saison touristique estivale mais autrement leur progression serait modeste, en raison du faible soutien de la demande extérieure.

Ainsi, d'ici la fin de l'année, l'activité serait atone en Allemagne, conduisant à une baisse du PIB allemand en moyenne annuelle en 2023 (► **figure 5**). Elle progresserait modérément en Italie et en Espagne, soutenue par une demande intérieure qui resterait relativement orientée à la hausse. ●

► 4. Au printemps 2023, les perspectives d'emplois demeurent élevées tandis que la situation financière anticipée par les ménages s'améliore

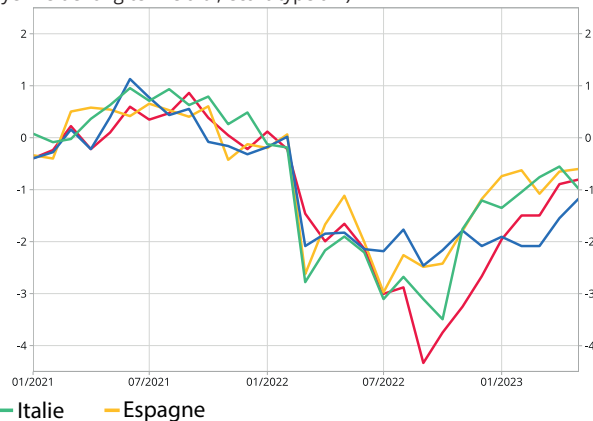
a. Indicateur de l'évolution probable de l'emploi au cours des trois prochains mois

(moyenne de long terme à 100 ; écart-type à 10)



b. Situation financière dans les 12 prochains mois

(moyenne de long terme à 0 ; écart-type à 1)



Dernier point : mai 2023.

Note : les données sont issues des enquêtes de conjoncture auprès des entreprises. Ces soldes sont mensuels et correspondent aux enquêtes européennes centralisées et harmonisées par la DG ECFIN, notamment en matière de désaisonnalisation. Concernant le graphique de gauche, l'indicateur est la moyenne pondérée des branches normalisée de moyenne à 100 et d'écart-type à 10. Ces valeurs peuvent donc différer de celles du climat de l'emploi calculé et diffusé par l'Insee à partir de la même source mais en utilisant une analyse factorielle ; les tendances sont néanmoins similaires. Concernant le graphique de droite, les soldes d'opinion sont centrés (moyenne du solde entre janvier 2005 et mai 2023) et réduits afin de faciliter les comparaisons entre pays.

Lecture : en mai 2023, en Espagne, les entreprises anticipent une hausse de l'emploi : l'indicateur est 6,9 points au-dessus de son niveau moyen de long terme (moyenne du solde entre janvier 2005 et mai 2023).

Source : DG ECFIN, calculs Insee.

► 5. Croissance passée et prévue du PIB en zone euro

(en %)

	2021				2022				2023				2020	2021	2022	2023
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4				
France	0,0	1,0	3,1	0,5	-0,1	0,5	0,2	0,0	0,2	0,1	0,1	0,2	-7,7	6,4	2,5	0,6
Allemagne	-1,5	1,9	0,8	0,0	1,0	-0,1	0,5	-0,5	-0,3	0,2	0,1	0,1	-4,1	2,6	1,9	-0,3
Italie	0,5	2,5	2,9	0,9	0,1	1,0	0,4	-0,1	0,6	0,3	0,2	0,2	-9,0	7,0	3,8	1,3
Espagne	-0,2	1,4	3,1	2,3	-0,4	2,5	0,4	0,4	0,5	0,4	0,2	0,2	-11,3	5,5	5,5	2,0

■ Prévisions

Source : Insee, Destatis, Istat, INE, prévisions Insee.