

Perspectives

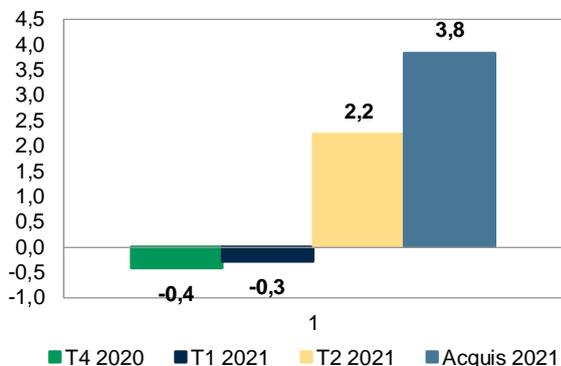
N°21/289 – 10 septembre 2021

ZONE EURO – Conjoncture flash : PIB au T2 2021

- Après le recul de l'automne et de l'hiver (-0,4% et -0,3% t/t), la réouverture de l'activité dès la fin avril dans la zone euro s'est traduite par un rebond du PIB supérieur aux attentes au T2 2021 (2,2% sur le trimestre). Il a été particulièrement marqué en Italie (2,7%) et en Espagne (2,8%), mais partagé aussi par l'Allemagne (1,6%) et la France (1,1%).
- Le PIB de la zone euro n'est plus que de 3% inférieur au niveau pré-crise. Cet écart est comblé de façon similaire par les grandes économies de la zone (France -3,2% ; Allemagne -3,3% ; Italie -3,8%) à l'exception de l'Espagne qui marque un retard (-6,8%).
- La croissance de la consommation privée a été très soutenue dans la zone euro (3,7%) tirée surtout par la progression très rapide en Espagne (6,5%) et en Italie (5%). La croissance a été plus modérée en Allemagne (3,2%) et surtout en France (1%). Ainsi, la consommation n'est plus inférieure au niveau d'avant-crise que de 6% dans la zone euro, de 3,9% en Espagne, de 5,8% en France, de 6,4% en Italie mais encore de 8,1% en Allemagne.
- La progression de l'investissement s'est maintenue positive dans la zone euro (1,1%), plus soutenue en France et en Italie (2,4%), moins en Allemagne (0,5%), tandis qu'elle était négative en Espagne (-1,5%). Ainsi, l'investissement a largement dépassé le niveau pré-crise en Italie (4,9%) et en France (1,4%), il reste de peu inférieur en Allemagne (-0,6%) et bien davantage en Espagne (-9,2%).
- Deux dynamiques distinctes caractérisent l'investissement productif (+0,9% au T2 2021) et l'investissement en construction (1,3%) ; le premier étant toujours de peu inférieur au niveau pré-crise (-3,2%), le second l'ayant déjà dépassé de 1,2%, notamment en Italie et en France, où les fonds des plans de relance renforcent des plans préexistants dans la rénovation du logement et dans les infrastructures.
- L'acquis de croissance laissé à la moyenne de l'année 2021 est de 3,8%. Notre prévision de juin d'une croissance à 4,8% en moyenne en 2021 est ainsi dépassée : en maintenant nos prévisions sur le deuxième semestre, le PIB affiche une progression de 5,5%.
- L'emploi a bien repris sa progression au cours du printemps et le nombre de travailleurs n'est plus que 1,6% inférieur au niveau pré-crise. En revanche, le nombre d'heures travaillées reste plus éloigné (-4,2%). Le taux de chômage s'affiche à 7,6% en juillet, de peu supérieur au niveau de février 2020 (7,4%) et le nombre de travailleurs en chômage partiel n'est plus qu'à 22% du pic d'avril 2020 en Allemagne, 7% en France et 10% en Espagne. Le nombre d'actifs tombés dans l'inactivité avec la crise reste cependant élevé et les capacités excédentaires sur le marché du travail restent bien supérieures au niveau d'avant-crise, comptant pour 10 points de chômeurs (potentiels) supplémentaires.
- Dans la zone euro, le nombre de défaillances a peu augmenté depuis la pandémie, y compris après la levée de la suspension des déclarations et, au T2 2021, il est encore de 10% inférieur au niveau de fin 2019. Les entreprises restent encore sécurisées par l'action publique. Une remontée des défaillances sera cependant inévitable. Elle est déjà visible en Espagne et au Portugal car le soutien public y a été moindre et les secteurs touchés par la pandémie y pèsent plus.
- La remontée de l'inflation, plus rapide que prévu, est encore anticipée comme temporaire. La forte hausse des prix, à 3% en août, est due à une forte inflation des prix de l'énergie (15,4%). L'inflation « core », hors composantes volatiles, s'affiche plus modérée (1,6%) mais néanmoins en nette accélération. L'effet de la TVA allemande va continuer de peser tout le long de l'année. Les prix des biens industriels (2,7%) marquent une nette accélération sous l'effet des contraintes d'offre et d'un effet de second tour de la hausse des prix des matières premières. L'inflation dans les services est bien plus modérée (1,1%). Un risque haussier pèse sur notre prévision d'inflation pour le T4 2021.
- La BCE a déjà pris acte de ses évolutions et a remonté ses prévisions pour l'année 2021 à la fois pour la croissance du PIB de 4,6% à 5% et pour l'inflation de 1,9% à 2,2%.

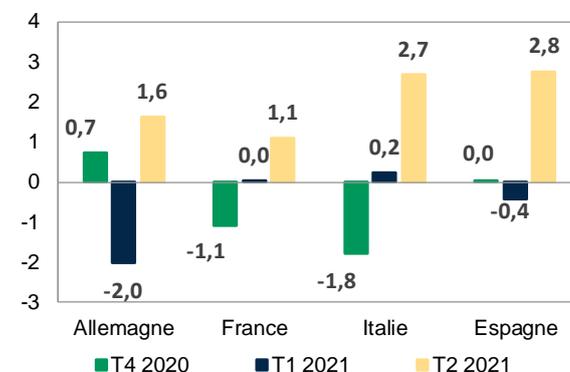
Zone euro : conjoncture flash

Zone euro : croissance du PIB en 2021



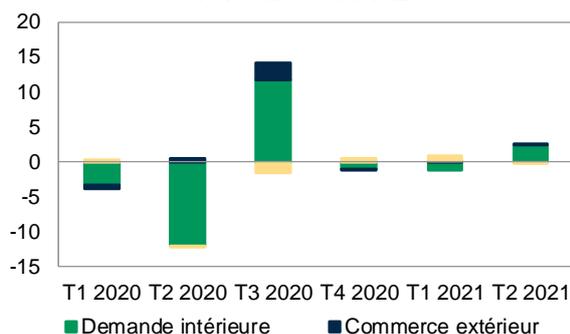
Sources : Crédit Agricole S.A.

Zone euro : croissance du PIB



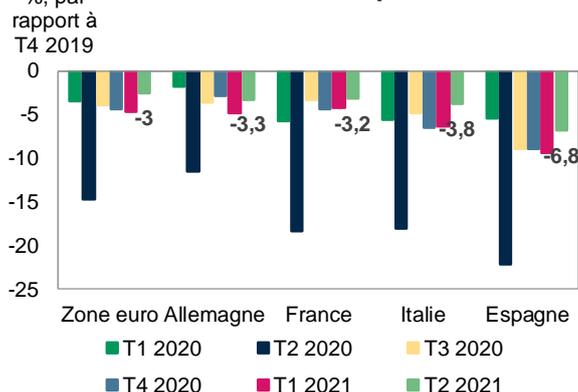
Sources : Eurostat, Crédit Agricole S.A.

Zone euro : contribution à la croissance du PIB



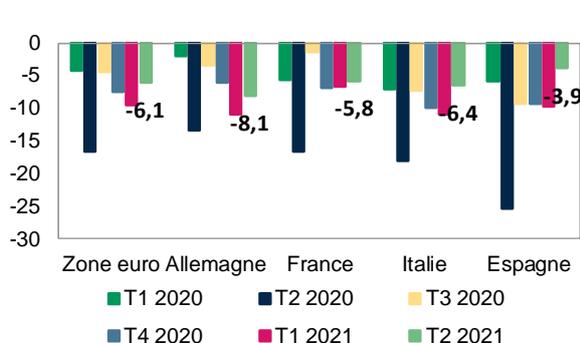
Sources : Eurostat, Crédit Agricole S.A.

PIB : écart au niveau pré-crise



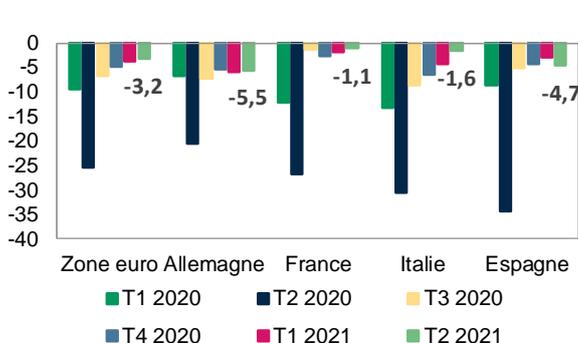
Sources : Eurostat, Crédit Agricole S.A.

Consommation des ménages : écart au niveau pré-crise

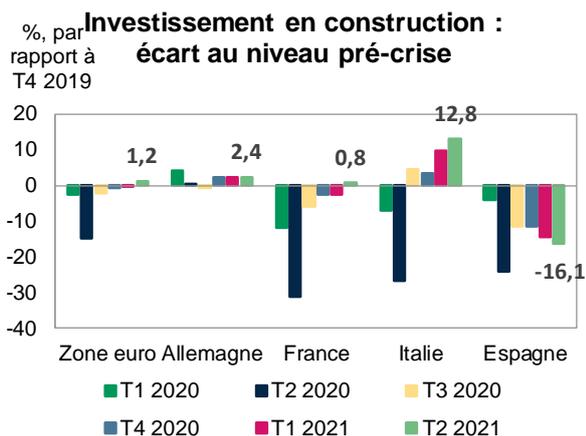


Sources : Eurostat, Crédit Agricole S.A.

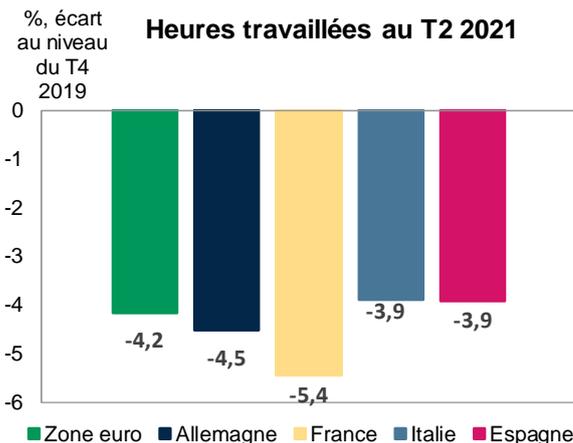
Investissement productif : écart au niveau pré-crise



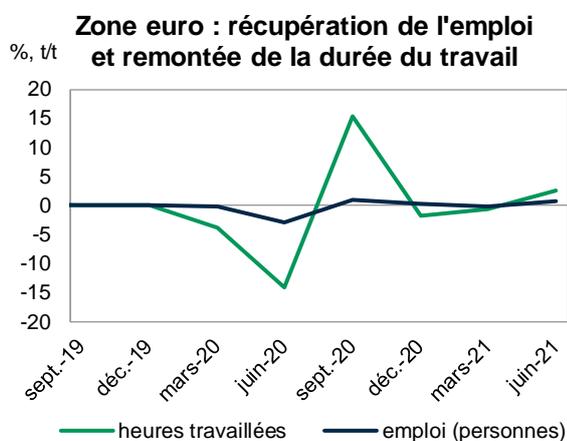
Sources : Eurostat, Crédit Agricole S.A.



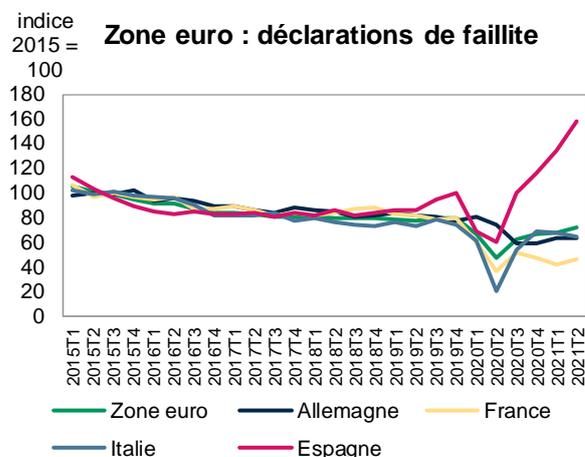
Sources : Eurostat, Crédit Agricole S.A.



Sources : Eurostat, Crédit Agricole S.A.



Sources : Eurostat, Crédit Agricole S.A.



Sources : Eurostat, Crédit Agricole S.A.

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet

Date	Titre	Thème
07/09/2021	<u>Chine – Tour de vis réglementaire dans le secteur privé</u>	Asie
06/09/2021	<u>France – L'économie retrouve son dynamisme malgré un été agité</u>	France
03/09/2021	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
25/08/2021	<u>Allemagne – Conjoncture : PIB au T2-2021</u>	Allemagne
13/08/2021	<u>Royaume-Uni – PIB : croissance de 4,8% au T2, tirée par la consommation privée</u>	Royaume-Uni
10/08/2021	<u>Deeptech : c'est la juste heure d'écrire ces sciences profondes</u>	Innovation, deeptech
02/08/2021	<u>Europe – Le mécanisme d'ajustement carbone aux frontières de l'UE</u>	UE, fiscalité
30/07/2021	<u>France – Conjoncture, Flash PIB : accélération de la croissance au T2 2021 et forte reprise depuis la levée des restrictions sanitaires</u>	France
21/07/2021	<u>Royaume-Uni – Scénario 2021-2022 : retour à la réalité</u>	Royaume-Uni
21/07/2021	<u>Italie – Scénario 2021-2022 : l'année de la reprise</u>	Italie
21/07/2021	<u>Fintech Outlook S1 2021 – Les Fintech s'envolent vers une année record</u>	Banques, innovation

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** : Véronique ChampionContact: 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.