

Perspectives

N°21/168 – 10 mai 2021

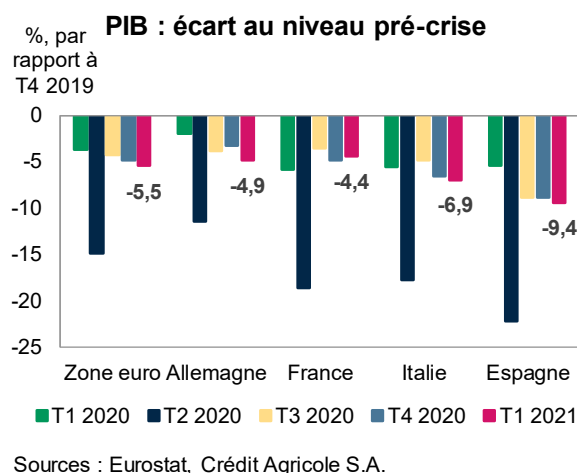
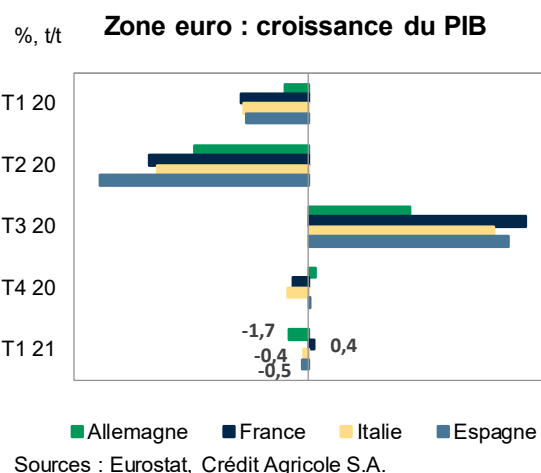
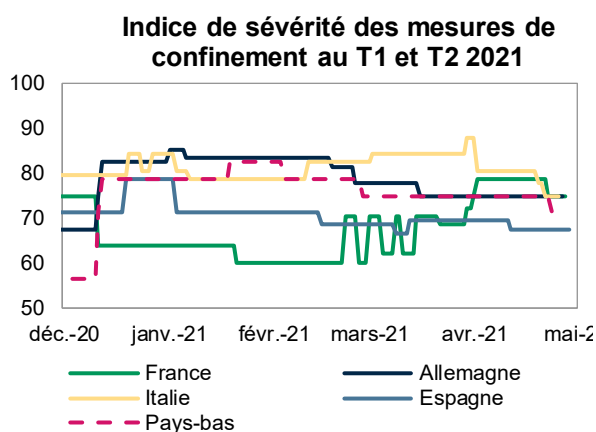
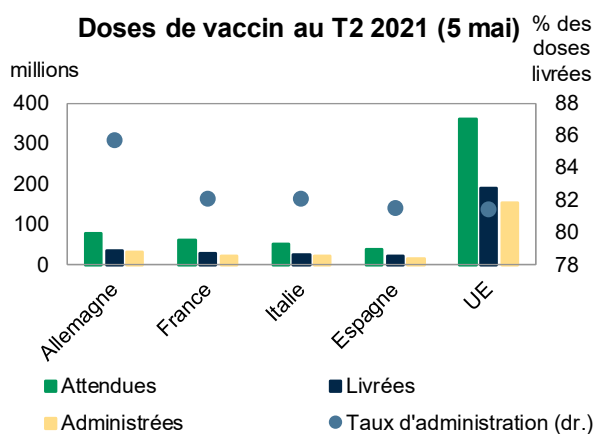
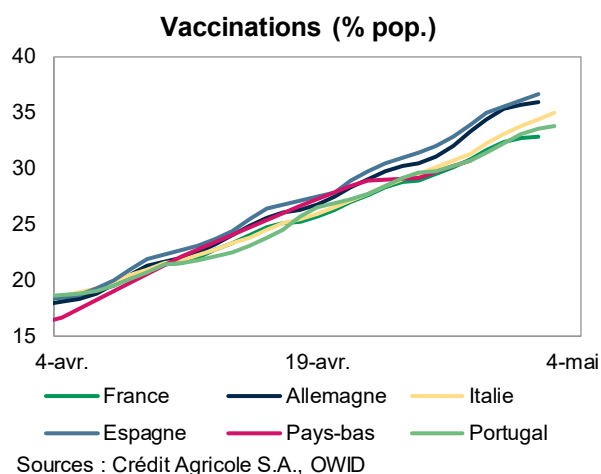
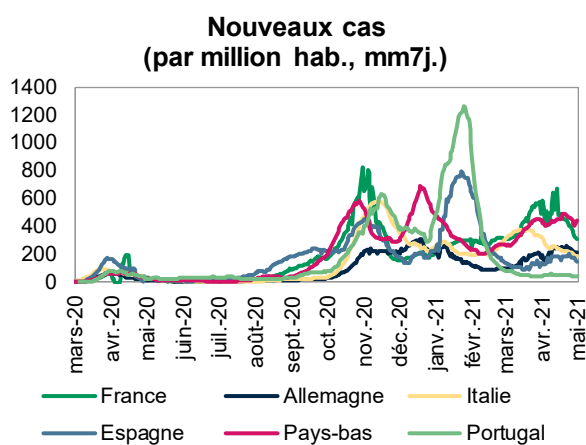
ZONE EURO – Conjoncture flash : encore un modeste repli du PIB au T1 2021

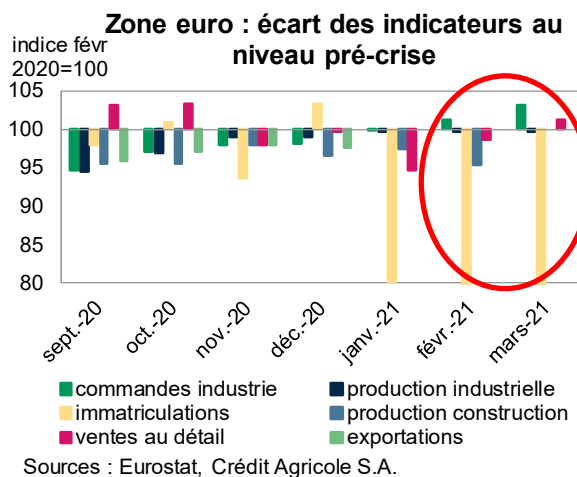
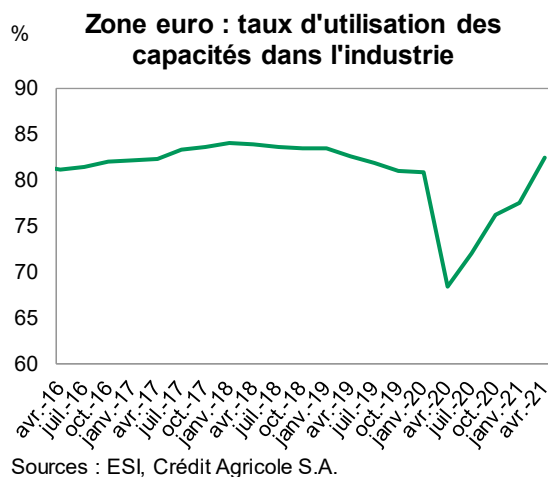
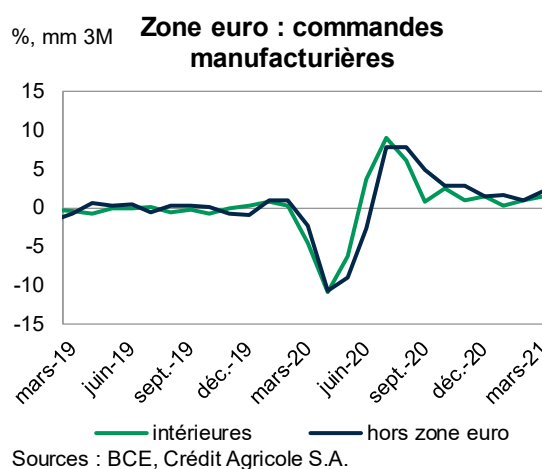
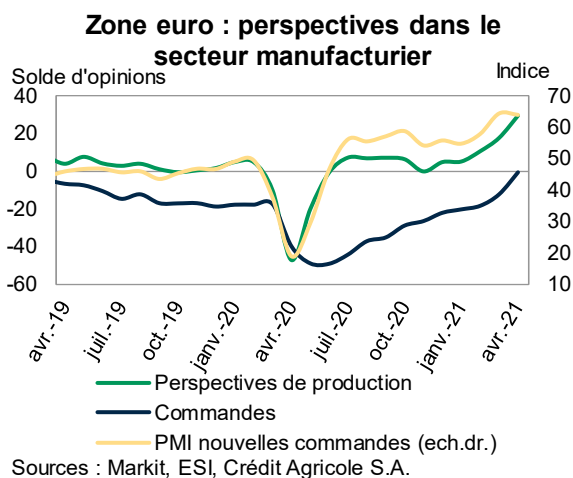
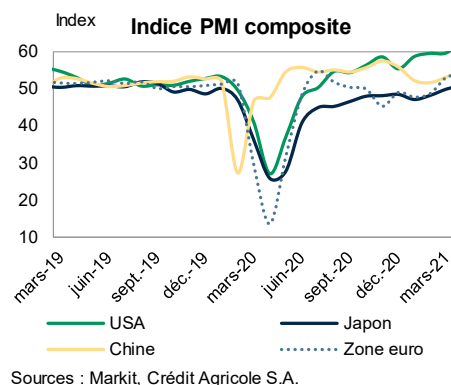
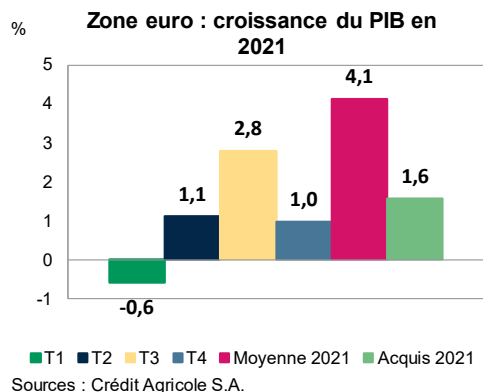
- La première estimation de la croissance au premier trimestre 2021 pour la zone euro a confirmé notre prévision de repli du PIB de 0,6% sur le trimestre (après -0,7% au T4 2020), qui creuse davantage l'écart au niveau d'avant-crise à 5,5%.
- Le repli dans la zone euro est le fruit de dynamiques différentes entre pays qui résultent des réponses différenciées mises en œuvre pour répondre aux deuxième et troisième vagues de la pandémie. **Le PIB a progressé en France (+0,4% sur le trimestre), en Belgique (+0,6%), en Autriche (+0,2%) et en Finlande (+0,3%), mais est en repli en Italie (-0,4%), en Espagne (-0,5%) et encore plus fortement en Allemagne (-1,7%) et au Portugal (-3,3%).**
- Nous ne disposons que de peu d'informations sur les composants de la croissance, ces derniers étant connus uniquement pour la France, l'Espagne et l'Autriche. **Des dynamiques différentes se dessinent avec un léger rebond de la consommation privée, ainsi qu'un rebond plus marqué de l'investissement en France et un repli de ces deux composants en Espagne. En Allemagne aussi, la consommation privée aurait été particulièrement touchée, tandis que les exportations de biens auraient soutenu l'économie. En revanche en Italie, la contribution de la demande intérieure a été positive, tandis que les exportations nettes ont freiné la croissance.**
- Ces évolutions reflètent les contraintes très strictes imposées à la mobilité en Allemagne en janvier et février, ainsi qu'en Italie, et dans une moindre mesure en Espagne, tandis qu'en France elles ont été plus souples au cours du premier trimestre.
- Le degré de restrictions reste encore très élevé en avril en Italie, mais aussi en France où les contraintes se sont fortement durcies, tandis qu'en Allemagne un assouplissement plus précoce a été en cours dès le mois de mars. Un relâchement des contraintes est en cours depuis la fin avril en France et en Italie, tandis qu'en Allemagne la réouverture des activités marque un arrêt. En revanche, peu de modifications sont en cours en Espagne où les conditions sont déjà plus souples qu'ailleurs.
- Ces réouvertures sont possibles grâce à la progression des campagnes de vaccination. Elles sont également efficaces dans les grandes économies de la zone, à l'exception des Pays-Bas qui sont à la traîne. L'Allemagne s'affiche en tête avec un taux d'administration élevé à 85,7%, suivie par l'Italie (82,6%), la France (82,1%) et l'Espagne (81,4%). Les Pays-Bas sont en retard à 74,2% des doses administrées sur le total des doses livrées.
- Les stratégies de vaccination diffèrent selon les pays. Tandis que l'Allemagne et les Pays-Bas visent à atteindre le maximum de population avec la première dose atteignant un taux de primo-vaccinés de 34,3% et 32,2%, mais un taux de pleinement vaccinés de 9,7% et 9,1%, les autres pays investissent davantage dans la pleine vaccination, notamment l'Espagne (13,1%), la France (12,5%) et l'Italie (12,4%). Ces pays sont donc en retard par rapport à l'Allemagne sur les primo-vaccinés (31,1% pour l'Espagne, 30,1% pour la France et 28,8% pour l'Italie). L'Espagne et l'Italie ont visé davantage que la France la couverture vaccinale des quatre-vingts ans et plus qui ont atteint un taux plus élevé à la fois

de primo-vaccinés (100% en Espagne, 86% en Italie, contre 71% en France) et de pleinement vaccinés. Par contre en France tout comme en Espagne, la première couverture des plus de soixante-dix ans est mieux avancée ainsi que celle des soixante ans et plus.

- **Cette progression homogène des campagnes vaccinales va permettre de poursuivre l'assouplissement des mesures de restriction de la mobilité et de prévoir un léger rebond du PIB de 1,1% au T2 2021.** Il serait le résultat d'une reprise plus marquée en Allemagne (2%) et en Espagne (1,1%), d'une modeste récupération en Italie (0,6%) et d'une légère baisse en France (-0,4%), marquée par la différente temporalité du confinement.
- La reprise mondiale est très robuste et elle se renforce dans la zone euro, portée par la dynamique très soutenue du cycle manufacturier. **Les perspectives de production et les commandes dans l'industrie ne cessent de s'améliorer, même si la production industrielle ne s'est pas encore complètement redressée. Le léger rebond enregistré en Allemagne (+0,7%), en France (+0,4%) et en Espagne (+0,4%) au mois de mars est de bon augure pour l'ensemble de la zone et pour le trimestre en cours.** De forts mouvements d'ajustement des stocks, liés aux mesures de confinement et aux problèmes de livraison perturbent encore fortement la production, notamment dans le secteur automobile où la pénurie de semi-conducteurs freine davantage l'activité. Néanmoins **le taux d'utilisation des capacités s'est rapidement redressé pour retrouver son niveau élevé de la mi-2017.** En dépit de la persistance des contraintes sur la mobilité, les ventes de détail se sont redressées au mois de mars (+2,7% sur le mois) retrouvant ainsi leur niveau pré-crise.
- La croissance de l'année 2021 peut s'appuyer sur un acquis positif de 1,6% laissé par le T1 2021. Nous prévoyons une croissance du PIB de 4,1% en moyenne sur l'année.

Zone euro : panorama conjoncturel mensuel





Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
06/05/2021	<u>L'inflation en zone euro : cible de la BCE</u>	UE
05/05/2021	<u>Moyen-Orient & Afrique du Nord – Entre déflation et hyperinflation, une région très contrastée</u>	MENA
04/05/2021	<u>Inde – Le déferlement d'une nouvelle vague de contaminations plonge le pays dans l'incertitude</u>	Inde
04/05/2021	<u>L'inflation en zone euro : boucle prix-salaire</u>	UE
04/05/2021	<u>Royaume-Uni – Élections à venir en Écosse : test sur la question de l'indépendance</u>	Royaume-Uni
03/05/2021	<u>États-Unis – La croissance accélère au premier trimestre, tirée par la consommation privée</u>	Etats-Unis
30/04/2021	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
30/04/2021	<u>France – Conjoncture, Flash PIB : fragile reprise de la croissance au T1 2021</u>	France
29/04/2021	<u>Afrique sub-saharienne : le défi du financement de la reprise en attendant l'après-crise</u>	Emergents
29/04/2021	<u>L'inflation dans les pays émergents</u>	Emergents
29/04/2021	<u>Inflation en Asie – Inflation, désinflation, déflation ?</u>	Asie
28/04/2021	<u>PRISME – L'analyse de la conjoncture et de l'actualité agricole et agroalimentaire du Crédit Agricole</u>	Agri-agro
28/04/2021	<u>Royaume-Uni – Scénario 2021-2022 : des perspectives revues à la hausse grâce à la vaccination</u>	Royaume-Uni
28/04/2021	<u>Zone euro – La BCE en mode prudent</u>	UE
27/04/2021	<u>Inflation en France</u>	France

Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques

12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la Publication : Isabelle Job-Bazille

Rédacteur en chef : Armelle Sarda

Documentation : Dominique Petit - **Statistiques** : Robin Mourier

Secrétariat de rédaction : Fabienne Pesty

Contact: publication.eco@credit-agricole-sa.fr

Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :

Internet : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com>

iPad : application **Études ECO** disponible sur App store

Android : application **Études ECO** disponible sur Google Play

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.