

6 Avril 2017

Perspectives de croissance solide

Les enquêtes de conjoncture de la zone euro, positivement orientées ces derniers mois, suggèrent que la phase de reprise de l'activité se poursuivrait. Au premier trimestre 2017, l'économie de la zone euro augmenterait à un rythme similaire à celui de la fin 2016 (+0,4 %), puis accélérerait légèrement au deuxième trimestre (+0,5 %) avant de retrouver une croissance de 0,4 % au troisième trimestre 2017. La consommation privée serait la principale force soutenant cette expansion de l'activité agrégée malgré la hausse de l'inflation qui érode le pouvoir d'achat des ménages car elle bénéficie d'une hausse du revenu disponible et de conditions favorables sur le marché du travail. De plus, l'investissement se renforcerait grâce à l'amélioration des perspectives de court terme. L'investissement en construction accélérerait aussi. Enfin, le contexte international favorable devrait conforter la croissance de la demande extérieure et les exportations.

Un environnement international favorable

Malgré les fortes incertitudes politiques et le regain d'inflation, les perspectives pour l'activité économique mondiales se sont améliorées ces derniers mois. Le commerce mondial a vivement accéléré durant trois trimestres, notamment les importations chinoises avec l'élan de l'investissement. Les enquêtes de conjoncture indiquent une amélioration à court terme. Les perspectives plus favorables reflètent les attentes d'une politique budgétaire plus expansionniste, en particulier aux États-Unis d'Amérique. De plus, le commerce mondial continuerait de s'améliorer et soutiendrait les ventes à l'étranger en 2017.

La croissance resterait robuste dans la zone euro

En dépit des incertitudes liées tant aux élections dans d'importants États membres qu'à l'avenir des relations entre le Royaume-Uni et l'Union Européenne, la croissance de la zone euro s'est renforcée (+0,4 % au troisième et quatrième trimestres 2016), portant la croissance annuelle à +1,7 %. Le taux de chômage de la zone euro a atteint 9,5 % en février 2017, son plus bas niveau depuis juin 2009. Les derniers indicateurs clés de conjoncture confirme une embellie début 2017. En mars, l'indicateur de sentiment économique (*Economic Sentiment Indicator*, ESI) est stable, largement au-dessus de sa moyenne de longue période.

TABLE 1 | Prévisions 2017

Prévisions trimestrielles, variations en %, cvs-cjo

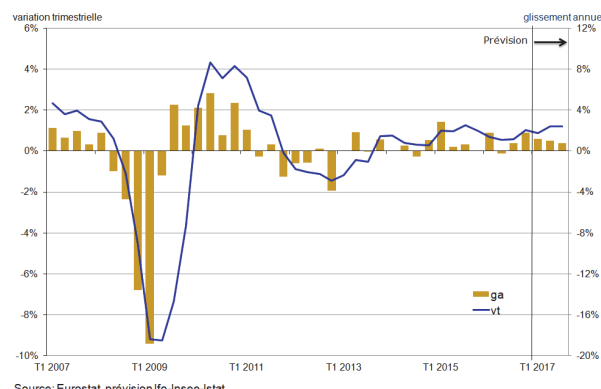
| v.t. | Prévisions trimestrielles, variations en %, cvs-cjo | | | | |
|----------------|---|-------------------------|-------------------------|-------------------------|------------------|
| | g.a | T1 - 2017 Prévisions | T2 - 2017 Prévisions | T3 - 2017 Prévisions | 2017 (acquis) |
| IPI | 0,6 | 1,8 | 0,5 | 2,4 | 2,4 |
| PIB | 0,4 | 1,6 | 0,5 | 1,7 | 1,7 |
| Consommation | 0,4 | 1,5 | 0,4 | 1,6 | 1,5 |
| Investissement | 0,5 | 1,6 | 0,7 | 1,1 | 1,7 |
| Inflation | | 1,8 | 1,8 | 1,7 | 1,6 |

Source : Eurostat ; prévisions Ifo-Insee-Istat

Dans l'industrie, l'opinion des chefs d'entreprises sur leur carnets de commandes s'est améliorée, notamment pour les commandes à l'exportation. En janvier 2017, la production industrielle de la zone euro, corrigée des variations saisonnières, a augmenté de 0,9 % par rapport à décembre 2016 avec la croissance la plus élevée pour les biens d'équipement (+2,8 %). Cette hausse présage une croissance solide de la production industrielle sur l'horizon de prévision (+0,6 % au premier trimestre 2017, +0,5 % au deuxième et +0,4 % au troisième).

La croissance du PIB au quatrième trimestre 2016 a été tirée par la demande intérieure avec une contribution positive de la consommation finale de ménages et de la formation brute de capital fixe. Malgré le regain d'inflation qui érode le pouvoir d'achat des ménages, la consommation privée continuerait de croître au même rythme qu'au quatrième trimestre 2016 (+0,4 %) jusqu'au troisième trimestre 2017 grâce à une hausse attendue des salaires et une légère baisse du taux d'épargne. La hausse régulière de l'emploi soutiendrait aussi le revenu. Ces prévisions sont en ligne avec la hausse robuste de la confiance des consommateurs en mars 2017 qui compense la baisse enregistrée en février.

FIGURE 1 | Indice de Production Industrielle en zone euro CVS-CJO



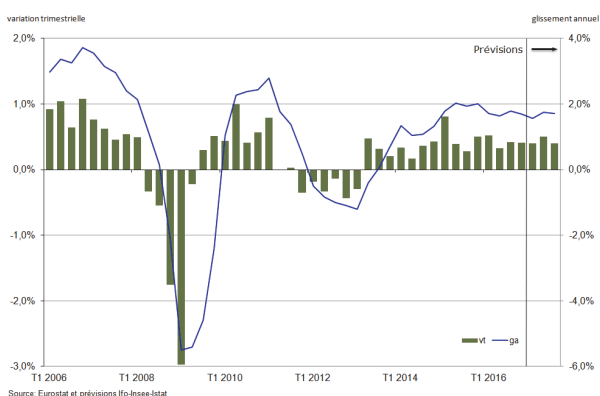
Source : Eurostat, prévision Ifo-Insee-Istat

Concernant la formation brute de capital fixe, l'investissement en construction ralentirait au premier trimestre 2017 comme le suggère le fort repli de l'activité

dans la construction en janvier qui s'explique par un hiver particulièrement froid. La hausse marquée de la confiance des chefs d'entreprises depuis février, stimulée par une tendance haussière des perspectives d'emploi et des carnets de commandes, associée à une orientation à la hausse des permis de construire, annonce une reprise rapide de l'investissement en construction dès le deuxième trimestre 2017. Le taux d'utilisation des capacités de production continue de s'accroître, suggérant une inclination plus grande des entreprises à investir. L'investissement bénéficierait aussi de la hausse de la demande extérieure ainsi que de conditions de financement favorables. Ainsi, l'investissement total ralentirait légèrement au premier trimestre 2017 (+0,5 %), puis prendrait de l'élan au deuxième trimestre (+0,7 %) avant de ralentir un peu (+0,6 % au troisième trimestre).

Au total, l'activité de la zone euro continuerait de croître à un rythme similaire jusqu'au troisième trimestre 2017. En prévision, le PIB augmenterait de 0,4 % au premier trimestre 2017, accélérerait à +0,5 % au deuxième trimestre avant de revenir à une croissance de +0,4% au troisième trimestre. Les principales forces de cette dynamique sont la croissance soutenue de la consommation privée et de l'investissement.

FIGURE 2 | Croissance du PIB en zone euro CVS-CJO

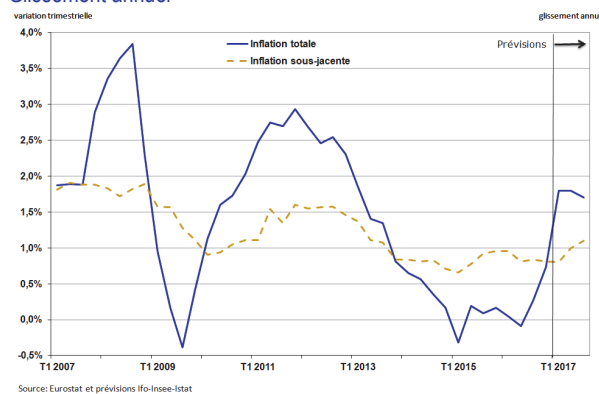


L'inflation a augmenté

Les prix à la consommation ont accéléré au premier trimestre 2017, notamment à cause d'une hausse des prix de l'énergie et des produits frais. L'indice harmonisé des prix à la consommation (IPCH) a ralenti à +1,5 % en mars après +2,0 % en février. Jusqu'au troisième trimestre 2017, les prix ne devraient pas accélérer davantage : +1,8 % au deuxième trimestre comme au premier et +1,7 % au troisième trimestre. La prévision d'inflation repose sur l'hypothèse d'un prix du baril de Brent stable autour 52 dollars et d'un taux de change euro-dollar fluctuant autour de 1,07. L'inflation sous-jacente augmenterait modérément jusqu'au troisième trimestre 2017, en ligne avec la résorption de l'écart de production au sein de la zone euro et à la hausse des salaires, en particulier en Espagne et en Allemagne.

FIGURE 3 | Inflation en zone euro (IPCH)

Glissement annuel



Aléa

L'incertitude reste forte notamment sur les futures relations entre le Royaume-Uni et l'Union Européenne, et sur les conséquences politiques des élections en France et en Allemagne. De plus, une inflation plus élevée pourrait entraver la croissance via l'effet des salaires réels sur la tendance de la dépense des ménages. L'incertitude sur les nouvelles orientations politiques américaines reste aussi considérable.

Note méthodologique

Cette publication trimestrielle est préparée conjointement par l'IFO (institut allemand), l'Insee (institut français) et l'Istat (institut italien). Les prévisions sont fondées sur un consensus issu de méthodes communes aux trois instituts, à partir de modèles économétriques de séries temporelles utilisant comme indicateurs annexes les enquêtes d'opinion auprès des entreprises produites par les instituts nationaux, Eurostat et la Commission européenne. Notre prévision commune à trois trimestres couvre la production industrielle de la zone euro, le PIB, la consommation, l'investissement, et l'inflation. Pour plus d'information par pays :

- Ifo Konjunkturprognose, Ifo
- Note de Conjoncture, INSEE
- Istat

Nikolay Hristov +49 (0) 89 92 24 1225
Jean-Cyprien Héam +33 (0) 1 41 17 57 57 (bureau de presse)
Roberto Iannaccone +39 06 46 73 62 33