

Flash Economie

11 mai 2020 - 564

La forte déformation de la structure sectorielle de la demande après la crise du coronavirus va être un obstacle à la reprise économique

La crise du coronavirus devrait entraîner une forte déformation de la structure sectorielle de la demande et de la production, résultant de cinq évolutions directrices que nous expliquerons :

- le recul de la demande de biens durables au profit des autres biens et services ;
- le recul du tourisme ;
- la hausse durable du poids de la distribution en ligne ;
- la hausse durable du poids du travail depuis la maison ;
- un souci accru du climat et de l'environnement.

On va donc être confronté, après la fin de la crise sanitaire à la présence simultanée :

- de secteurs d'activité où la demande et la production sont fortes, et confrontés à des goulots d'étranglement (insuffisance de l'emploi qualifié) ;
- de secteurs d'activité où la demande et la production sont déprimées.

Ceci va être un obstacle à la reprise économique :

- à court terme, avec les difficultés à satisfaire la demande dans certains secteurs ;
- à moyen terme, avec la difficulté qu'il y a à transférer les facteurs de production (capital, emplois) d'un secteur à l'autre.

Patrick Artus
Tel. (33 1) 58 55 15 00
patrick.artus@natixis.com
 @PatrickArtus

www.research.natixis.com

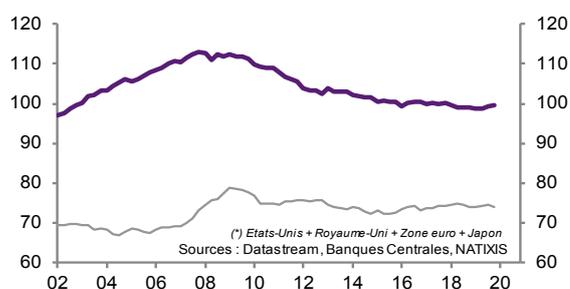
Les cinq mécanismes derrière la déformation de la structure sectorielle de l'économie

Nous pensons que **cinq évolutions vont guider la déformation de la structure sectorielle de la demande** et de la production après la crise du coronavirus. Nous regardons **l'ensemble des pays de l'OCDE** pour illustrer notre analyse.

La première évolution est le recul de la demande de biens durables (biens d'équipement des entreprises, biens d'équipement des ménages, en particulier les voitures). La crise du coronavirus va en effet faire apparaître une période longue d'incertitude forte et d'aversion pour le risque forte, ce qui conduit normalement **les ménages et les entreprises à essayer de se désendetter**, ce qu'on a vu après la crise des subprimes dans l'ensemble de l'OCDE (**graphique 1a**). **Ce mécanisme sera probablement amplifié pour les entreprises** par le fait qu'elles vont beaucoup s'endetter en 2020 pour compenser une partie de la baisse de leurs chiffres d'affaires.

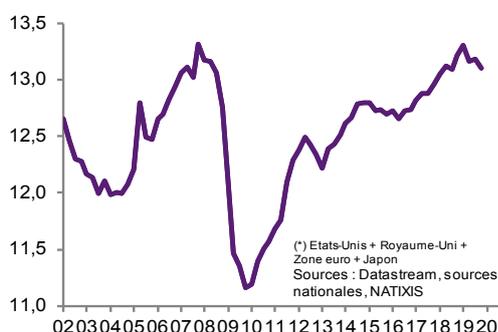
Graphique 1a
OCDE* : dette des ménages et des entreprises

- Dette des ménages (en % du RDB)
- Dette des entreprises (en % du PIB valeur)

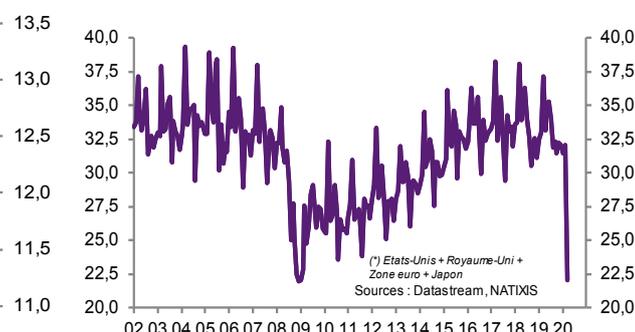


Les achats de biens durables étant liés au crédit, **le désendettement entraîne normalement la baisse de la demande de biens durables** : biens d'équipement des entreprises (**graphique 1b**), biens d'équipement des ménages, en particulier voitures (**graphique 1c**).

Graphique 1b
OCDE* : investissement total des entreprises
(en % du PIB valeur)

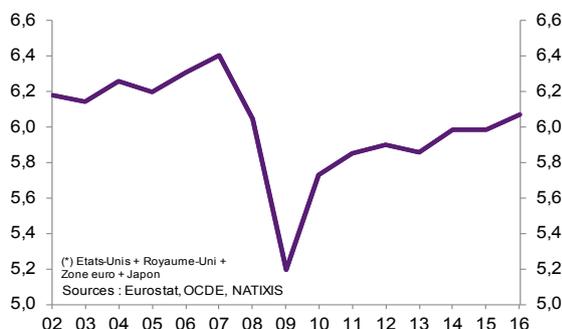


Graphique 1c
OCDE* : ventes de voitures (en millions par an)

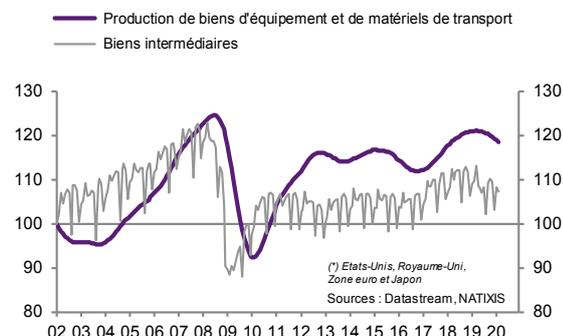


La fabrication de biens durables utilisant aussi beaucoup de biens intermédiaires (plastique, métaux...), **la faiblesse de la demande de biens durables va aussi entraîner celle de biens intermédiaires**. On doit donc s'attendre à l'affaiblissement de la production de biens d'équipement, de matériel de transport, de biens intermédiaires (graphiques 1d/e)

Graphique 1d
OCDE* : valeur ajoutée des biens intermédiaires + biens d'équipements et matériels de transport (en % du PIB volume)



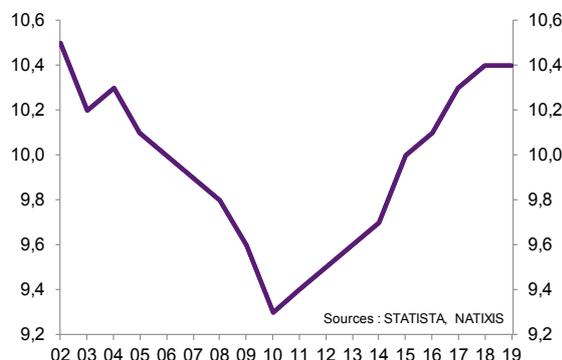
Graphique 1e
OCDE* : production de biens d'équipement, de matériels de transport et de biens intermédiaires (100 en 2002:1)



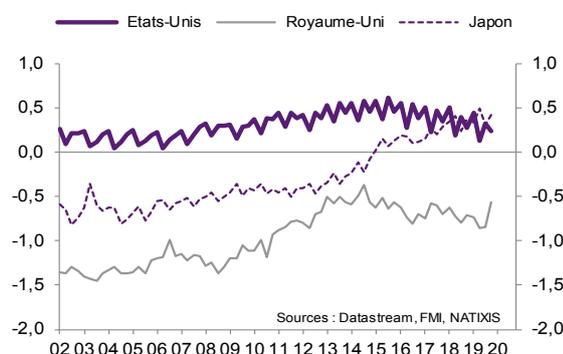
1- La seconde évolution est le recul probablement durable du tourisme

Le tourisme est une énorme industrie (graphique 2a), qui est une source importante de revenus pour certains grands pays de l'OCDE, comme l'Espagne (graphiques 2b/c).

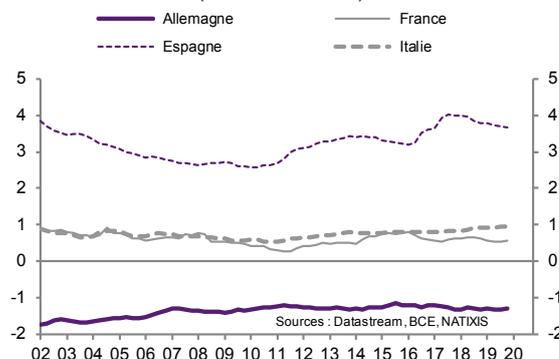
Graphique 2a
Part du tourisme dans le PIB mondial (en %)



Graphique 2b
Balance commerciale dans le tourisme (en % du PIB valeur)

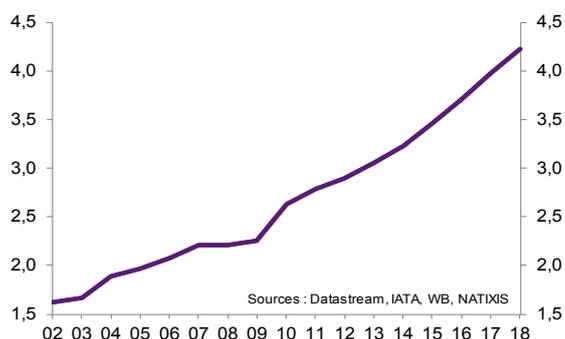


Graphique 2c
Balance commerciale dans le tourisme (en % du PIB valeur)



La crise du coronavirus va probablement **réduire pendant une assez longue période de temps le tourisme de masse sur les destinations éloignées**, ce qui sera aussi défavorable au **transport aérien** (graphique 2d).

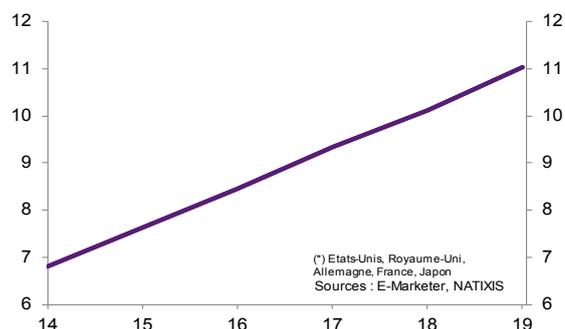
Graphique 2d
Monde : nombre de passagers transportés en avion (Md de personnes)



2- La troisième évolution est une hausse durable du poids de la distribution en ligne

Durant le confinement, le poids de la distribution en ligne par rapport à la distribution traditionnelle a bien sûr fortement augmenté, et, après la crise sanitaire, **on peut penser qu'une partie de cette hausse du poids de la distribution en ligne sera persistante**. On peut donc anticiper cette hausse (**graphique 3**), ce qui serait bien sûr défavorable à la distribution traditionnelle (boutiques, centres commerciaux ...)

Graphique 3
OCDE* : poids de l'e-commerce dans l'ensemble de la distribution (en %)

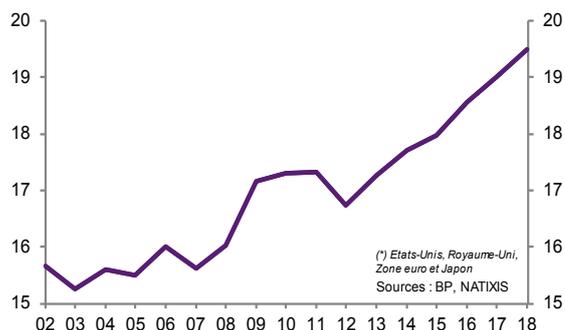


3- La quatrième évolution est une hausse durable du poids du travail depuis la maison (télétravail)

Là aussi, l'habitude prise pendant la crise pourrait persister, **et le poids du travail depuis la maison pourrait fortement augmenter**. Une étude américaine suggère un passage de 14% à 37% de la proportion d'heures de travail réalisées depuis la maison. Ceci **réduirait significativement le besoin en termes de bureau**.

4- La cinquième évolution est un souci accru pour le climat et l'environnement, l'association étant faite dans les opinions, à tort ou à raison, entre dérèglements climatiques et crise épidémique. On peut donc attendre par exemple une accélération du passage aux énergies renouvelables (graphique 4).

Graphique 4
OCDE* : part de l'énergie renouvelable dans l'énergie totale (en %)



On peut alors séparer les secteurs d'activité entre gagnants et perdants

Les cinq mécanismes qui précèdent fournissent une grille d'analyse qui permet de **séparer les secteurs d'activité entre gagnants et perdants après la crise du coronavirus (tableau 1)**.

Tableau 1 : après la crise du coronavirus

Secteurs gagnants	Secteurs perdants
Biens de consommation courante	Biens d'équipement
Services à la personne	Matériel de transport (automobiles, avions)
Luxe	Biens intermédiaires
Pharmacie-santé	Immobilier commercial
Agro-alimentaire	Energies fossiles
Technologies au sens large (télécom, e-commerce, moyens de paiement, média et loisirs en ligne, services Internet)	Tourisme (hôtels, restaurants)
Energies renouvelables	Distribution traditionnelle
	Transport aérien
	Services financiers

Les **services financiers** seraient négativement affectés par les difficultés d'autres secteurs d'activité. La situation de **l'immobilier résidentiel** est ambiguë : d'un côté rejet de l'endettement par les ménages, de l'autre abondance de liquidité à investir.

Une forte hétérogénéité des situations sectorielles

La crise va donc **faire apparaître dans certains secteurs d'activité un fort supplément de demande, au point qu'il y aura probablement des goulots d'étranglement. Le secteur technologique** devra par exemple embaucher (**graphique 5**) et sera confronté à l'insuffisance du nombre de salariés ayant les qualifications nécessaires (**tableau 2**).

Graphique 5
OCDE* : emploi NTIC** (100 en 2002:1)

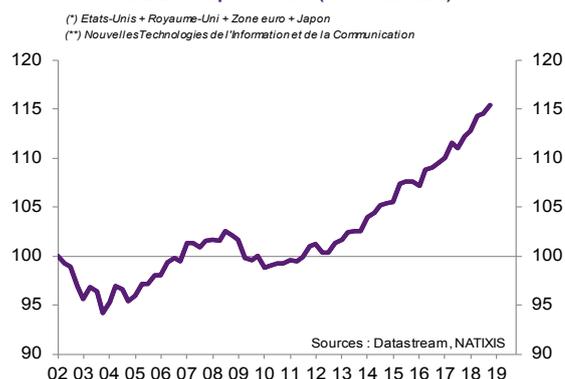


Tableau 2 : OCDE : proportion des diplômés en Sciences Naturelles, Ingénierie et TIC*

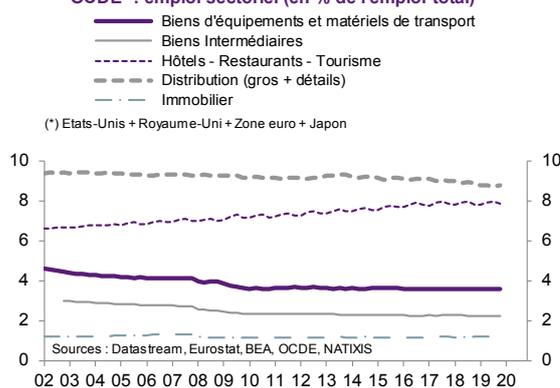
Année	2002	2005	2012	2015
Proportion de diplômés en sciences naturelles, ingénierie et TIC	23,4	23,1	22,0	23,4

(*) Technologies de l'Information et de la Communication

Source : OCDE, NATIXIS

D'autres secteurs au contraire subiront une chute durable de la demande, et devront licencier. On peut craindre globalement une perte d'emplois importante dans les biens d'équipement et le matériel de transport, les biens intermédiaires, le tourisme, les hôtels et restaurants, la distribution traditionnelle, le transport aérien (**graphique 6**).

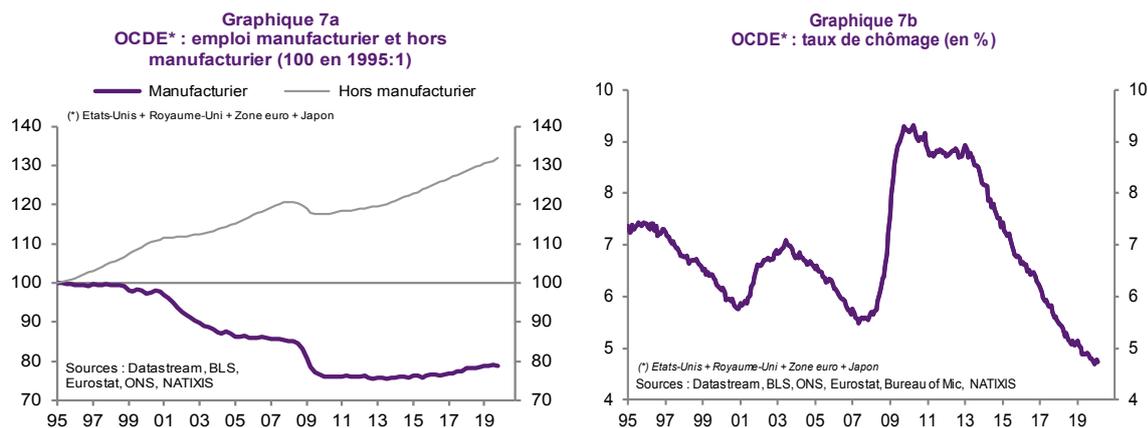
Graphique 6
OCDE* : emploi sectoriel (en % de l'emploi total)



Pourquoi cette déformation sectorielle de l'économie va-t-elle rendre plus difficile la reprise économique ?

- A court terme, le freinage de la croissance viendra des goulots d'étranglement dans les secteurs où la demande va être forte.** La demande va se reporter vers ces secteurs (voir le tableau 1 plus haut), mais cette demande ne pourra pas être totalement satisfaite en raison par exemple des difficultés de recrutement de ces secteurs, de l'insuffisance de leur capacité de production.
- A moyen terme, le freinage de la croissance viendra de la difficulté qu'il y a à transférer les facteurs de production (capital, emplois) des secteurs perdants vers les secteurs gagnants.**

Si par exemple le matériel de transport (automobiles, aéronautique) produit moins et que les entreprises technologiques produisent plus, il faut transférer le capital et l'emploi du matériel de transport vers les entreprises technologiques. **Ce transfert est compliqué** : il faut réallouer les investissements, requalifier les salariés. On a aussi vu dans le passé que les pertes d'emplois industriels après les récessions mettaient du temps à être compensées par des créations d'emplois de services (**graphique 7a**), d'où une hausse du chômage (**graphique 7b**).



Synthèse : une difficulté supplémentaire

La croissance peut être ralentie après la crise du coronavirus dans les pays de l'OCDE par des mécanismes macroéconomiques : l'excès d'endettement des entreprises, l'épargne de précaution des ménages, la perte de productivité due aux nouvelles mesures sanitaires.

Mais la croissance peut être ralentie aussi par un mécanisme microéconomique : la déformation forte de la structure sectorielle de l'économie, qui freine la croissance en raison des difficultés de la réallocation entre secteurs des facteurs de production.