xerfi | Previsis

Conjoncture et prévisions pour l'entreprise face à la crise

n°254 – Mai 2020

XERFI SE MOBILISE FACE À LA CRISE

Le groupe **Xerfi** met à votre service tous ses moyens d'information, d'enquête, d'analyse, de synthèse et de communication pour faire face à la crise, en comprendre l'évolution, les impacts sur votre activité et celle de vos clients et fournisseurs.

- **Des moyens exceptionnels d'information, avec des données rigoureusement sélectionnées**
- **Un centre d'enquête spécialisé pour recueillir données et opinions auprès des managers et dirigeants d'entreprises**
- **Des spécialistes sectoriels, au sein du plus important bureau d'études en France, et 25 ans d'expérience dans le décryptage des marchés, stratégies et performances des entreprises**
- **Des experts de haut niveau pour vous aider à mieux comprendre la crise et les moyens de l'affronter**
- **La capacité d'intégrer ces multiples compétences spécialisées pour vous épauler dans votre réflexion, vous aider à préparer vos décisions**

Contacts

Laurent Frelat — lfrelat@xerfi.fr
Directeur général des Études à la demande du groupe Xerfi

Jérémy Robiolle — jrobiolle@xerfi.fr
Directeur développement des Études à la demande du groupe Xerfi

1. L'ANALYSE DU MOIS 10

1.1. L'ÉCONOMIE À L'ARRÊT : LES CHIFFRES CLÉS 11

Les pertes d'activité immédiates par secteur 11

Le niveau d'activité des entreprises à fin avril 12

Le recours au chômage partiel dans les secteurs 15

L'impact de la période de confinement dans l'industrie 16

L'impact de la période de confinement dans les services 20

L'impact de la période de confinement dans la construction 23

L'impact de la période de confinement dans le commerce de détail 25

1.2. LA SITUATION FINANCIÈRE DES ENTREPRISES 26

L'état de la trésorerie 26

Les délais de paiement des clients 27

Le recours aux dispositifs d'aide 28

Le recours au crédit par les entreprises 30

1.3. LA SITUATION DES MÉNAGES PENDANT LE CONFINEMENT 32

L'évolution de la consommation des ménages 32

La confiance des ménages 33

L'épargne des ménages 34

1.4. L'ENVIRONNEMENT DES ENTREPRISES 36

Les cours des matières premières 36

Les taux de change 37

2. FRANCE : CONJONCTURE ET PRÉVISIONS 2021 38

2.1. LES INDICATEURS CLÉS 39

Le PIB 39

La consommation des ménages 40

Le pouvoir d'achat des ménages 41

Le taux de chômage 42

L'inflation 43

L'investissement des entreprises 44

Le commerce extérieur de la France 45

Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

2.2. LES INDICATEURS OPÉRATIONNELS **46**
Le cours euro / dollar 46
Le cours du pétrole 47
Les cours des métaux 48
Les cours des matières premières agricoles 49

2.3. LES ÉCLAIRAGES SECTORIELS **50**
Les industries alimentaires 50
L'industrie automobile 51
L'industrie aéronautique et spatiale 52
L'activité du BTP 53
Le commerce de produits alimentaires 55
Le commerce de produits non alimentaires 56
Les transports et l'entreposage 57
L'hébergement et la restauration 58
Les services aux entreprises 59
Les secteurs de l'information et de la communication 60

3. MONDE : CONJONCTURE ET PRÉVISIONS 2021 **61**

3.1. VUE D'ENSEMBLE **62**
La dynamique mondiale 62

3.2. LA ZONE EURO **63**
L'Allemagne 63
L'Italie 64
L'Espagne 65

3.3. LE RESTE DU MONDE **66**
Le Royaume-Uni 66
Les États-Unis 67
Le Japon 68
Le Brésil 69
La Chine 70

Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

1 PEUT-IL Y AVOIR UN RATTRAPAGE POUR LA CONSOMMATION ?

L'épargne involontaire des ménages, liée aux restrictions administratives et aux mesures de distanciation, devrait atteindre 80 milliards. Les entreprises ne pourront cependant pas compter sur des comportements d'achat compensatoires après juin, pour trois raisons principales : premièrement, les dépenses liées au loisir, au tourisme et à la culture, qui représentent 12% du budget des ménages, vont demeurer durablement et lourdement affectées par les contraintes de distanciation. Deuxièmement, la crise, par sa profondeur et sa durée, pèse sur la formation des revenus et sur l'emploi. Nous estimons à plus de 4 points la décélération des revenus des ménages en 2020 (en baisse de 1,3% par rapport à 2019). Enfin, un report partiel de la consommation, des services vers les biens manufacturés, est probable. Les produits liés à l'équipement, à l'aménagement domestique ou à la pratique de loisirs individuels devraient bénéficier de ce report. Mais cette réallocation a un fort contenu en importations. Elle aura donc des effets d'entraînement limités. Demeure la grosse inconnue des dépenses liées à l'automobile. Le pronostic du secteur était sombre avant la crise. La dégradation du revenu des ménages et la réticence face aux gros achats en période d'incertitude devraient aggraver la tendance. Le dévissage des prix à la pompe et le besoin accru de mobilité individuelle face à la désaffection des transports collectifs jouent néanmoins en sens inverse.

2 QUELLE VITESSE DE RÉCUPÉRATION POUR LES ENTREPRISES ?

L'enquête Xerfi, réalisée dans la seconde moitié d'avril, montre que seules 18% des entreprises pensent fonctionner à pleine capacité à la rentrée de septembre. Fin 2020, elles seraient encore 60% à demeurer en sous-capacité, et jusqu'en fin février 2021, encore la moitié. Il faudrait attendre la mi-2021, pour que 90% des entreprises tournent à plein régime. Le redémarrage de l'activité sera donc très graduel. Le dévissage du confinement va donc enclencher un enchaînement récessionniste. Le recours massif aux mesures d'urgence (chômage partiel, charges différées etc.) a certes permis de temporiser les problèmes de trésorerie durant le confinement. Mais le décrochage prolongé du chiffre d'affaires au-delà du confinement et le report après mai de certaines charges, vont créer des problèmes de trésorerie, particulièrement aigus en fin d'année. Cette détérioration financière va inévitablement pousser une proportion importante d'entreprises à compresser leurs coûts et leurs investissements.

Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

3 L'EMPLOI PEUT-IL ROMPRE ?

L'emploi est le talon d'Achille du processus de récupération de l'économie. Le recours massif au chômage partiel a permis aux entreprises de temporiser les ajustements d'effectifs. Mais, dans la plupart des secteurs, les pertes de chiffre d'affaires ne sont pas récupérables et la restauration du niveau de production devrait prendre plusieurs trimestres. Dans ces conditions, l'emploi va devenir une variable d'ajustement inévitable. Ce faisant, cet ajustement contribue à l'impossible retour rapide de l'économie à son niveau initial. Dès le mois de mars, en dépit du chômage partiel, les emplois les plus précaires ont brutalement dévissé (les CDD courts en fin de contrats dans les services marchands et l'intérim dans les secteurs à l'arrêt : automobile, construction, etc.). Fin mars, 453 000 emplois avaient déjà été détruits par rapport au début de l'année, près des 2/3 des destructions étant le fait de l'intérim et 96% relevant des services marchands (hôtellerie et restauration, commerce, services aux ménages). C'est la première fois que l'ajustement de l'emploi est plus brutal dans les services que dans l'industrie. Et la rupture de cette première digue risque d'en entraîner d'autres. Nous prévoyons 900 000 destructions d'emplois d'ici la fin de l'année, et une stabilisation en 2021.

4 QUELLE RÉSISTANCE FINANCIÈRE DES ENTREPRISES ?

Les problèmes de trésorerie rencontrés par les entreprises ou entrevus à horizon de 6 mois, sont très loin d'être à la hauteur du choc d'activité des mois de confinement. Le plan de soutien de Bercy a joué un rôle décisif d'amortisseur du choc. L'enquête Xerfi réalisée auprès des dirigeants dans la seconde moitié d'avril montre que la qualité des relations avec les parties prenantes (banques, salariés, fournisseurs etc.) et l'activation rapide des différents dispositifs de soutien ont permis d'acheter du temps. Les entreprises ont fait feu de tout bois, différant les problèmes aigus de trésorerie. Elles sont 75% à avoir mobilisé du chômage partiel, 60% à avoir utilisé les dispositifs de congé, 74% à avoir différé leurs échéances sociales, 51% leurs échéances fiscales, 51% à avoir activé une ligne de crédit garantie par la BPI. Mais le poison lent des échéances différées, dans un contexte de récupération lente et incomplète de l'activité, va très fortement fragiliser financièrement les entreprises dans les mois qui viennent. La sinistralité sera de la sorte importante, notamment parmi les TPE et PME.

Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

5 DÉFLATION OU STAGFLATION ?

Le violent décrochage de l'activité, partout dans le monde développé et émergent, a eu des effets immédiats et massifs sur les cours des matières premières et notamment sur ceux de l'énergie. La situation de surcapacité des entreprises, la montée brutale du chômage et la décélération de l'inflation importée pourraient faire basculer l'inflation en territoire négatif en 2020. Mais au-delà de cet horizon, la forte chute de productivité, les freins à la mobilisation de la main-d'œuvre, les contraintes sanitaires, etc. contribuent à la montée des coûts unitaires. De surcroît, la remise en cause des standards de remplissage, dans le transport, le tourisme, les activités de loisir et culturelles pourraient conduire à une appréciation des tarifs. Ces services sont de surcroît incités à opérer une montée en gamme et à s'éloigner des standards *low cost*. La crise pourrait donc, dans un second temps, générer une forme de stagflation rampante, qui n'aura pas néanmoins l'ampleur de celle des années 70, compte tenu de la disparition des mécanismes d'indexation.

6 PRIX DES ACTIFS : QUELLES PERTES DE RICHESSE ?

Depuis leur grand décrochage de mars, les bourses récupèrent à grande vitesse le terrain perdu, semblant vouloir effacer l'épisode Covid. Le Standard & Poor's n'est plus qu'à 10% de ses records de février et a déjà reconstitué 2/3 du chemin perdu en mars. La récupération est moins marquée en Europe et notamment en France, mais elle est en dissonance avec les perspectives toujours plus noires de croissance et d'emploi. Cette déconnexion apparente avec l'économie réelle n'annonce pourtant pas un second cataclysme baissier. Les bourses entérinent d'abord le soutien inconditionnel des banques centrales et le maintien au plancher des taux longs pour plusieurs années. Les fonds de gestion, qui regorgent de liquidités, sont de surcroît en quête de rendements et jouent les secteurs peu impactés ou portés par la crise (la santé, les technologies de l'information, le secteur des communications, le e-commerce), qui représentent la majorité de la capitalisation américaine. Ils jouent également les opportunités futures de croissance externe et de concentration des leaders de la cote. L'immobilier devrait aussi bénéficier de la décrue des taux, de sa vocation de valeur refuge et des désirs d'espace et d'éloignement des métropoles révélés lors du confinement. Les effets de richesse pourraient dès lors demeurer de deuxième ordre.

Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

7 UN RISQUE DE SECOND TOUR FINANCIER DE LA CRISE ?

La robustesse des prix d'actifs éloigne les risques d'un séisme financier et de dégâts collatéraux pour les activités de banque d'investissement des établissements de crédit. Les banques bénéficient par ailleurs de la très forte demande de prêts de trésorerie des entreprises, qui compense pour partie le reflux momentané des activités de crédit aux particuliers. L'exposition au risque de défaillance demeure circonscrit à court terme, puisque les aides de trésorerie sont couvertes à 90% par la garantie de l'État, pour les structures les plus risquées (des TPE jusqu'aux ETI). Néanmoins, la sinistralité des entreprises pourrait dégrader la qualité des bilans à terme, sur les encours de crédit contractés avant crise. La montée des créances douteuses, combinée à la permanence de marges d'intérêt extrêmement faibles, pourrait dégrader fortement la rentabilité du secteur. Ce risque pourrait se matérialiser plus tardivement, à horizon de deux ans, et prendre un caractère systémique en Europe, en cas de défaillances des banques déjà fragilisées en Italie ou en Allemagne.

8 LES ENTREPRISES VONT-ELLES RETROUVER LEUR MARCHÉ À L'INTERNATIONAL ?

Le coup de frein des échanges internationaux, à la suite de la crise sanitaire est extrêmement brutal. Nous estimons à -30% la baisse des marchés à l'exportation français (demande adressée) au cours du deuxième trimestre, compte tenu de la spécialisation géographique des échanges. L'ampleur et le tempo de la reprise des marchés d'exportation hexagonaux demeurent extrêmement incertains et devraient être caractérisés par une forte asynchronie. Les plans de soutien massifs en faveur de l'industrie, dans la plupart des pays avancés ou émergents, pourraient être couplés avec des mesures protectionnistes informelles ou non tarifaires visant à privilégier les entreprises résidentes. Ces plans sont de surcroît susceptibles de fausser les conditions de la concurrence, compte tenu des différences considérables de tailles d'enveloppe selon les pays. L'ampleur du soutien du gouvernement allemand à l'automobile fait déjà débat. La composante touristique des échanges sera également durablement plombée. Les arbitrages des consommateurs en faveur des biens et au détriment des services sont un facteur supplémentaire de déséquilibre des échanges en 2021.

Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

9 FAUT-IL CRAINDRE UNE GRAVE CRISE SOCIALE ?

Les conséquences sociales du choc Covid seront massives. La crise va détruire près d'un million d'emplois en moins de trois trimestres. Une telle dégradation dans un laps de temps aussi court est inédite dans la période d'après-guerre. Ces destructions se concentrent sur la composante la moins qualifiée de l'emploi (petits emplois de service). L'emploi indépendant, et notamment le micro-entrepreneuriat, prend également le choc de plein fouet, avec de très fortes pertes de revenus et très peu de mesures de soutien. A cela, il faut ajouter le chômage technique des professions artistiques ou celles liées à l'événementiel. Ces pertes d'emplois précaires sont d'autant plus problématiques qu'elles s'opèrent sur fond d'une crise profonde et durable des usages, qui obligent différents secteurs de service à se reconfigurer en profondeur. Ces emplois ne seront donc pas nécessairement les premiers à saisir le train d'une reprise qui pourrait les laisser sur la touche. Cet amoncellement de difficultés sur un tissu social déjà au bord de l'implosion avant crise, pourrait être générateur de violence, passé la phase de sidération, et lorsque le fossé entre gagnants et perdants de la crise sera de plus en plus manifeste.

10 UN PLAN DE RELANCE : POUR QUOI FAIRE ?

Les mesures massives de soutien à l'économie débloquées durant le confinement ont vocation à combler le manque à gagner des agents privés. Il s'agit de mesures de sauvegarde, qui en dépit de leur montant considérable, ont un caractère purement défensif. La question qui est soulevée aujourd'hui, est celle d'un deuxième plan de relance, destiné à soutenir la demande pour accélérer le retour des entreprises à leurs pleines capacités. Il s'agit du plan de la dernière chance pour éviter que le chômage ne se sédimente en chômage longue durée, et pour limiter les destructions irréversibles de capacités. La première difficulté d'un tel plan est de mordre sur les comportements d'achat des ménages, alors même que ces derniers disposent déjà d'une épargne involontaire. La seconde difficulté, est d'éviter que ce soutien ne vienne renforcer le report spontané de la dépense privée sur les biens importés, à défaut de pouvoir se porter sur les services ancrés sur le territoire (mobilité, tourisme, divertissement, loisirs, etc.). Pour répondre au défi, seul un plan de soutien à l'investissement (dans les services, dans l'industrie durable), adossé à des mesures ciblées de soutien à la demande (véhicule électrique par exemple) pourrait enclencher un processus vertueux…

Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

L'INDICATEUR DU MOIS

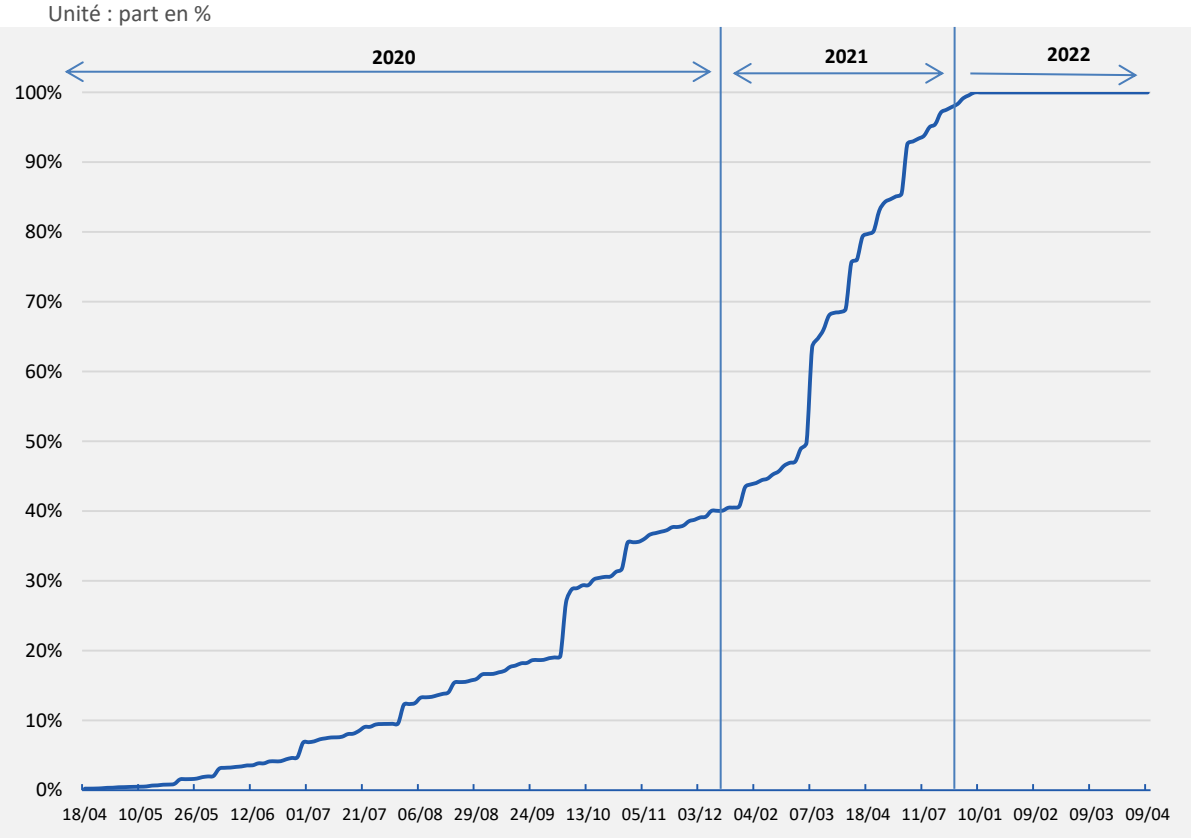
LES ENTREPRISES CROIENT EN LA REPRISE… POUR 2021

Chaque mois, Xerfi mène une enquête fouillée auprès des dirigeants, concernant la façon dont leur entreprise est impactée par la crise du Covid-19 : l'ampleur et la nature des difficultés auxquelles elles sont confrontées à court terme, les ajustements auxquels elles procèdent et la façon dont elles envisagent la sortie de crise.

L'un des enseignements fort de l'enquête concerne la vitesse de récupération attendue de l'économie. Les entreprises ne sont que 18% à penser fonctionner à pleine capacité à la rentrée de septembre. Et moins d'un tiers fin octobre. En fin d'année 2020, elles ne seraient que 40% à restaurer leur pleine production et jusqu'en fin février 2021, encore la moitié à demeurer en sous-capacité. Il faudrait attendre la mi-2021 pour que 90% des entreprises tournent à plein régime. Bref, si une majorité d'entreprises croient encore à un scénario en V, c'est un V bien penché, tirant vers L, sans illusion sur la vitesse de récupération.

Courbe de retour aux pleines capacités de production

Unité : part en %



Traitement **Xerfi** / Source : enquête **Xerfi** auprès de 1 130 dirigeants d'entreprises réalisée du 24 au 30 avril 2020

Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

L'ANALYSE DU MOIS

1.1. L'ÉCONOMIE À L'ARRÊT : LES CHIFFRES CLÉS **11**
Les pertes d'activité immédiates par secteur 11
Le niveau d'activité des entreprises à fin avril 12
Le recours au chômage partiel dans les secteurs 15
L'impact de la période de confinement dans l'industrie 16
L'impact de la période de confinement dans les services 20
L'impact de la période de confinement dans la construction 23
L'impact de la période de confinement dans le commerce de détail 25
1.2. LA SITUATION FINANCIÈRE DES ENTREPRISES **26**
L'état de la trésorerie 26
Les délais de paiement des clients 27
Le recours aux dispositifs d'aide 28
Le recours au crédit par les entreprises 30
1.3. LA SITUATION DES MÉNAGES PENDANT LE CONFINEMENT **32**
L'évolution de la consommation des ménages 32
La confiance des ménages 33
L'épargne des ménages 34
1.4. L'ENVIRONNEMENT DES ENTREPRISES **36**
Les cours des matières premières 36
Les taux de change 37

Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

Un choc de très grande ampleur et généralisé

Les dernières données publiées par l'INSEE confirment nos premières hypothèses, à savoir un décrochage immédiat d'environ un tiers de l'activité économique pendant la période de confinement. Côté production physique, ce sont bien la construction automobile, les produits de base, les biens d'équipement et la construction qui sont en première ligne. Côté services, hébergement, restauration, réparation automobile, services aux ménages et intérim sont bien à l'arrêt ou quasi-arrêt. Et les effets collatéraux sur les autres secteurs sont de forte ampleur, comme attendu. A contrario, les secteurs plus ou moins épargnés, sont bien ceux qui avaient été logiquement pointés : la chimie, l'agroalimentaire, la pharmacie, l'information et la communication, les services juridiques et comptables, etc. Ces données confirment également que cette crise ébranle avec la même ampleur et de façon synchrone l'industrie et les services, ce qui lui confère un pouvoir déstabilisateur inédit sur l'activité

Estimation de la perte d'activité liée aux mesures d'endiguement de l'épidémie

	Poids dans le PIB (%)	Perte d'activité (%)
Agriculture, sylviculture et pêche	**2%**	**-13%**
Industrie	**14%**	**-38%**
Fabrication de denrées alimentaires, boissons et tabac	2%	-5%
Cokéfaction et raffinage	0%	-55%
Fabrication d'équipements électriques, électroniques, informatiques ; fabrication de machines	1%	-61%
Fabrication de matériels de transport	1%	-69%
Fabrication d'autres produits industriels	6%	-43%
Industries extractives, énergie, eau, déchets, dépollution	2%	-23%
Construction	**6%**	**-75%**
Services principalement marchands	**56%**	**-36%**
Commerce ; réparation d'automobiles et de motocycles	10%	-47%
Transports et entreposage	5%	-59%
Hébergement et restauration	3%	-90%
Information et communication	5%	-31%
Activités financières et d'assurance	4%	0%
Activités immobilières	13%	–2%
Activités scientifiques et techniques	14%	-44%
Autres activités de services	3%	-76%
Services principalement non marchands	22%	-14%
Total	**100%**	**-33%**
dont principalement marchands	*78%*	*-39%*
dont principalement non marchands	*22%*	*-14%*
Total principalement marchands hors loyers	**65%**	**-46%**

Traitement **Xerfi** / Source : INSEE

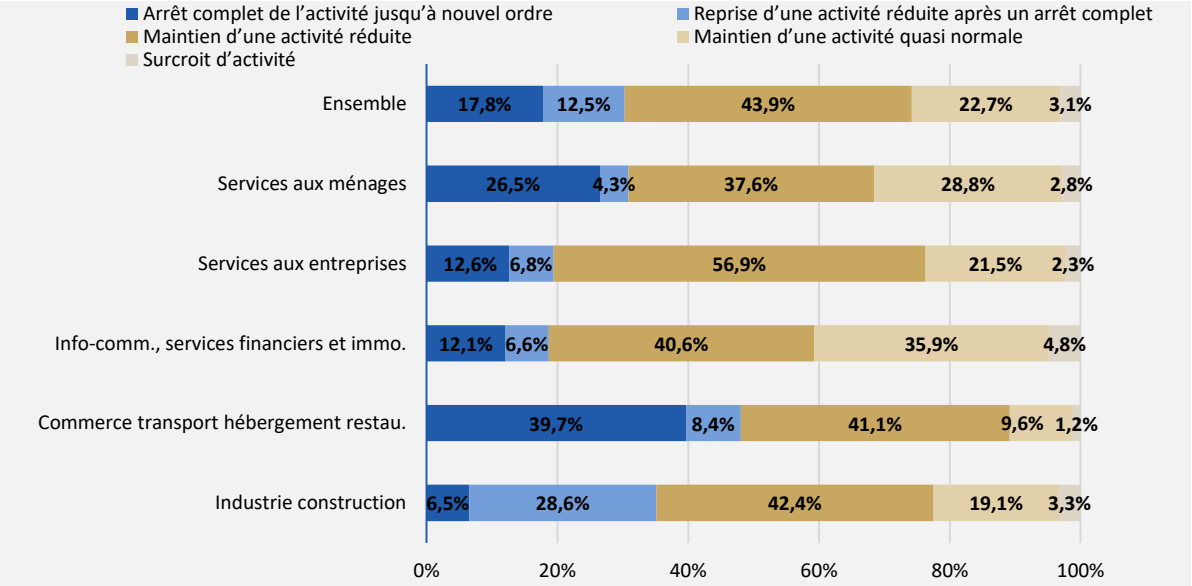
Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

Un quart seulement des entreprises fonctionnaient à leur niveau normal fin avril

D'après l'enquête Xerfi menée fin avril, seul 26% des entreprises interrogées considéraient leur niveau d'activité comme quasi normal ou, à de rares exceptions, en surcharge. Sans surprise, les secteurs des services aux ménages ainsi que du commerce-hébergement-restauration sont les plus affectés par la crise. À noter qu'après un arrêt brutal en début de confinement, le redémarrage est nettement visible dans l'industrie avec seulement 6,5% d'entreprises encore à l'arrêt et près de 30% en phase de reprise après un arrêt complet.

Depuis l'annonce du confinement, dans quelle situation se trouve votre entreprise ?

Unité : part en % du total



Traitement **Xerfi** / Source : enquête **Xerfi** auprès de 1 130 dirigeants d'entreprises (essentiellement des PME), réalisée du 24 au 30 avril 2020

Depuis l'annonce des mesures de confinement, quelle est la situation de votre entreprise ?

Unité : part en % du total

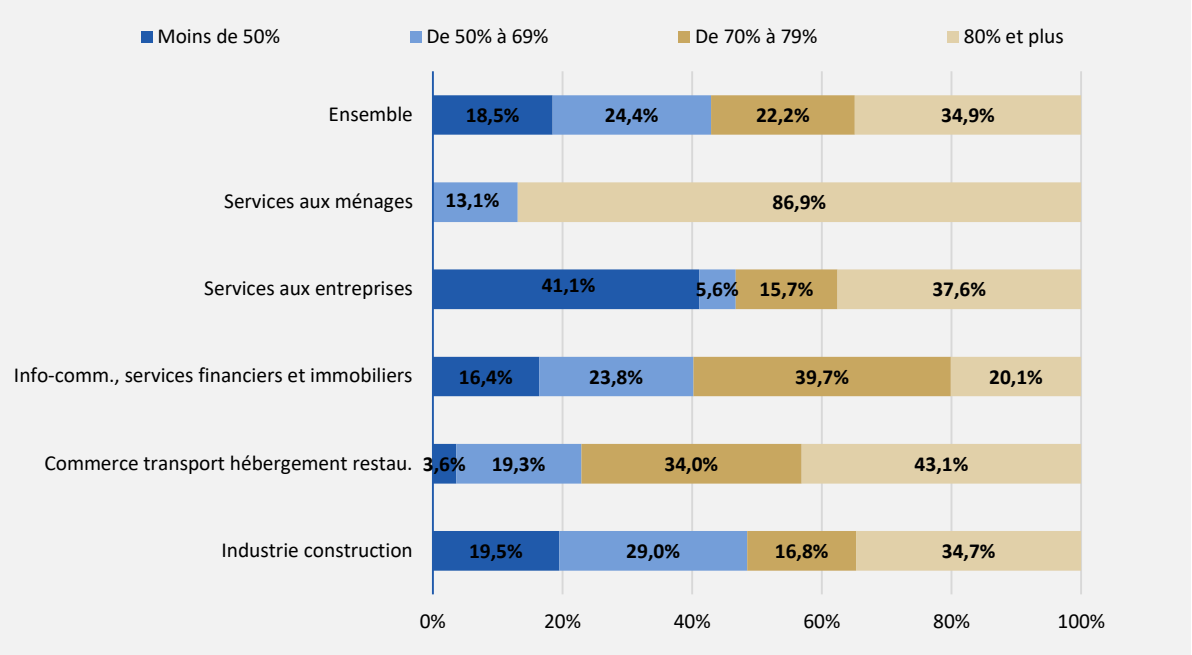
NAF 2	Arrêt complet de l'activité jusqu'à nouvel ordre	Reprise d'activité réduite après arrêt complet	Maintien d'activité réduite	Maintien d'activité quasi normale	Surcroît d'activité	Total
Industrie construction	6,5%	28,6%	42,4%	19,1%	3,3%	**100,0%**
Commerce transport hébergement restauration	39,7%	8,4%	41,1%	9,6%	1,2%	**100,0%**
Information-communication, services financiers et immobiliers	12,1%	6,6%	40,6%	35,9%	4,8%	**100,0%**
Services aux entreprises	12,6%	6,8%	56,9%	21,5%	2,3%	**100,0%**
Services aux ménages	26,5%	4,3%	37,6%	28,8%	2,8%	**100,0%**
Ensemble	**17,8%**	**12,5%**	**43,9%**	**22,7%**	**3,1%**	**100,0%**

Traitement **Xerfi** / Source : enquête **Xerfi** auprès de 1 130 dirigeants d'entreprises (essentiellement des PME), réalisée du 24 au 30 avril 2020

Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

En cas de reprise d'une activité réduite après un arrêt complet : votre activité est réduite de combien ?

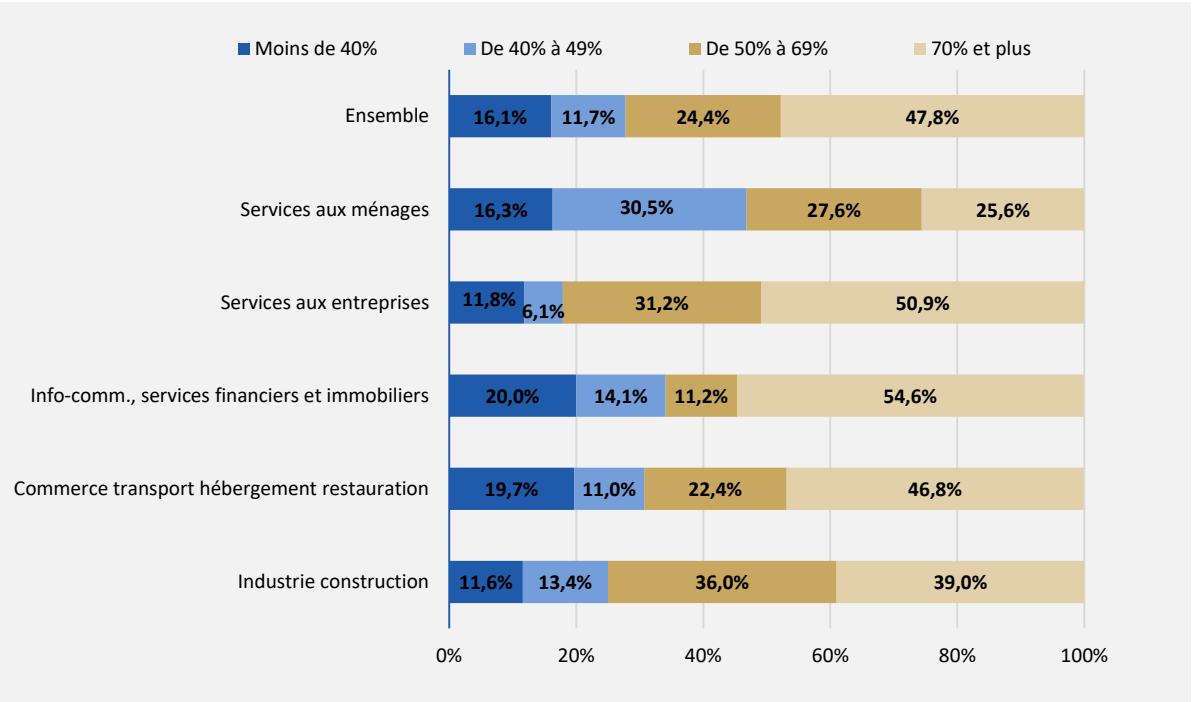
Unité : part en % du total



Traitement **Xerfi** / Source : enquête **Xerfi** auprès de 1 130 dirigeants d'entreprises (essentiellement des PME), réalisée du 24 au 30 avril 2020

En cas de maintien d'une activité réduite : votre activité est réduite de combien ?

Unité : part en % du total

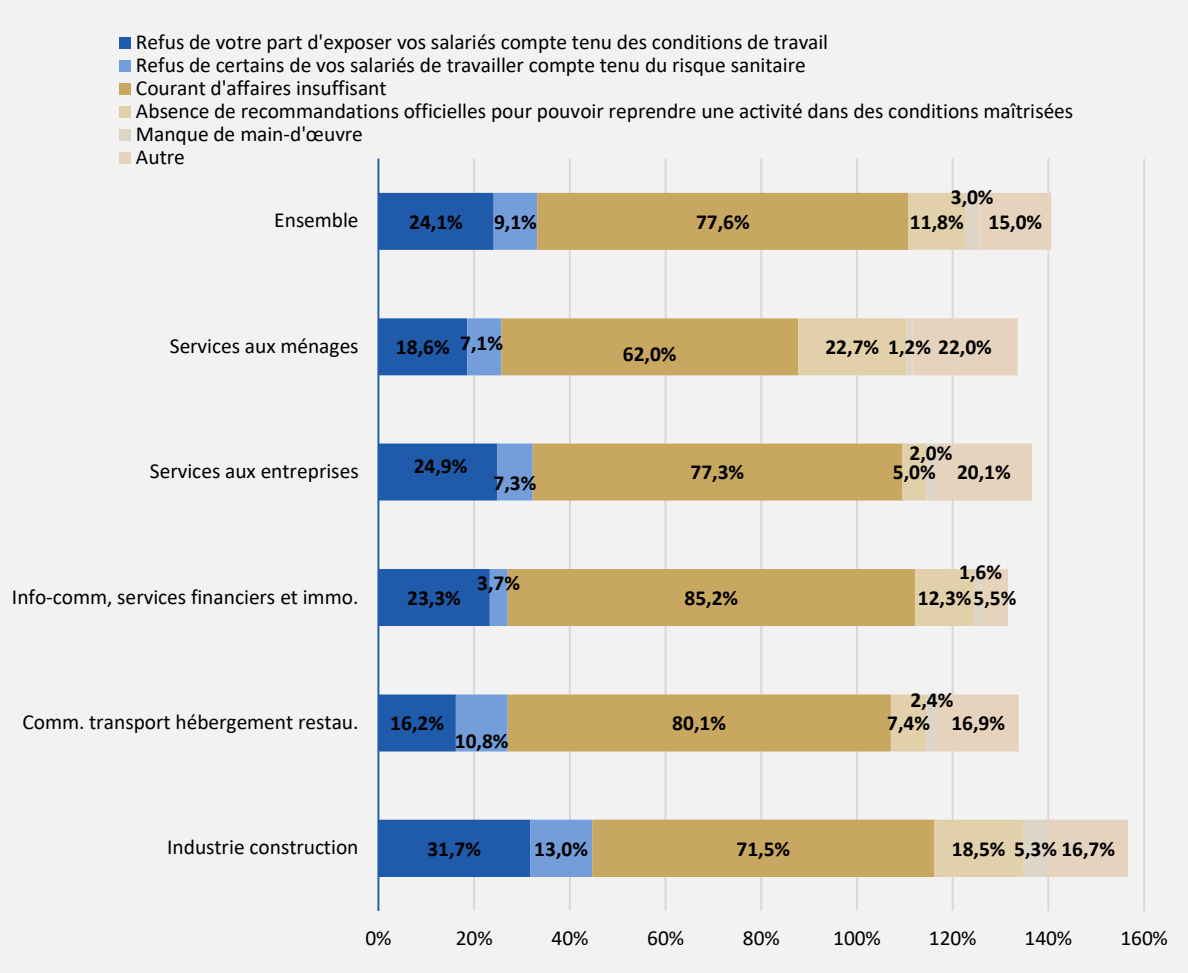


Traitement **Xerfi** / Source : enquête **Xerfi** auprès de 1 130 dirigeants d'entreprises (essentiellement des PME), réalisée du 24 au 30 avril 2020

Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

Pour quelles raisons avez-vous arrêté / réduit votre activité ?

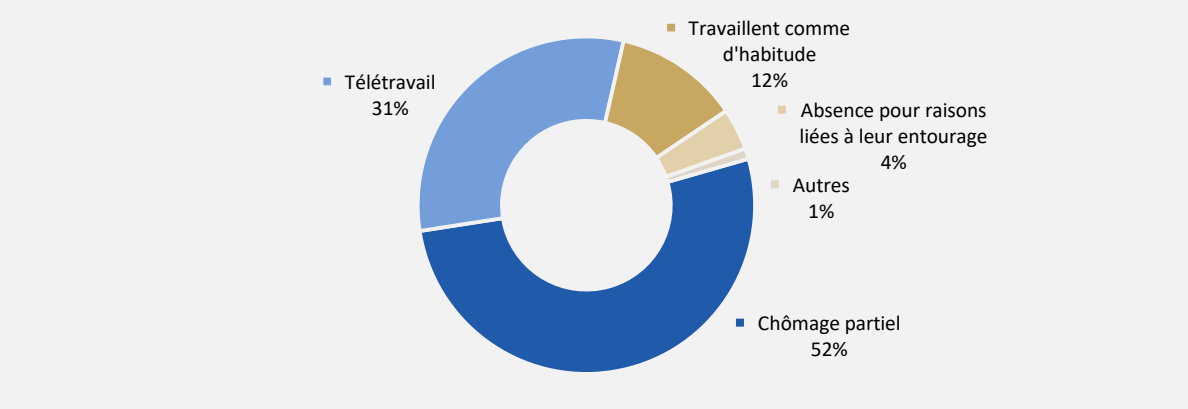
Unité : part en %



Traitement **Xerfi** / Source : enquête **Xerfi** auprès de 1 130 dirigeants d'entreprises (essentiellement des PME), réalisée du 24 au 30 avril 2020

Résumé de la situation des salariés

Unité : part en % du total



Traitement **Xerfi** / Source : enquête **Xerfi** auprès de 1 130 dirigeants d'entreprises (essentiellement des PME), réalisée du 24 au 30 avril 2020

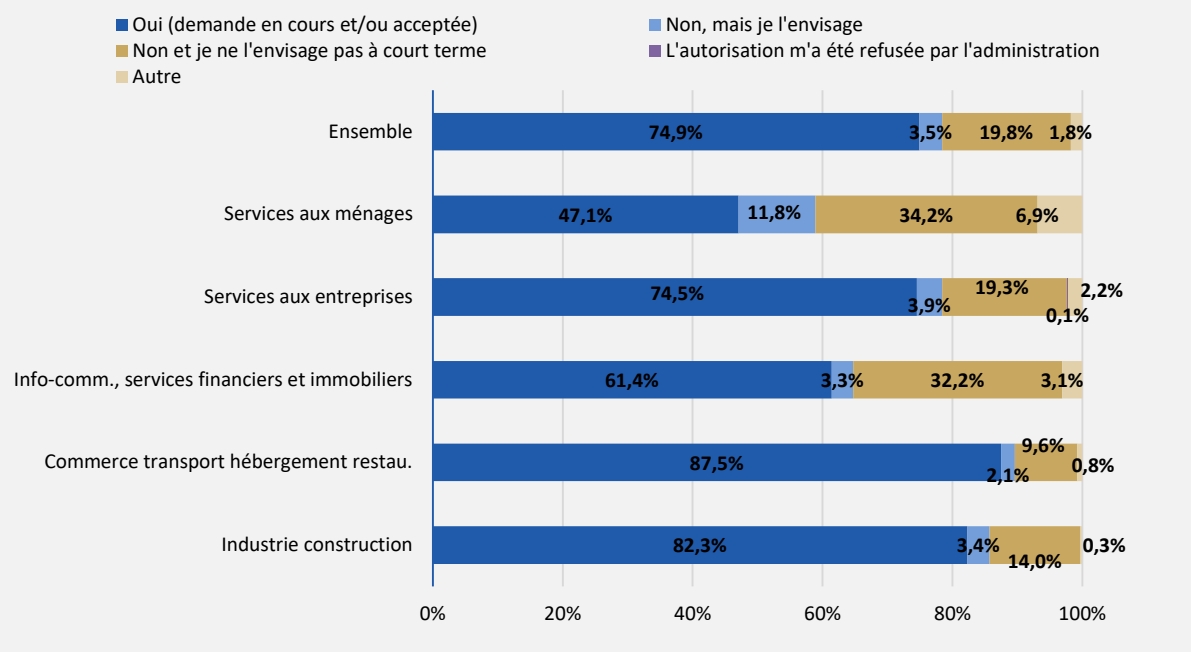
Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

Trois quarts des entreprises ont eu recours au chômage partiel

Au total, trois entreprises interrogées par Xerfi sur quatre ont pris des mesures de chômage partiel. Cette proportion s'élève au-delà de 80% dans l'industrie-construction, et plus encore dans le commerce-transport-hébergement-restauration. Par ailleurs, les refus de la part de l'administration sont marginaux. En moyenne 72% des effectifs étaient fin avril au chômage partiel dans les entreprises ayant recours à ce dispositif, ce qui correspond à 52% de l'effectif salarié total de la sphère marchande hors agriculture.

Avez-vous pris des mesures de chômage partiel ?

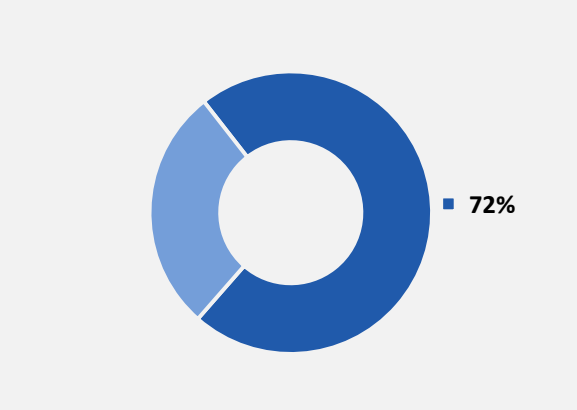
Unité : part en % du total



Traitement **Xerfi** / Source : enquête **Xerfi** auprès de 1 130 dirigeants d'entreprises (essentiellement des PME), réalisée du 24 au 30 avril 2020

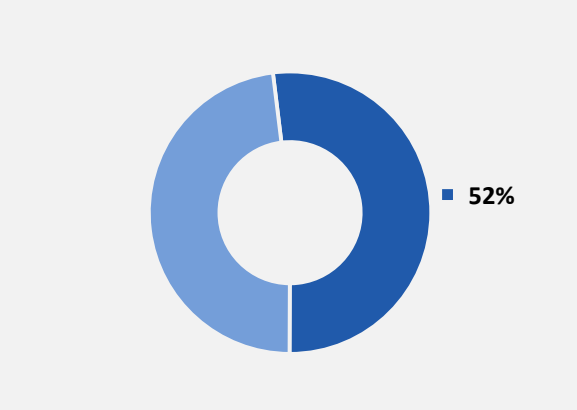
Proportion de salariés au chômage partiel dans les entreprises ayant recours à ce dispositif

Unité : part en %



Proportion de salariés au chômage partiel dans la totalité des entreprises interrogées

Unité : part en %



Traitement **Xerfi** / Source : enquête **Xerfi** auprès de 1 130 dirigeants d'entreprises (essentiellement des PME), réalisée du 24 au 30 avril 2020

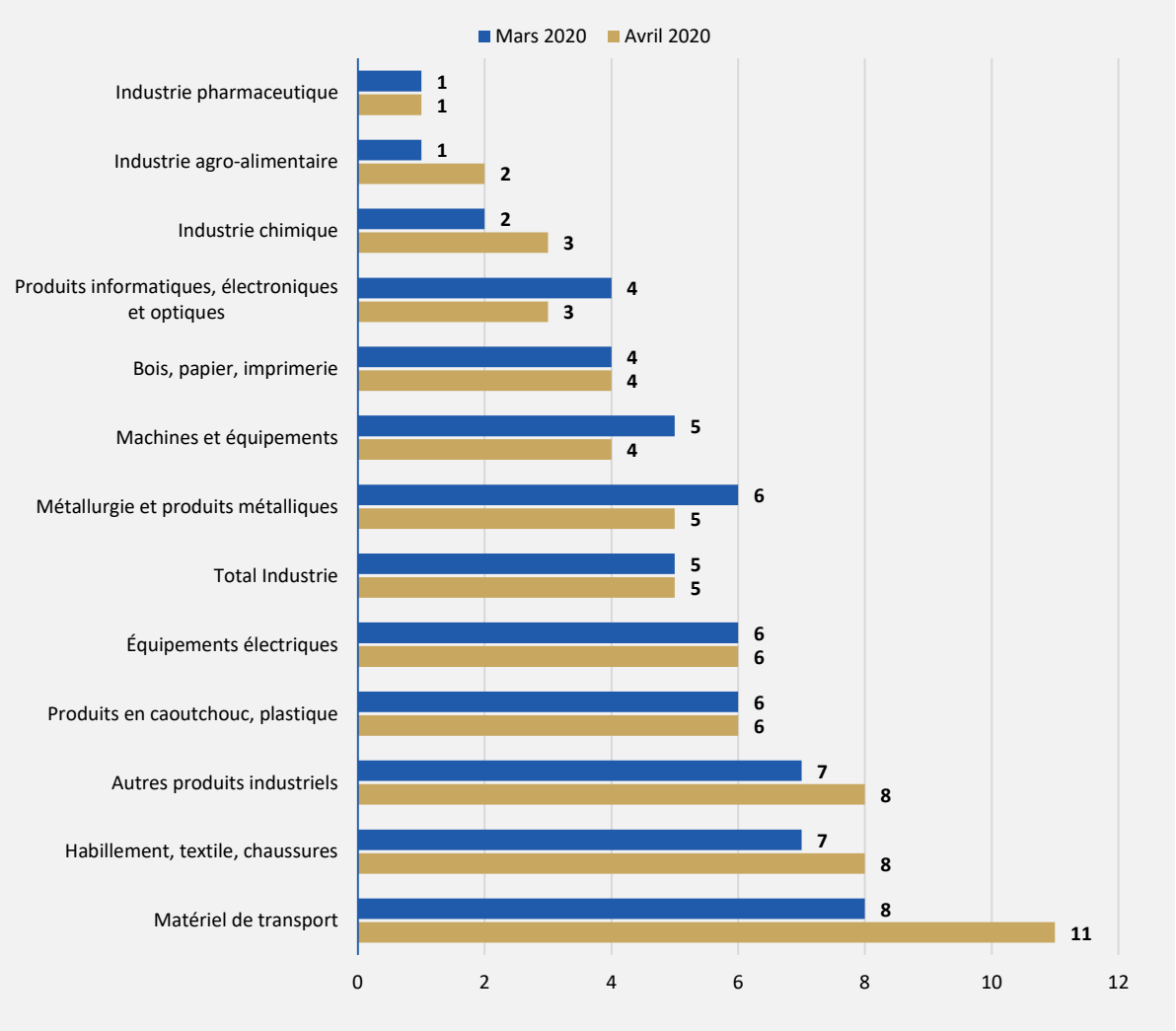
Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

L'industrie française tourne à moins de 50% de ses capacités

En moyenne, les sites industriels français ont subi 5 jours de fermeture complète en avril, soit autant qu'en mars dont seule la moitié environ des jours ouvrés était concernée par la période de confinement. Dans la plupart des secteurs, il y a donc eu une reprise de l'activité dans le courant du mois. Cela n'a pas empêché le taux d'utilisation des capacités de production (TUCP) de tomber le mois dernier en dessous de la barre des 50%. À titre de comparaison, au plus fort de la crise de 2009, le TUCP n'était tombé qu'à 70%. Par ailleurs, l'enquête de conjoncture de la Banque de France montre que les dirigeants d'entreprises industrielles prévoient dans l'ensemble une reprise toujours modérée en mai, puisqu'ils estiment que leur niveau d'activité à la fin du mois atteindra 66% de la normale, contre 52% en avril. Un point positif malgré tout, les dispositifs de soutien mis en place par le gouvernement (prêts garantis et chômage partiel en particulier) ont permis d'éviter jusqu'ici une dégradation trop marquée de la trésorerie des industriels. La baisse est à ce jour similaire en niveau à ce qui a été observé en 2009 (avec une chute beaucoup plus rapide toutefois).

Nombre moyen de jours de fermeture exceptionnelle par secteur

Unité : jours ouvrés



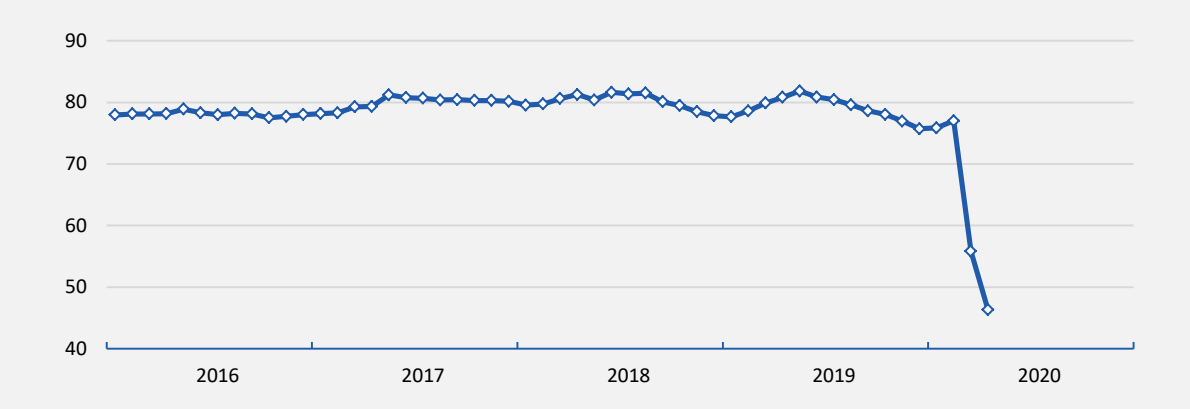
Traitement **Xerfi** / Source : Banque de France

Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

L'IMPACT DE LA PÉRIODE DE CONFINEMENT DANS L'INDUSTRIE (SUITE)

Le taux d'utilisation des capacités de production (TUCP) de l'industrie manufacturière

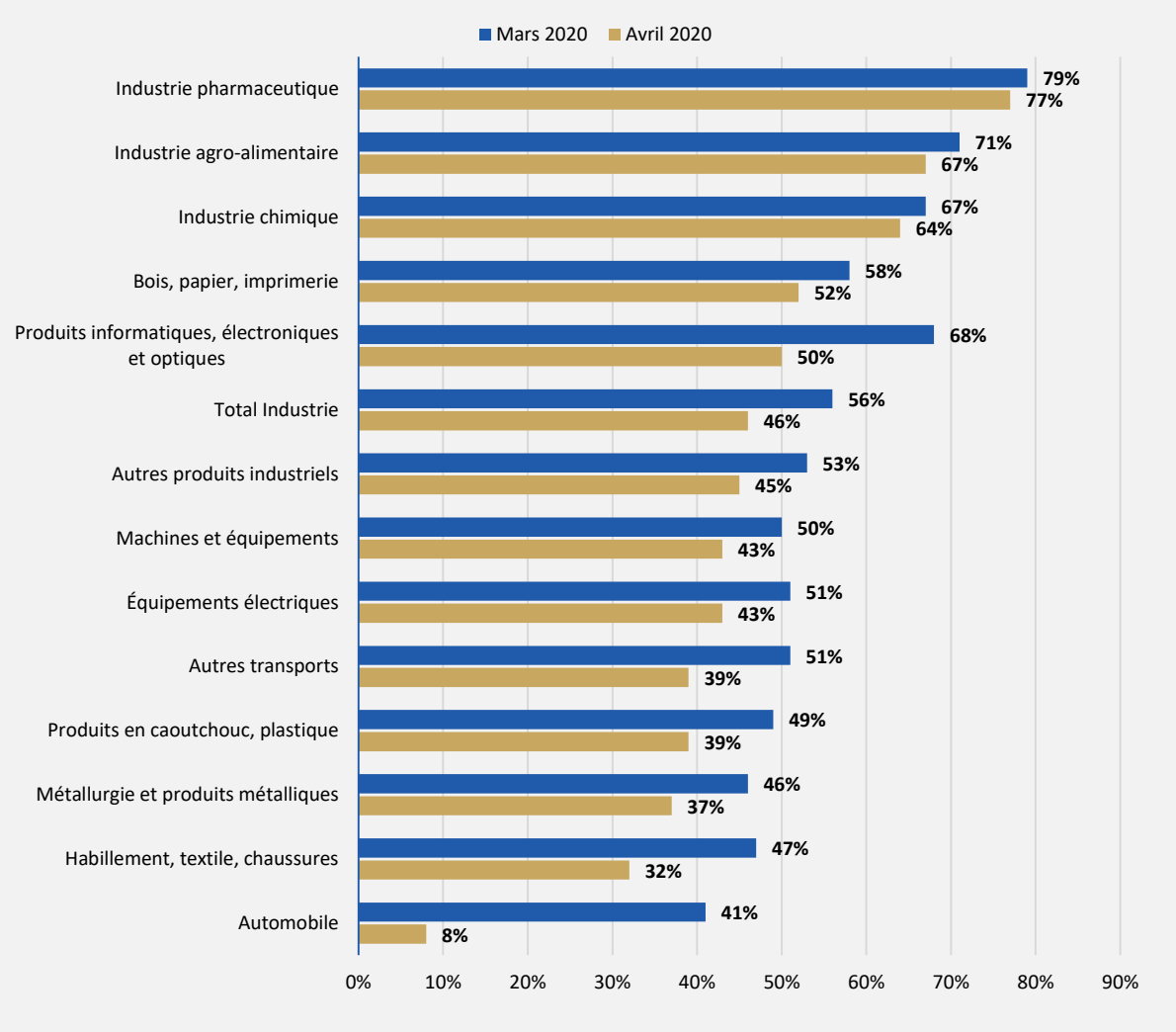
Unité : part en %, données mensuelles (cvs)



Traitement **Xerfi** / Source : Banque de France, dernière donnée disponible avril 2020

Taux d'utilisation des capacités de production par secteur

Unité : pourcentage



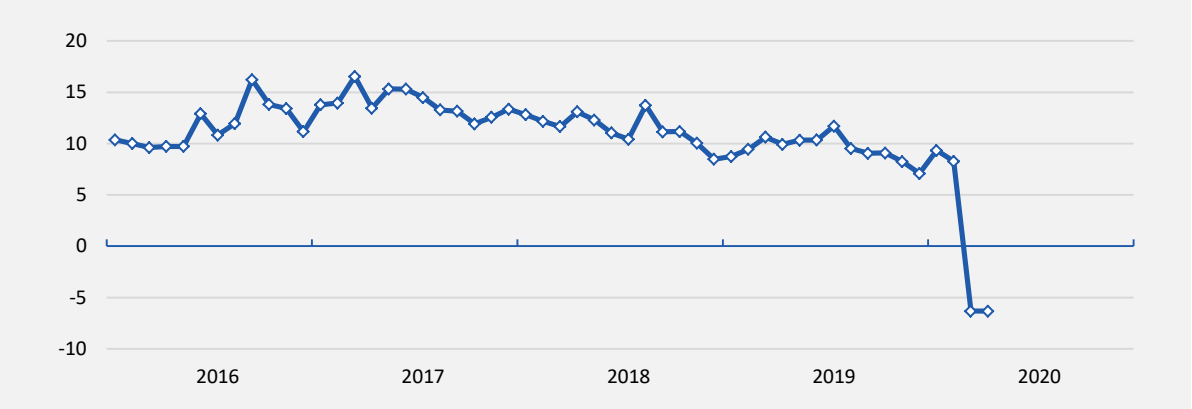
Traitement **Xerfi** / Source : Banque de France

Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

L'IMPACT DE LA PÉRIODE DE CONFINEMENT DANS L'INDUSTRIE (SUITE)

La situation de la trésorerie en fin de mois dans l'industrie manufacturière

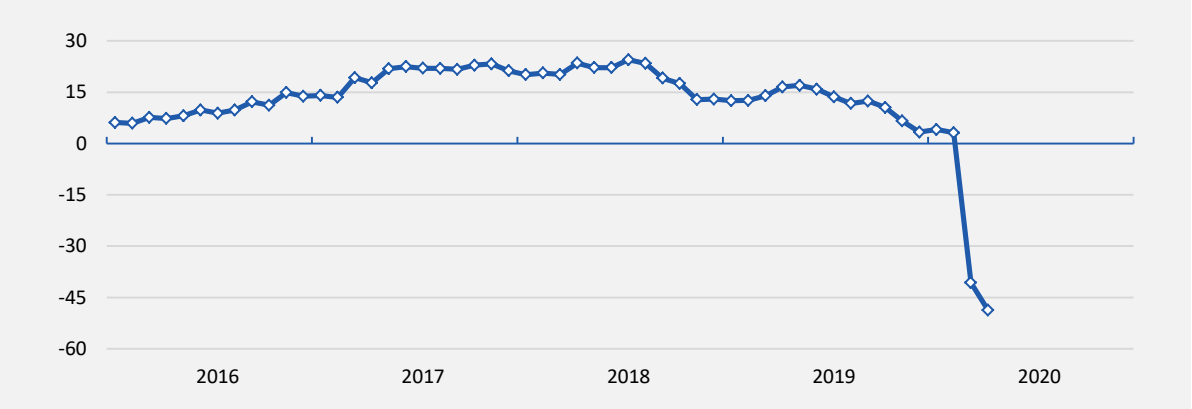
Unité : solde d'opinion, données mensuelles (cvs)



Traitement **Xerfi** / Source : Banque de France, dernière donnée disponible avril 2020

La situation de l'état du carnet de commandes dans l'industrie manufacturière

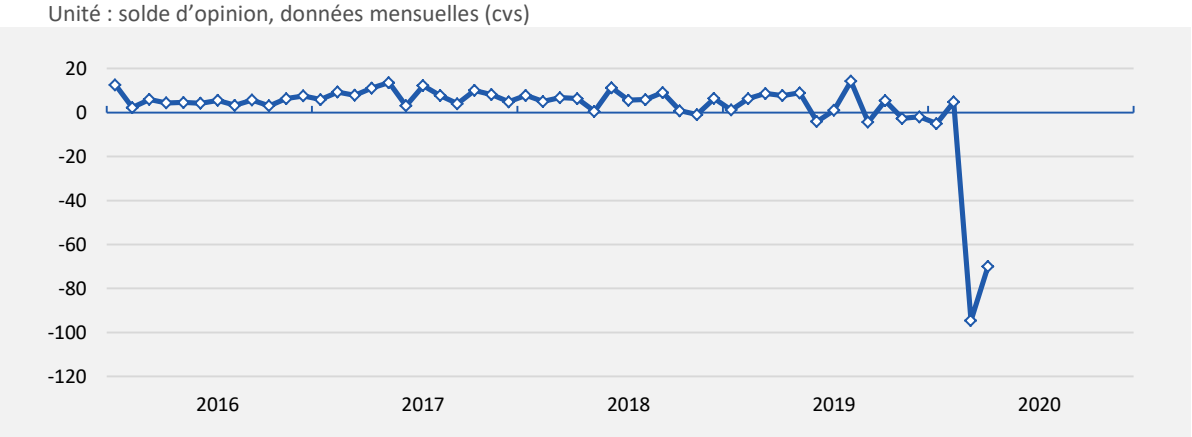
Unité : solde d'opinion, données mensuelles (cvs)



Traitement **Xerfi** / Source : Banque de France, dernière donnée disponible avril 2020

L'évolution des livraisons par rapport au mois précédent dans l'industrie manufacturière

Unité : solde d'opinion, données mensuelles (cvs)

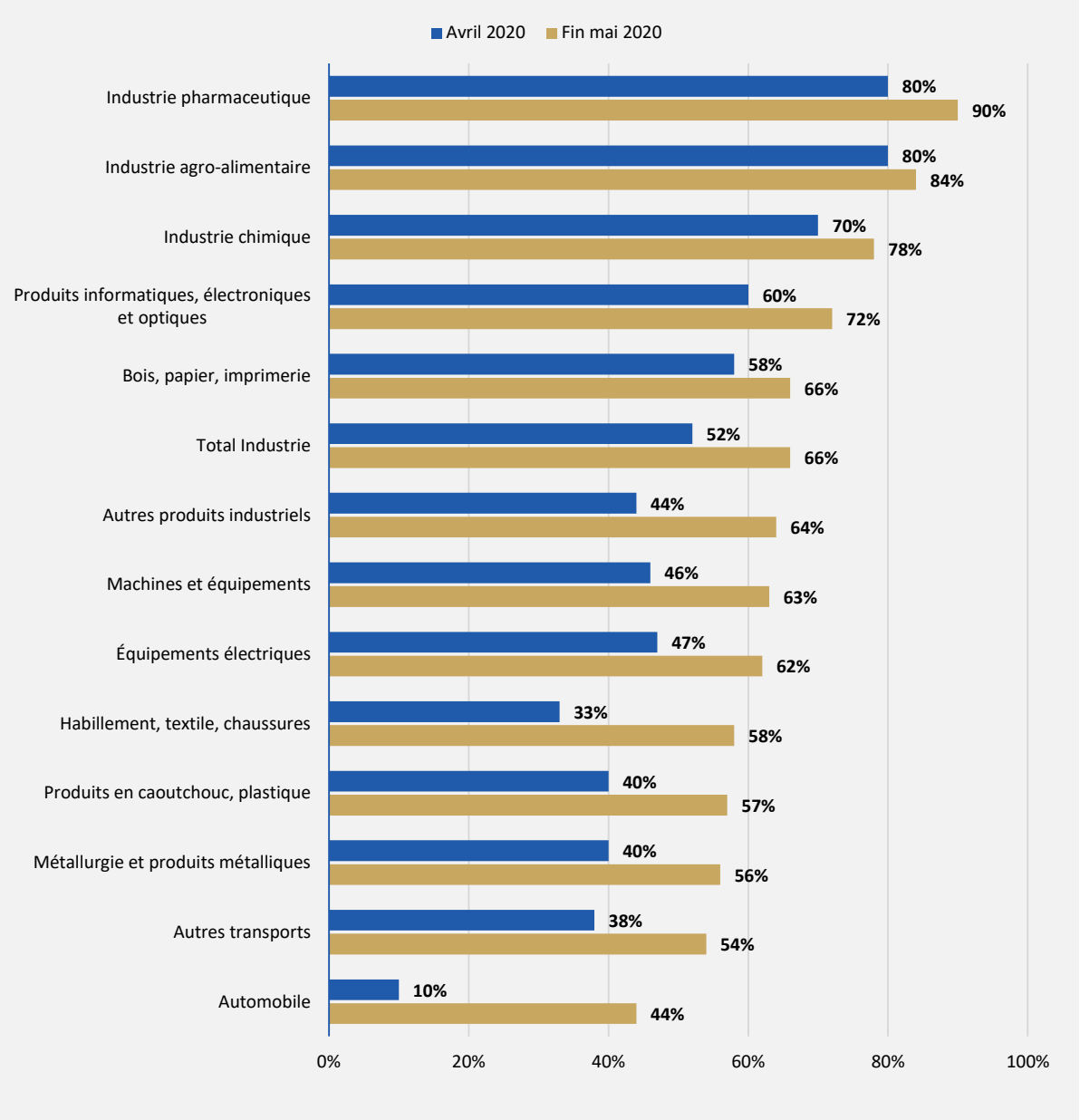


Traitement **Xerfi** / Source : Banque de France, dernière donnée disponible avril 2020

Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

Jugement des entreprises sur leur niveau d'activité en avril et fin mai

Unité : pourcentage du niveau jugé « normal »



Traitement **Xerfi** / Source : Banque de France

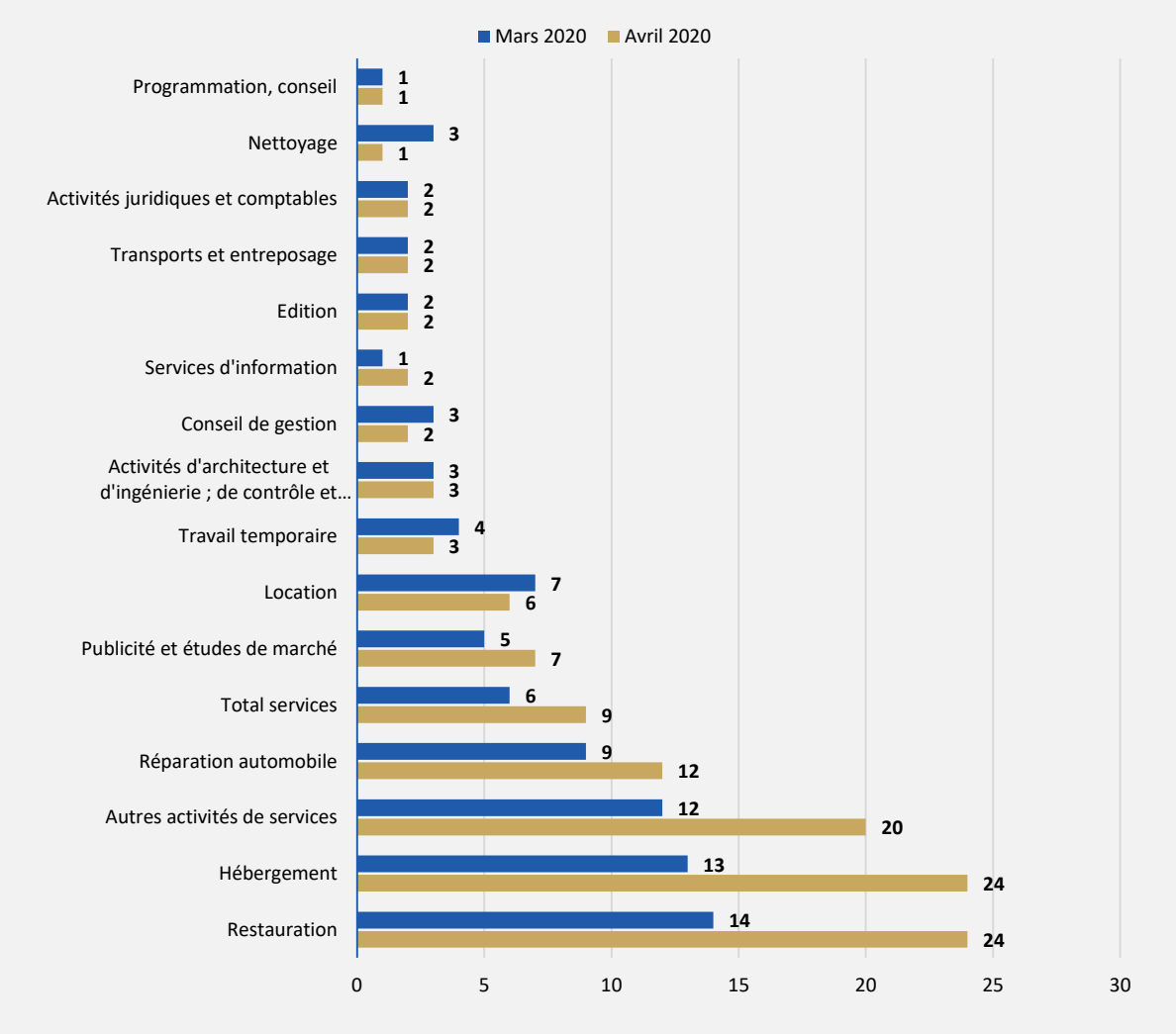
Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

Les services BtoB se redressent lentement, les services à la personne sont à l'arrêt

Directement affectées par les mesures de confinement, les activités de service BtoC (hébergement, restauration, coiffure, etc.) ont été quasiment à l'arrêt en avril 2020. À l'inverse, les activités BtoB se sont assez vite adaptées pour continuer à fonctionner, le plus souvent au ralenti, dans le nouveau contexte. Le recours au télétravail a notamment été précieux dans les secteurs du conseil, de l'ingénierie, de l'édition ou des services numériques. Une légère reprise s'est par ailleurs dessinée au mois d'avril par rapport au mois de mars, par exemple dans l'entretien automobile où l'activité est revenue à 53% de son niveau normal contre seulement 16% fin mars. La perception des chefs d'entreprises sur la situation de leur trésorerie s'est en revanche dégradée dans des proportions inédites. Cet indicateur a chuté à -19 en avril alors qu'il n'était jamais passé en dessous de 1 depuis la création de l'enquête, en 2002. Point positif, l'opinion des dirigeants sur l'évolution des prix s'est orientée à la baisse, mais de façon encore très modérée. Les pressions tarifaires restent donc à ce stade contenues.

Nombre moyen de jours de fermeture exceptionnelle par secteur

Unité : jours ouvrés

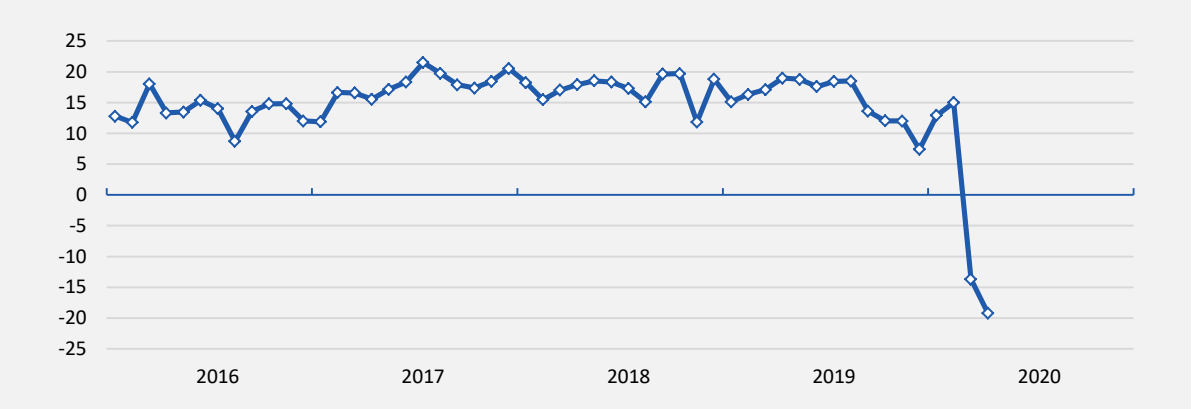


Traitement **Xerfi** / Source : Banque de France

Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

La situation de la trésorerie en fin de mois dans l'ensemble des services marchands

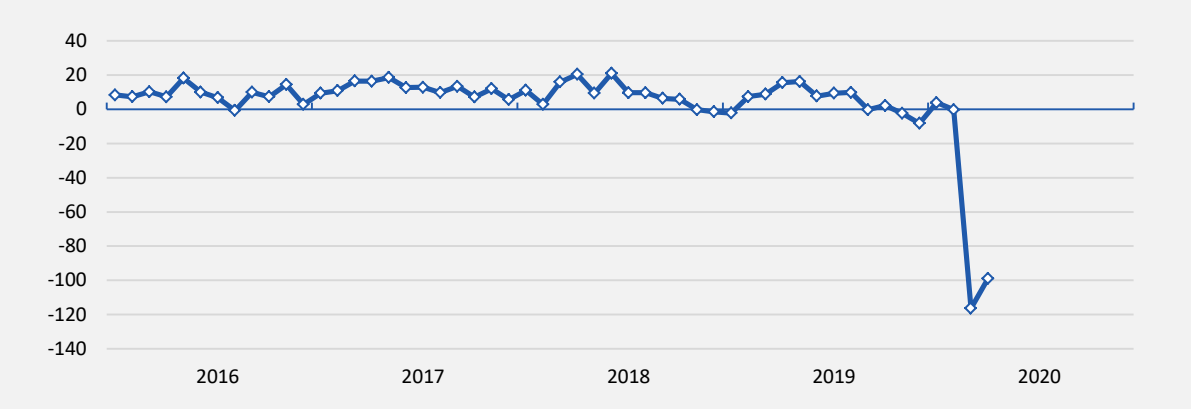
Unité : solde d'opinion, données mensuelles (cvs)



Traitement **Xerfi** / Source : Banque de France, dernière donnée disponible avril 2020

L'évolution de l'activité par rapport au mois précédent dans les services marchands

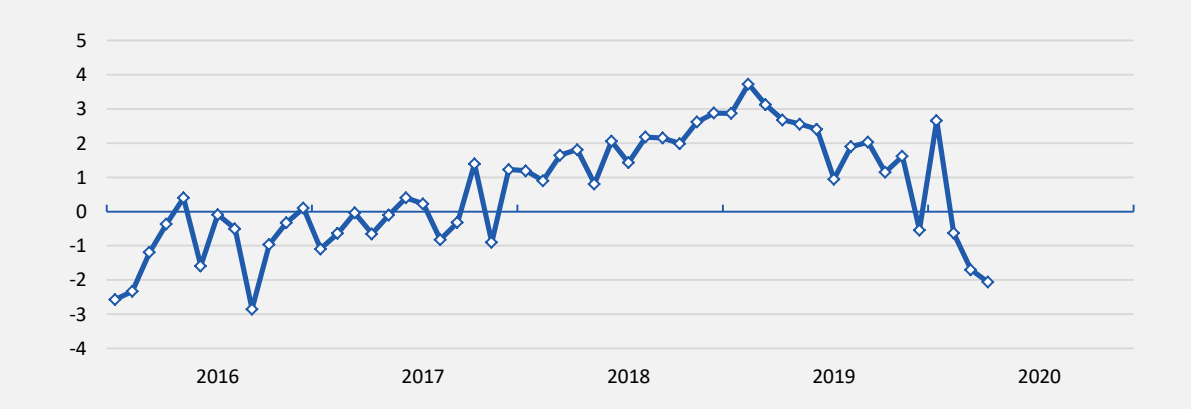
Unité : solde d'opinion, données mensuelles (cvs)



Traitement **Xerfi** / Source : Banque de France, dernière donnée disponible avril 2020

L'évolution des prix par rapport au mois précédent dans les services marchands

Unité : solde d'opinion, données mensuelles (cvs)

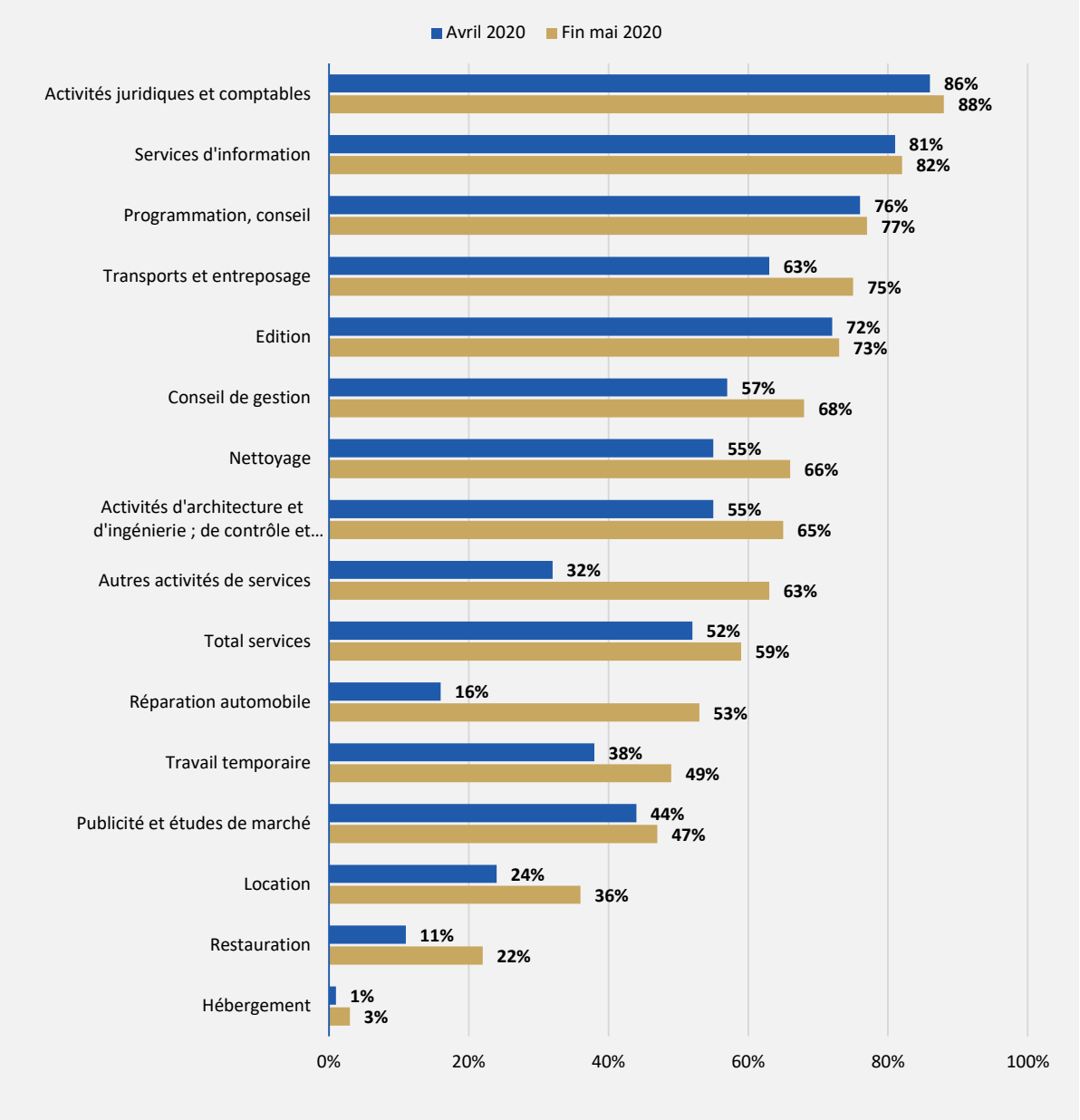


Traitement **Xerfi** / Source : Banque de France, dernière donnée disponible avril 2020

Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

Jugement des entreprises sur leur niveau d'activité en avril et fin mai

Unité : pourcentage du niveau jugé « normal »



Traitement **Xerfi** / Source : Banque de France

Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

L'IMPACT DE LA PÉRIODE DE CONFINEMENT DANS LA CONSTRUCTION

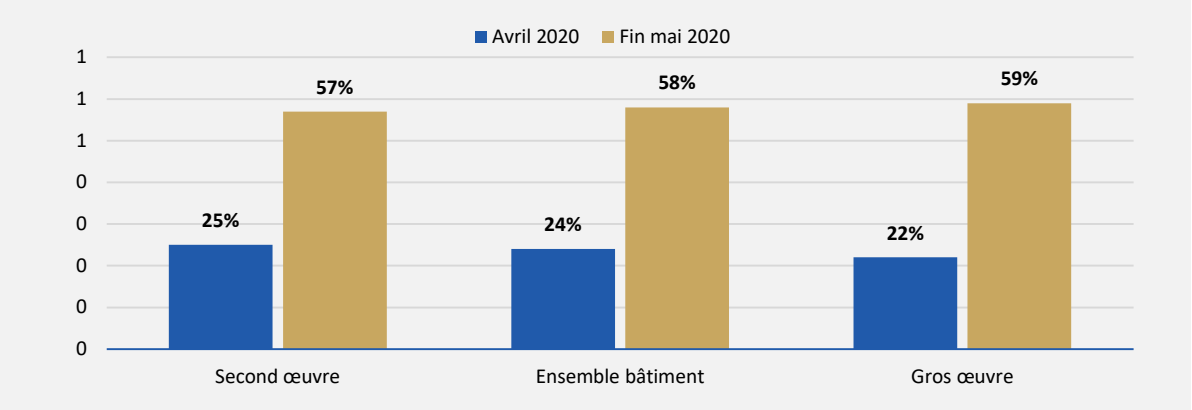
Le BTP a été fortement impacté par le confinement, mais garde le moral

Le secteur de la construction fait partie de ceux qui ont été le plus touché par la mise en œuvre des mesures d'endiguement de l'épidémie. La grande majorité des chantiers ont été arrêtés, au moins temporairement, et le retour à la normal prendra du temps, freiné notamment par des problèmes de disponibilité de la main-d'œuvre et de réorganisation du travail pour respecter les nouvelles normes sanitaires. Les difficultés d'approvisionnement en matériaux de construction empêchent également un redémarrage rapide de certains chantiers. À fin mai, l'activité dans le bâtiment (hors travaux publics) ne devrait ainsi qu'être revenue à un peu moins de 60% de la normale.

Dans ce contexte difficile, le climat des affaires dans le bâtiment comme dans les travaux publics a bien sûr fortement reculé, mais ne s'est pas réellement effondré. La raison est sans doute à chercher du côté des carnets de commandes, dont la situation ne s'est à ce jour pas trop dégradée.

Jugement des entreprises du bâtiment sur leur niveau d'activité en avril et fin mai

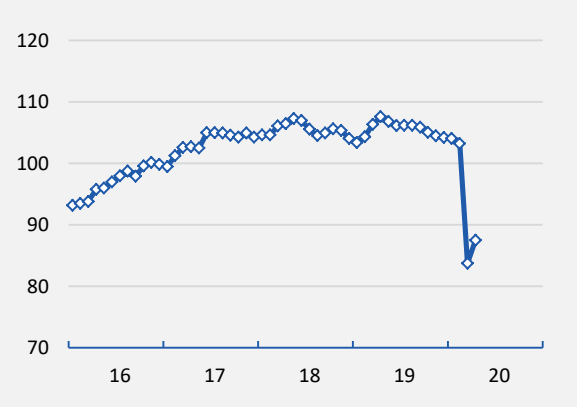
Unité : pourcentage du niveau jugé « normal »



Traitement **Xerfi** / Source : Banque de France

Le climat des affaires dans le bâtiment

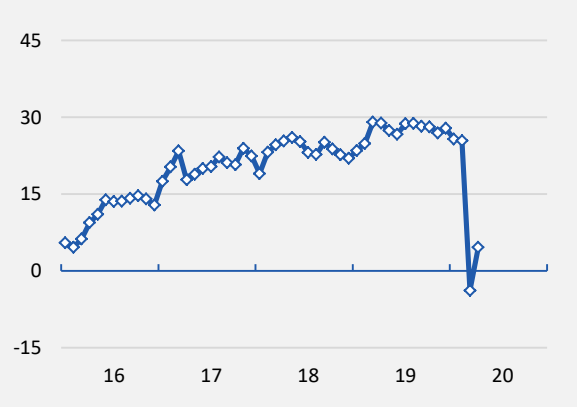
Unité : indice synthétique du climat des affaires (données mensuelles, cvs)



Traitement **Xerfi** / Source : Banque de France, dernière donnée disponible avril 2020

La situation de l'état du carnet de commandes dans le bâtiment

Unité : solde d'opinion, données mensuelles (cvs)

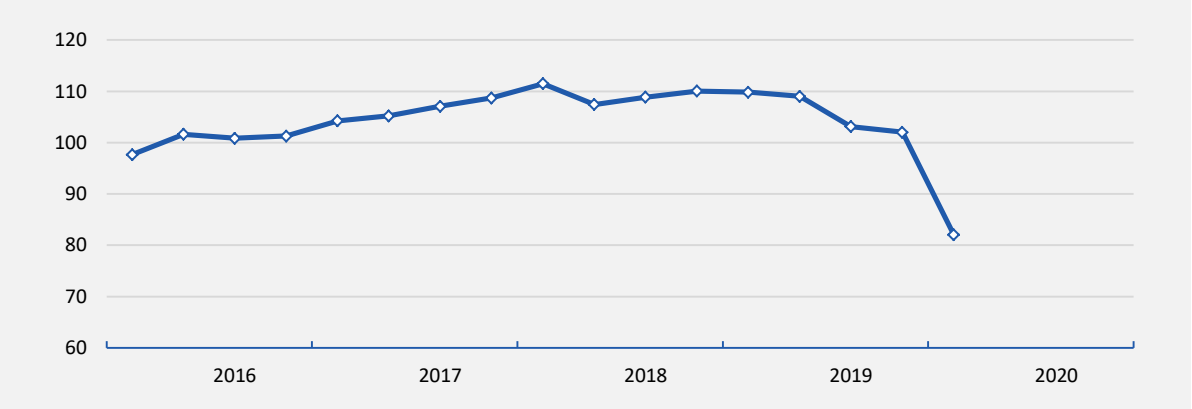


Traitement **Xerfi** / Source : Banque de France, dernière donnée disponible avril 2020

Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

Le climat des affaires dans les travaux publics

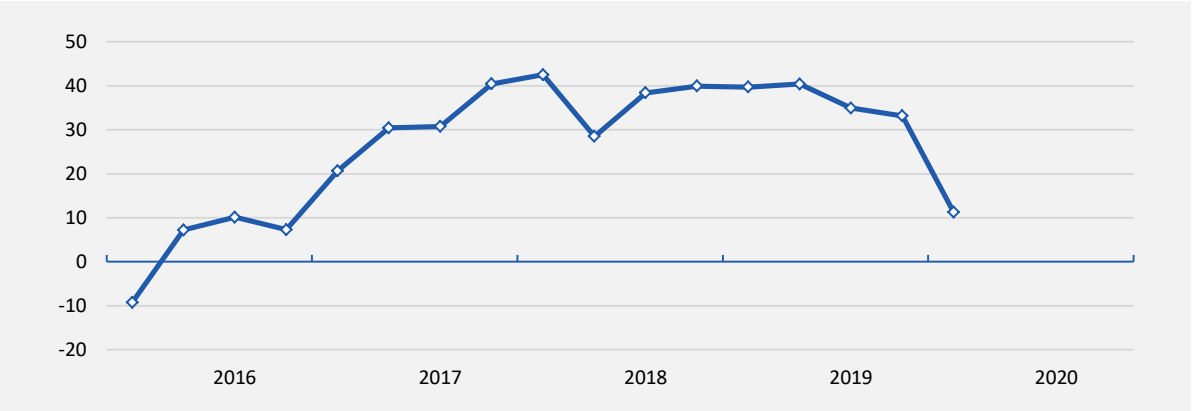
Unité : indice synthétique du climat des affaires (données mensuelles, cvs)



Traitement **Xerfi** / Source : Banque de France, dernière donnée disponible T1 2020

La situation de l'état du carnet de commandes dans les travaux publics

Unité : solde d'opinion, données mensuelles (cvs)



Traitement **Xerfi** / Source : Banque de France, dernière donnée disponible T1 2020

Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

L'IMPACT DE LA PÉRIODE DE CONFINEMENT DANS LE COMMERCE DE DÉTAIL

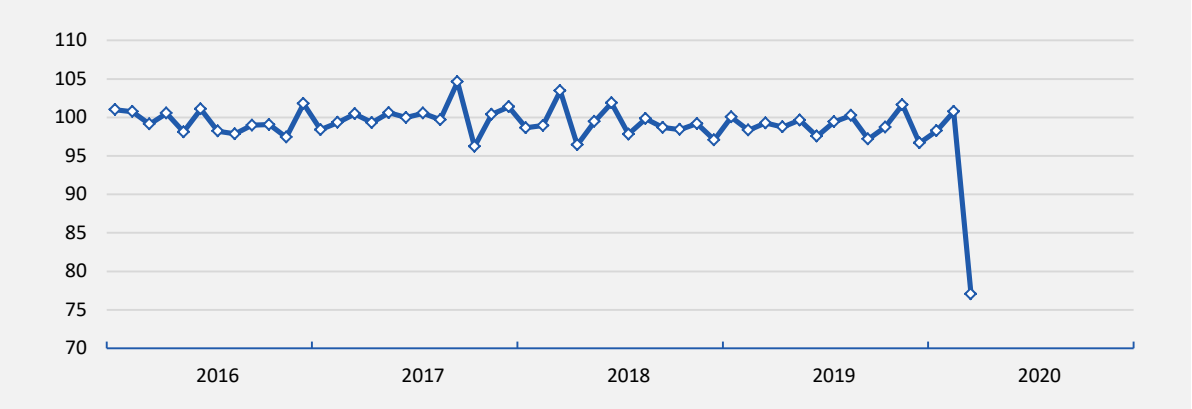
Le commerce de détail hors alimentaire plonge

Les mesures d'endiguement de l'épidémie ayant rendu quasi impossible la vente en magasin de la plupart des produits non alimentaires, l'activité du commerce de détail s'est logiquement effondrée dès le début de la troisième semaine de mars. Et les données du mois d'avril seront sans aucun doute encore davantage impactées, malgré la réouverture progressive de certains commerces, comme les magasins de bricolage par exemple.

En revanche, le commerce alimentaire a logiquement été épargné. Les données de février et mars montrent même une augmentation de l'activité due aux achats de précaution des ménages au début de la crise et au report de la consommation alimentaire hors foyer (restauration commerciale et collective).

Enquête mensuelle de conjoncture dans le commerce de détail

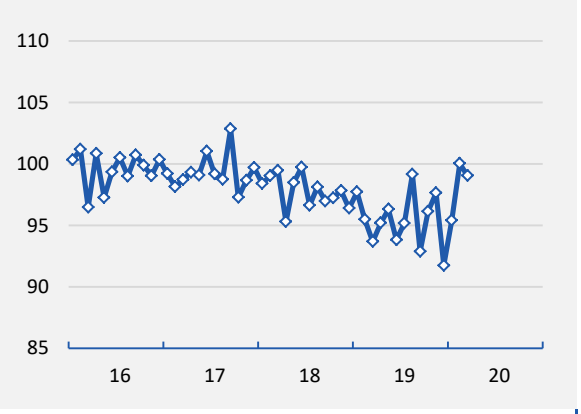
Unité : indice en volume sur les strates intermédiaires (cvs-cjo)



Traitement **Xerfi** / Source : Banque de France, dernière donnée disponible mars 2020

Focus sur la vente de produits alimentaires

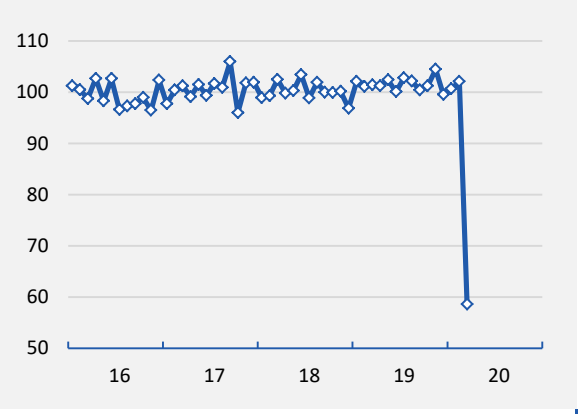
Unité : indice en volume sur les strates intermédiaires (cvs-cjo)



Traitement **Xerfi** / Source : Banque de France, dernière donnée disponible mars 2020

Focus sur la vente de produits manufacturés

Unité : indice en volume sur les strates intermédiaires (cvs-cjo)



Traitement **Xerfi** / Source : Banque de France, dernière donnée disponible mars 2020

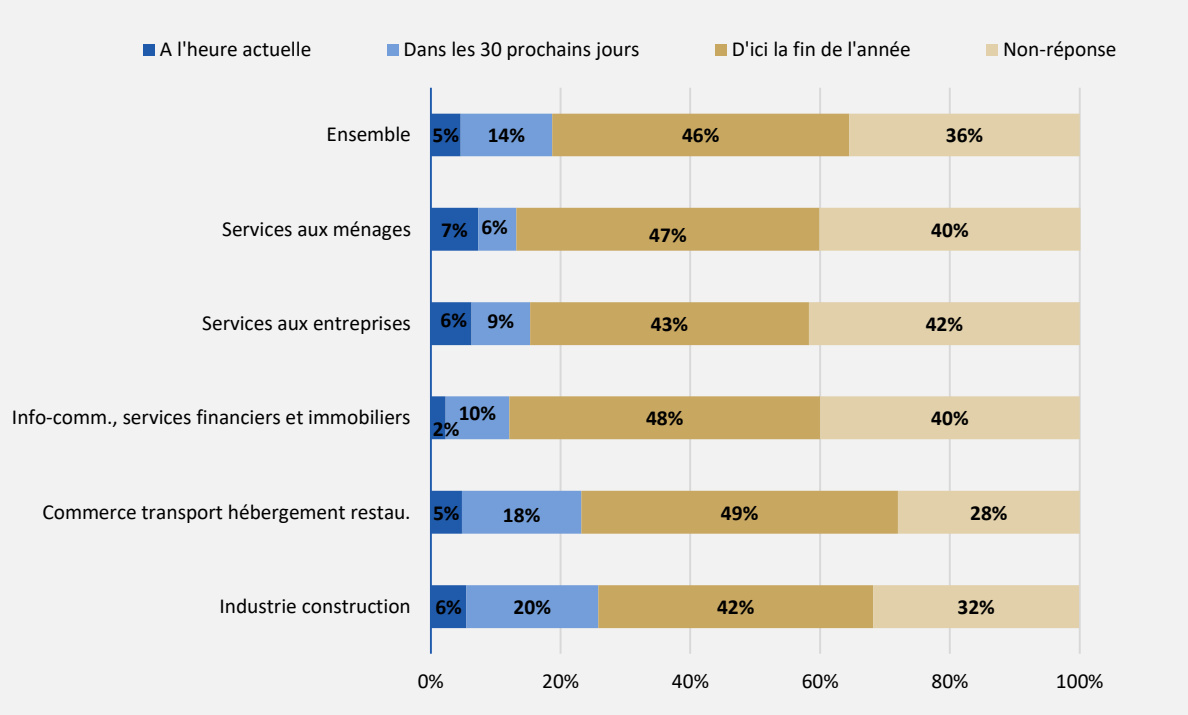
Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

Pas encore de problèmes de trésorerie, mais les dirigeants anticipent une dégradation marquée

Les dirigeants d'entreprise considérant être d'ores et déjà confrontés à des difficultés de trésorerie sont très peu nombreux (5%). Le recours massif des entreprises au chômage partiel et aux différents dispositifs d'aide (délais de paiement pour les échéances sociales et fiscales, garanties de BPI France pour les lignes de crédit bancaires, etc.) explique en partie ce résultat. En revanche près de 60% des chefs d'entreprises anticipent des difficultés financières avant la fin de l'année. Ces opinions sont globalement partagées dans tous les secteurs d'activité.

Rencontrez-vous des difficultés de trésorerie ?

Unité : part en % du total



Traitement **Xerfi** / Source : enquête **Xerfi** auprès de 1 130 dirigeants d'entreprises (essentiellement des PME), réalisée du 24 au 30 avril 2020

Rencontrez-vous des difficultés de trésorerie ?

Unité : part en % du total

NAF 2	À l'heure actuelle	Dans les 30 prochains jours	D'ici la fin de l'année	Non-réponse	Total
Industrie construction	5,5%	20,3%	42,4%	31,7%	**100,0%**
Commerce transport hébergement restauration	4,8%	18,4%	48,8%	28,0%	**100,0%**
Information-communication, services financiers et immobiliers	2,3%	9,8%	47,9%	40,0%	**100,0%**
Services aux entreprises	6,3%	9,0%	43,0%	41,7%	**100,0%**
Services aux ménages	7,3%	5,9%	46,7%	40,2%	**100,0%**
Total	**4,6%**	**14,1%**	**45,8%**	**35,5%**	**100,0%**

Traitement **Xerfi** / Source : enquête **Xerfi** auprès de 1 130 dirigeants d'entreprises (essentiellement des PME), réalisée du 24 au 30 avril 2020

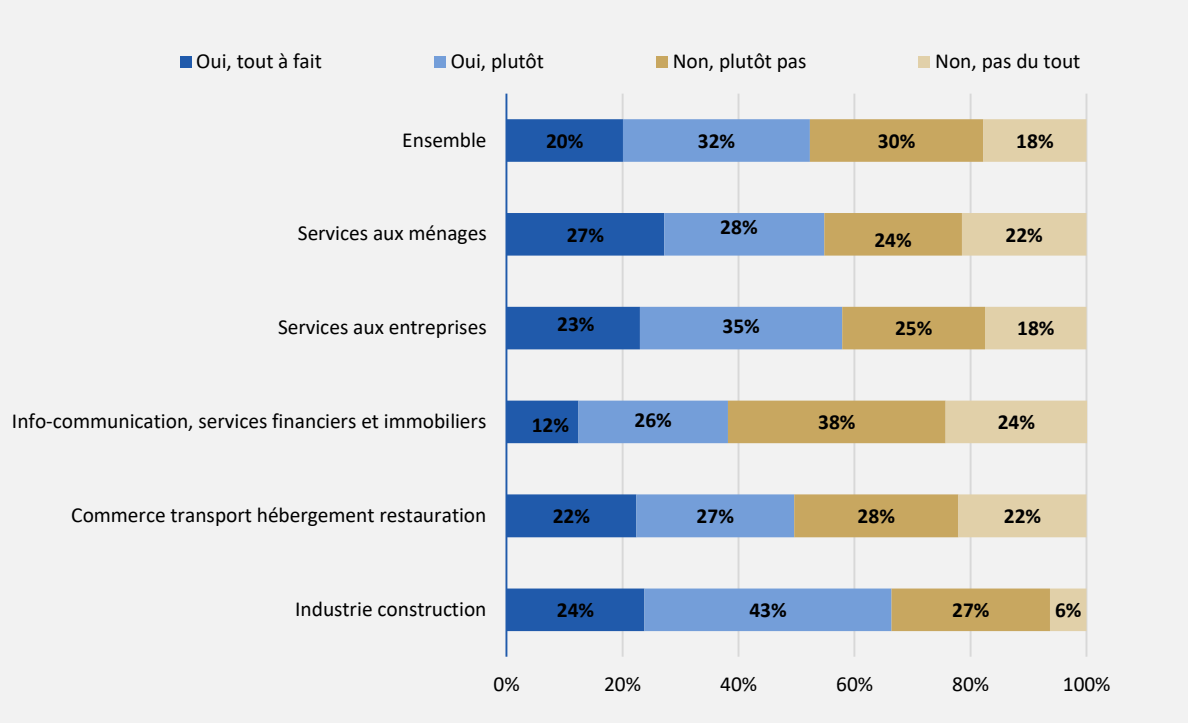
Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

Allongement des délais de paiement pendant le confinement

Plus d'une entreprise sur deux a signalé un allongement des délais de paiement de ses clients dans notre enquête menée fin avril. D'importantes disparités méritent d'être signalées : ce taux atteint 66% dans l'industrie-construction, mais n'est en revanche que de 38% dans le secteur de l'information-communication-services-financiers et immobiliers.

Constatez-vous un allongement des délais de paiement de vos clients ?

Unité : part en % du total



Traitement **Xerfi** / Source : enquête **Xerfi** auprès de 1 130 dirigeants d'entreprises (essentiellement des PME), réalisée du 24 au 30 avril 2020

Constatez-vous un allongement des délais de paiement de vos clients ?

Unité : part en % du total

NAF 2	Oui, tout à fait	Oui, plutôt	Non, plutôt pas	Non, pas du tout	Total
Industrie construction	23,8%	42,6%	27,3%	6,3%	**100,0%**
Commerce transport hébergement restauration	22,4%	27,2%	28,3%	22,1%	**100,0%**
Information-communication, services financiers et immobiliers	12,4%	25,8%	37,5%	24,4%	**100,0%**
Services aux entreprises	23,0%	34,9%	24,6%	17,5%	**100,0%**
Services aux ménages	27,2%	27,6%	23,7%	21,5%	**100,0%**
Total	**20,1%**	**32,2%**	**29,9%**	**17,8%**	**100,0%**

Traitement **Xerfi** / Source : enquête **Xerfi** auprès de 1 130 dirigeants d'entreprises (essentiellement des PME), réalisée du 24 au 30 avril 2020

Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

Une utilisation massive de certains dispositifs

Le dispositif d'aide le plus utilisé (trois entreprises sur quatre) est le délai de paiement d'échéances sociales. Il devance largement le délai de paiement d'échéances fiscales et les garanties de BPI France pour les lignes de crédit bancaires qui concernent chacun une entreprise sur deux. Mise à part l'activation de lignes de crédit d'urgence auprès des banques qui est citée par une entreprise sur cinq, tous les autres dispositifs recueillent moins de 10% des suffrages. Globalement les dirigeants considèrent rencontrer peu de difficultés à accéder aux mesures d'urgence. Les acteurs de l'industrie-construction portent cependant sur ce sujet un jugement un peu plus nuancé.

Avez-vous eu recours aux dispositifs suivants ?

Unité : part en % du total

NAF 2	Délais de paiement d'échéances sociales	Délais de paiement d'échéances fiscales	Remises d'impôts directs	Ligne de crédit d'urgence de vos banques	Garanties de BPI France pour des lignes de crédits bancaires
Industrie construction	72,9%	54,8%	10,6%	23,0%	49,3%
Commerce transport hébergement restauration	76,6%	52,2%	10,9%	16,1%	57,0%
Information-communication, services financiers et immo.	67,9%	46,2%	6,2%	17,3%	52,8%
Services aux entreprises	82,5%	53,2%	10,2%	19,5%	45,4%
Services aux ménages	76,9%	43,4%	9,9%	26,5%	43,6%
Total	**74,2%**	**51,1%**	**9,3%**	**19,3%**	**51,2%**

Traitement **Xerfi** / Source : enquête **Xerfi** auprès de 1 130 dirigeants d'entreprises (essentiellement des PME), réalisée du 24 au 30 avril 2020

Avez-vous eu recours aux dispositifs suivants ?

Unité : part en % du total

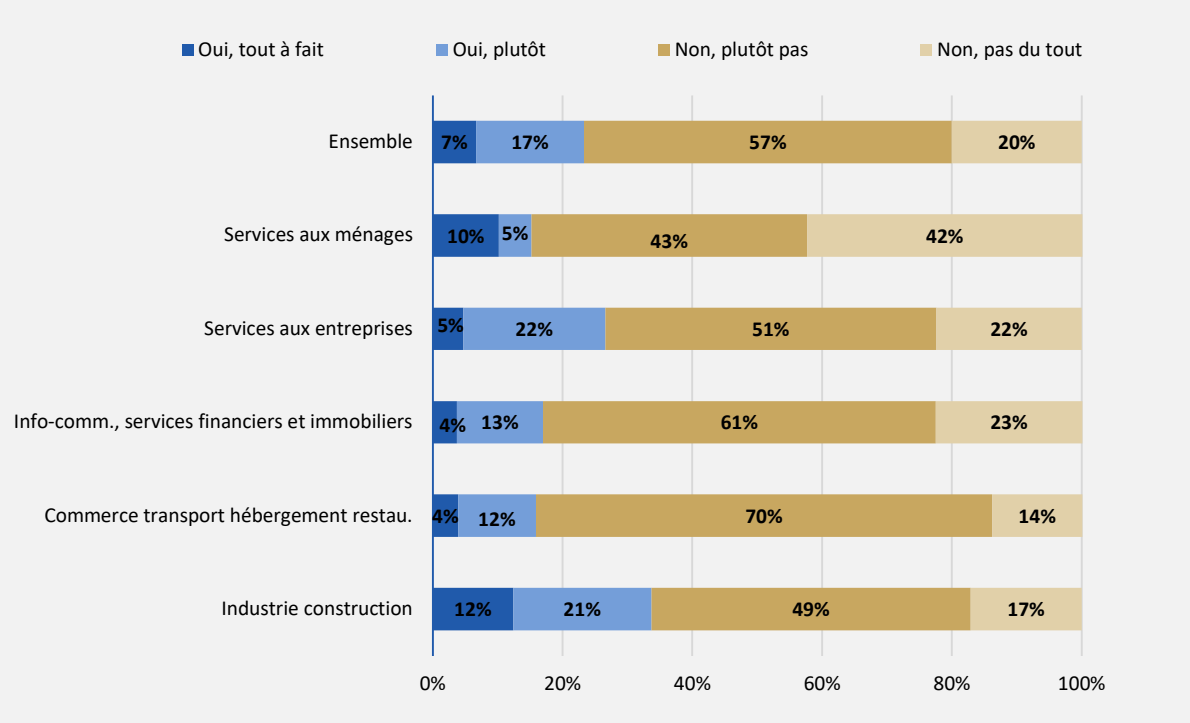
NAF 2	Mobilisation de BPI Assurance Export	Médiation du crédit	Dispositifs d'aides rég.	Aides locales	Mesures d'aides secto.	Autre
Industrie construction	1,4%	15,9%	3,7%	0,4%	0,2%	11,7%
Commerce transport hébergement restauration	0,2%	11,5%	0,8%	3,0%	4,6%	11,8%
Information-communication, services financiers et immo.	0,0%	3,7%	1,0%	0,8%	6,4%	2,7%
Services aux entreprises	0,0%	4,1%	2,8%	0,5%	6,4%	11,5%
Services aux ménages	2,9%	21,0%	9,5%	2,9%	23,7%	15,5%
Total	**0,5%**	**9,5%**	**2,3%**	**1,2%**	**4,8%**	**9,3%**

Traitement **Xerfi** / Source : enquête **Xerfi** auprès de 1 130 dirigeants d'entreprises (essentiellement des PME), réalisée du 24 au 30 avril 2020

Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

Rencontrez-vous des difficultés d'accès aux mesures d'urgence ?

Unité : part en % du total



Traitement **Xerfi** / Source : enquête **Xerfi** auprès de 1 130 dirigeants d'entreprises (essentiellement des PME), réalisée du 24 au 30 avril 2020

Rencontrez-vous des difficultés d'accès aux mesures d'urgence ?

Unité : part en % du total

NAF 2	Oui, tout à fait	Oui, plutôt	Non, plutôt pas	Non, pas du tout	Total
Industrie construction	12,4%	21,3%	49,2%	17,1%	**100,0%**
Commerce transport hébergement restauration	3,9%	12,0%	70,3%	13,9%	**100,0%**
Information-communication, services financiers et immobiliers	3,7%	13,3%	60,5%	22,6%	**100,0%**
Services aux entreprises	4,7%	21,9%	51,0%	22,4%	**100,0%**
Services aux ménages	10,2%	5,0%	42,5%	42,4%	**100,0%**
Total	**6,7%**	**16,6%**	**56,7%**	**20,0%**	**100,0%**

Traitement **Xerfi** / Source : enquête **Xerfi** auprès de 1 130 dirigeants d'entreprises (essentiellement des PME), réalisée du 24 au 30 avril 2020

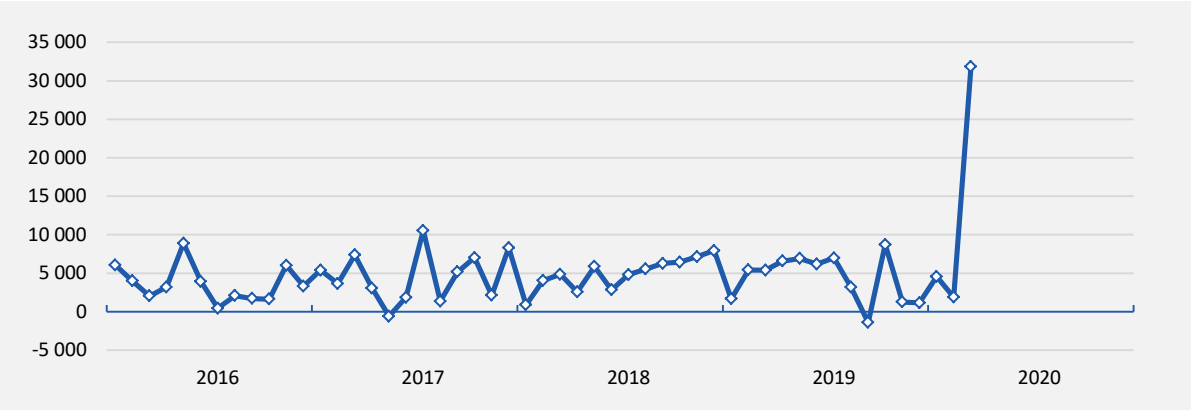
Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

Envolée du crédit aux entreprises

La crise du Covid-19 s'est traduite par une envolée absolument inédite de crédits de trésorerie accordés aux entreprises françaises. Sur le seul mois de mars, près de 32 Md€ ont ainsi été accordés par les banques, alors que les flux mensuels ne dépassent habituellement quasiment jamais les 10 Md€. Dans un contexte très incertain et marqué par une chute de l'activité commerciale dans la plupart des secteurs, les entreprises ont cherché à augmenter leurs liquidités, profitant notamment des dispositifs de soutien mis en place par l'État. À noter, si les flux de crédits à l'investissement n'ont pas connu une telle envolée, ils ont tout de même atteint en mars leur plus haut niveau depuis juin 1999. De nombreuses entreprises ont certainement voulu sécuriser leurs plans de financement au plus vite, avant la dégradation très probable des conditions de crédit.

Les flux de crédits accordés aux sociétés non financières résidentes (*)

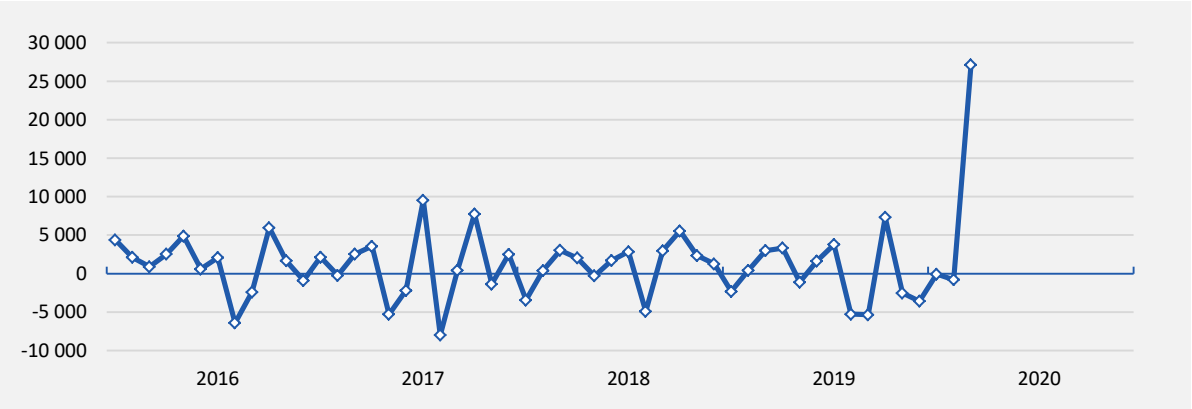
Unité : million d'euros, données mensuelles (cvs)



(*) Crédits (y compris crédits titrisés) accordés par les établissements de crédit et assimilés résidents, toutes devises
Traitement **Xerfi** / Source : Banque de France, dernière donnée disponible mars 2020

Dont flux de crédits de trésorerie (*)

Unité : million d'euros, données mensuelles (cvs)

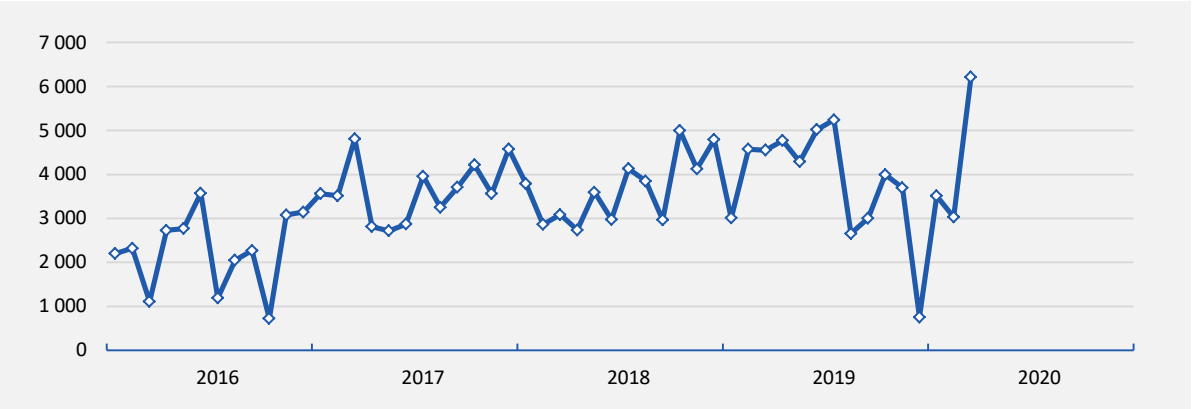


(*) Crédits (y compris crédits titrisés) accordés par les établissements de crédit et assimilés résidents, toutes devises
Traitement **Xerfi** / Source : Banque de France, dernière donnée disponible mars 2020

Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

Dont flux de crédits à l'investissement (*)

Unité : million d'euros, données mensuelles (cvs)



(*) Crédits (y compris crédits titrisés) accordés par les établissements de crédit et assimilés résidents, toutes devises

Traitement **Xerfi** / Source : Banque de France, dernière donnée disponible mars 2020

Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

Une chute quasi généralisée

Selon les informations diffusées le 7 mai, l'INSEE estime que les dépenses de consommation finale des ménages pendant la période de confinement sont globalement inférieures de 32% à leur niveau « normal ». Parmi les biens manufacturés, ce sont les produits électroniques et informatiques, dont une part importante est traditionnellement achetée en ligne, qui ont le moins souffert du confinement. Leur consommation est tout de même en baisse de 35%. Les seuls postes de consommation véritablement épargnés sont ceux qui sont par nature incompressibles (et par ailleurs pour beaucoup pré-engagées), à savoir l'alimentaire, l'énergie, l'eau, les télécommunications ainsi que les dépenses immobilières (loyers) et financières.

Estimation de la perte de consommation finale des ménages liée aux mesures d'endiguement de l'épidémie

	Part dans la consommation (en %)	Perte de consommation (en %)
Agriculture, sylviculture et pêche	**3%**	**3%**
Industrie	**44%**	**-33%**
Fabrication de denrées alimentaires, de boissons et de produits à base de tabac	15%	5%
Cokéfaction et raffinage	4%	-72%
Fabrication d'équipements électriques, électroniques, informatiques ; fabrication de machines	3%	-35%
Fabrication de matériels de transport	6%	-89%
Fabrication d'autres produits industriels	13%	-54%
Industries extractives, énergie, eau, déchets, dépollution	5%	3%
Construction	**2%**	**-75%**
Services principalement marchands	**46%**	**-31%**
Commerce ; réparation d'automobiles et de motocycles	1%	-68%
Transports et entreposage	3%	-80%
Hébergement et restauration	7%	-87%
Information et communication	3%	-9%
Activités financières et d'assurance	6%	0%
Activités immobilières	19%	0%
Activités scientifiques et techniques ; services adminis-tratifs et de soutien	2%	-52%
Autres activités de services	4%	-77%
Services principalement non marchands	**5%**	**-37%**
Total	**100%**	**-32%**

Lecture : le niveau de consommation des ménages en produits issus des industries agroalimentaires est actuellement supérieur de 5% à celui habituellement observé en période normale d'activité économique
Traitement **Xerfi** / Source : INSEE

Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

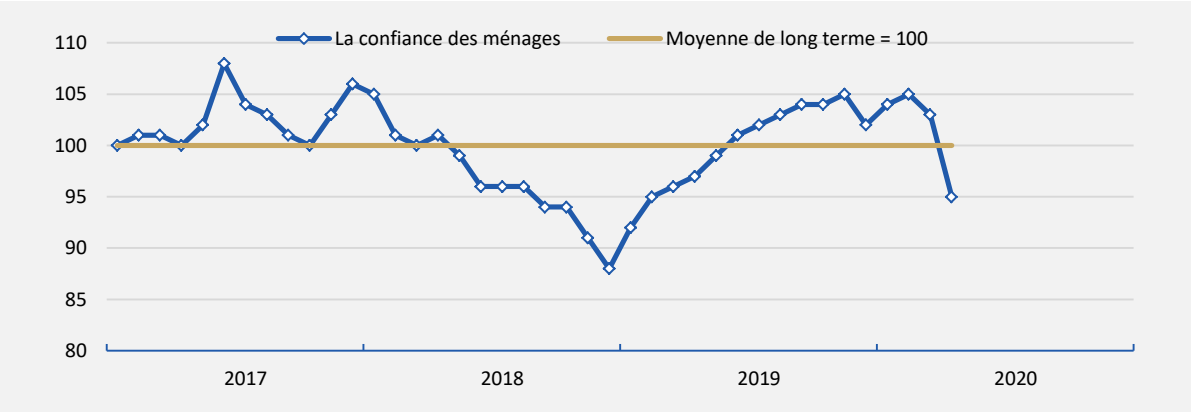
La chute du moral des ménages était encore contenue en avril

L'indicateur de confiance des ménages est faussement rassurant. Certes, il recule fortement. Mais il ne fait que revenir à son niveau de début 2019. En réalité, l'enquête étant menée sur les 3 premières semaines de chaque mois, la plupart des répondants pour le mois d'avril n'avaient encore qu'une vision très incertaine de la crise économique à venir. L'ampleur des mesures d'aides immédiates, le discours plutôt rassurant sur le plan économique du gouvernement et l'absence de plans sociaux ont certainement contribué à amoindrir la chute du moral des ménages. Celle-ci va cependant certainement se prolonger dans les prochains mois.

En ce début de crise, ce sont essentiellement les salariés précaires qui ont souffert économiquement, avec l'effondrement du recours à l'intérim et aux CDD (illustré d'ailleurs par l'envolée du chômage dès le mois de mars). En revanche, les salariés en CDI et plus encore les retraités sont assez largement épargnés financièrement.

La confiance des ménages

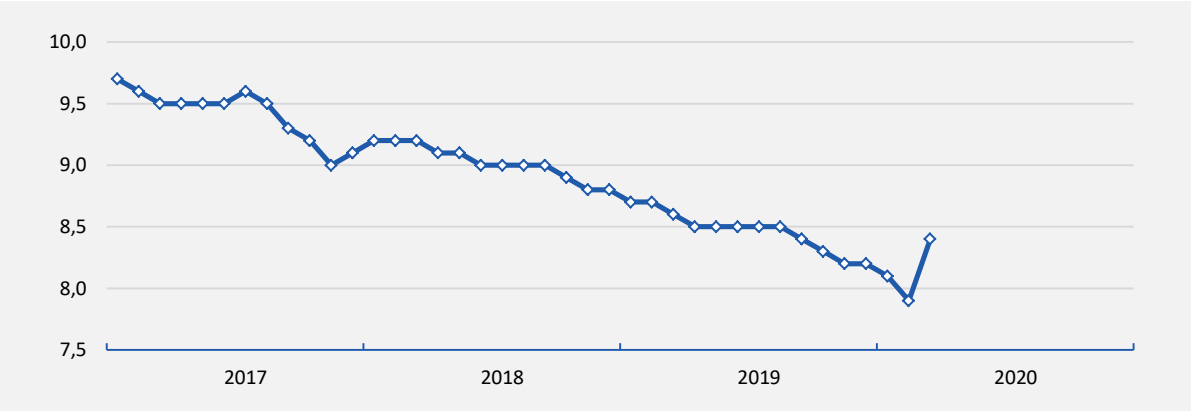
Unité : indice synthétique de confiance des ménages (moyenne = 100)



Traitement **Xerfi** / Source : Insee, dernière donnée disponible avril 2020

Le taux de chômage

Unité : taux en %



Traitement **Xerfi** / Source : Eurostat, dernière donnée disponible mars 2019

Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

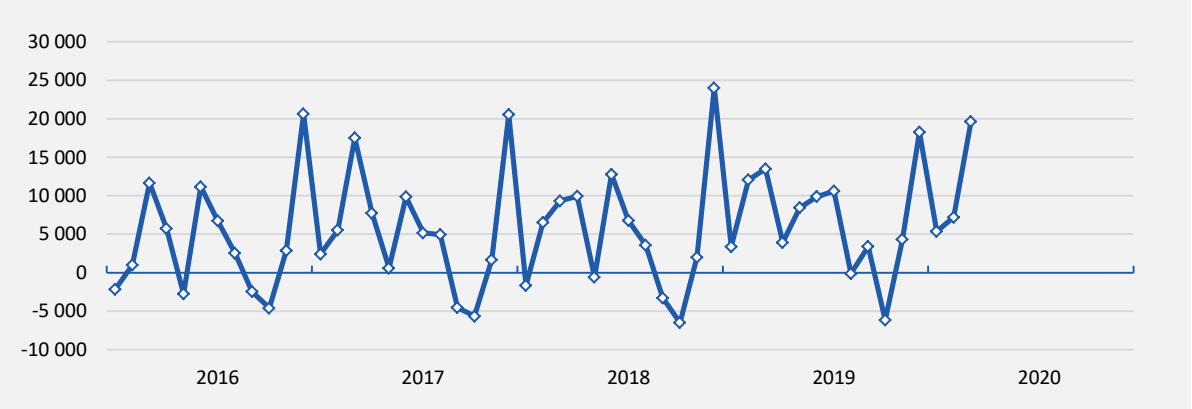
La chute de la consommation tire l'épargne (de court terme) vers le haut

En mars 2020, le montant des dépôts bancaires des ménages a bondi de près de 20 Md€, un niveau habituellement atteint seulement sur les mois de décembre. À titre de comparaison, cela représente une hausse de plus de 50% par rapport à la moyenne des flux enregistrés sur les mois de mars des 4 années précédentes. Ce sont les dépôts à vue des ménages qui tirent ce mouvement, profitant du maintien de l'essentiel des revenus et de la chute brutale de la consommation pendant la seconde moitié du mois de mars. Le même mouvement s'est certainement produit en avril, de manière encore plus accentué. Ainsi, la CDC estime que la collecte des Livrets A a atteint un record historique en avril, entre 5 et 10 Md€.

À l'inverse, les flux sur les dépôts à terme se sont effondrés en mars, avec la plus importante décollecte des 5 dernières années. Face à la crise, les Français ont en effet privilégié l'épargne liquide, au détriment, donc, des dépôts à terme ou encore d'autres produits bloqués, comme l'assurance-vie.

Les dépôts bancaires globaux des ménages (*)

Unité : million d'euros, flux mensuels

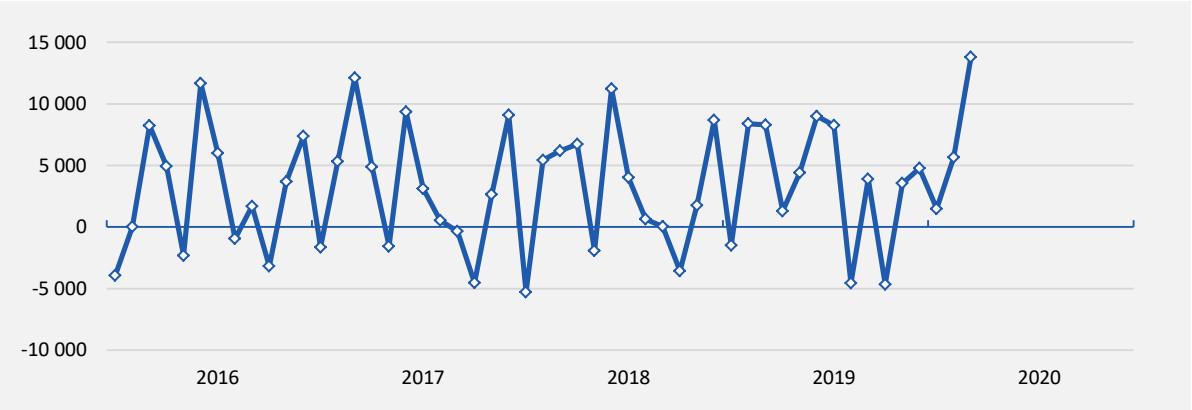


(*) Y compris institutions sans but lucratif au service des ménages, dépôts auprès des établissements de crédit et assimilés résidents, toutes devises

Traitement **Xerfi** / Source : Banque de France, dernière donnée disponible mars 2020

Les dépôts à vue des ménages (*)

Unité : million d'euros, flux mensuels



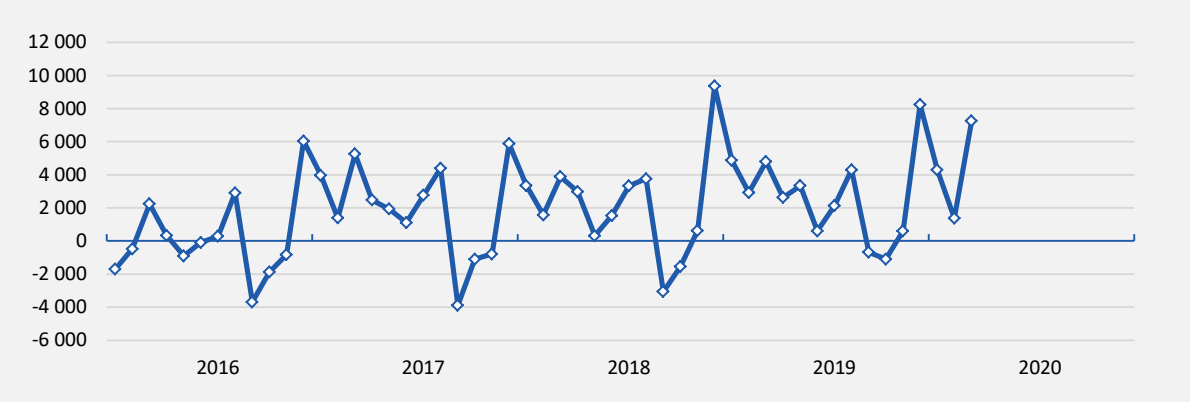
(*) Y compris institutions sans but lucratif au service des ménages, dépôts auprès des établissements de crédit et assimilés résidents, toutes devises

Traitement **Xerfi** / Source : Banque de France, dernière donnée disponible mars 2020

Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

Les versements sur les livrets d'épargne des ménages (*)

Unité : million d'euros, flux mensuels

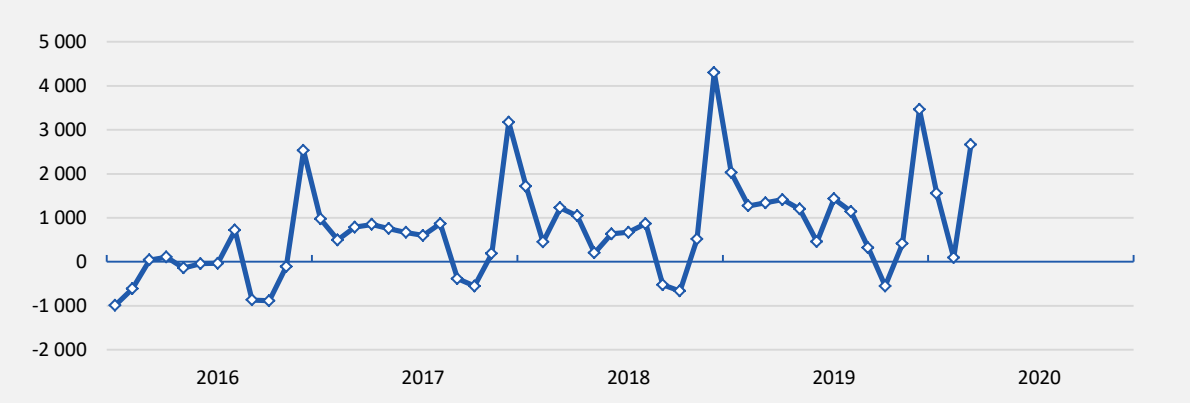


(*) Y compris institutions sans but lucratif au service des ménages, dépôts auprès des établissements de crédit et assimilés résidents, toutes devises

Traitement **Xerfi** / Source : Banque de France, dernière donnée disponible mars 2020

Focus sur les versements sur les livrets A des ménages (*)

Unité : million d'euros, flux mensuels

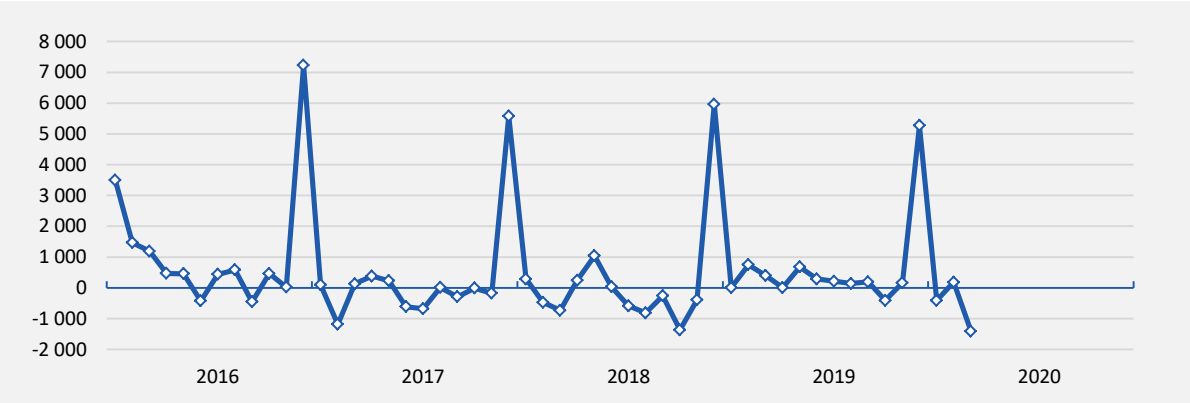


(*) Y compris institutions sans but lucratif au service des ménages, dépôts auprès des établissements de crédit et assimilés résidents, toutes devises

Calcul **Xerfi** à partir de l'évolution des encours / Source : Banque de France, dernière donnée disponible mars 2020

Les versements sur les dépôts à terme des ménages (*)

Unité : million d'euros, flux mensuels



(*) Y compris institutions sans but lucratif au service des ménages, dépôts auprès des établissements de crédit et assimilés résidents, toutes devises

Traitement **Xerfi** / Source : Banque de France, dernière donnée disponible mars 2020

Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

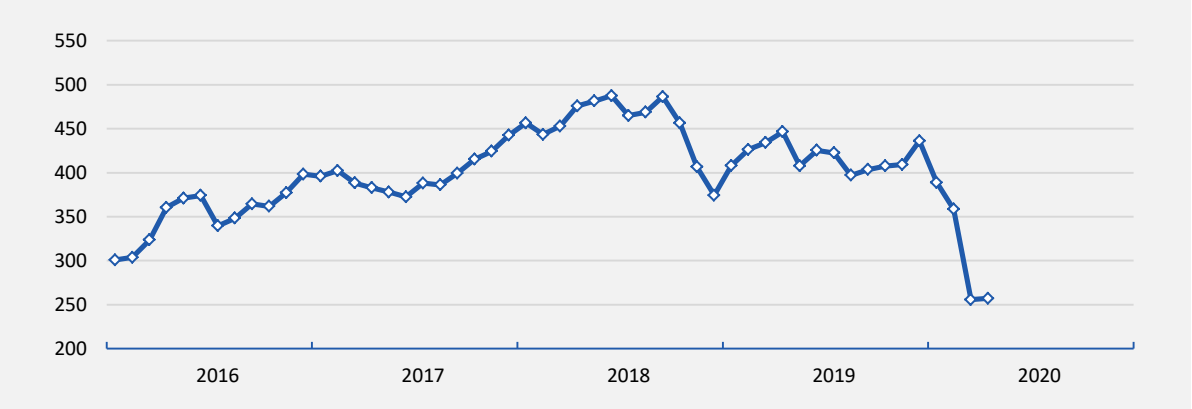
Les cours du pétrole dévissent face à une chute historique de la consommation

Le prix du baril de Brent est tombé en avril à 23$ (en moyenne sur le mois), son plus bas niveau sur plus de 18 ans. Entre le 21 et le 28 avril il est même passé en dessous de la barre des 20$, tandis que le prix du baril de WTI (le cours de référence aux États-Unis) a fait sa première incursion historique en territoire négatif, clôturant à -38$ le 20 avril dernier. Depuis début mai, les cours de l'or noir se sont légèrement redressés, mais ils restent aujourd'hui environ 60% en deçà de leurs niveaux de début janvier.

La chute des cours du pétrole depuis le début de l'année a été le résultat d'un choc négatif de demande d'ampleur historique, dont les effets ont été amplifiés par une offre mondiale surabondante. Les mesures de restriction de la mobilité des personnes adoptées dans la plupart des pays pour contraster la pandémie de Covid-19 ont paralysé les activités de transport. Le plongeon de la consommation qui en a résulté est de l'ordre de 30% en avril (en glissement annuel). Avec une production mondiale stable à environ 100 millions de barils par jours (mb/j), la chute de la demande s'est traduite par un excès d'offre de près de 30 mb/j et une forte hausse des stocks qui ont poussé les cours mondiaux à la baisse. Face à cette situation inédite, les pays de l'OPEP+ ont procédé à partir de début mai à des coupes sans précédents de leur production (d'environ 10 mb/j), ce qui a contribué à faire remonter légèrement les cours.

Le cours des matières premières

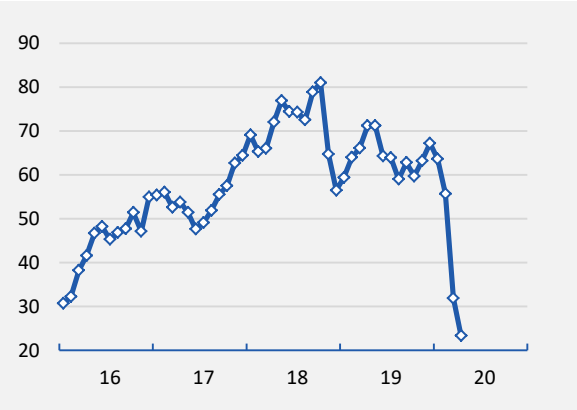
Unité : indice GSCI, fin de mois (panier de matières premières 100 = 1970)



Source : Goldman Sachs *via* Feri, dernière donnée disponible 04/2020

Le cours du pétrole brut « Brent » (Rotterdam)

Unité : prix en dollars US / baril Pays-Bas



Source : Insee, dernière donnée disponible 04/2020

Le cours du cuivre (Londres)

Unité : prix en dollars US par tonne

Source : Insee, dernière donnée disponible 04/2020

Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

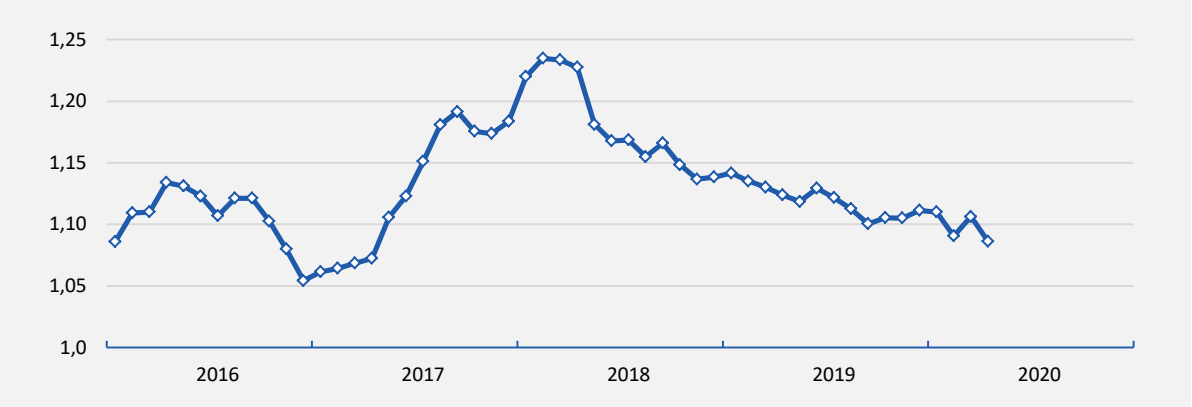
Le taux euro / dollar reste globalement stable

La volatilité du taux de change de l'euro vis-à-vis du dollar est restée assez faible ces deux derniers mois, malgré l'irruption sur la scène de la plus grave crise économique de l'après-guerre. L'euro s'est échangé contre 1,09 dollar en moyenne sur le mois d'avril, se dépréciant légèrement par rapport au mois précédent (1,11). Le taux entre les deux principales devises mondiales continue donc d'osciller autour de la barre de 1,10 dollar pour un euro, un niveau qui le caractérise depuis la fin de l'été 2019.

La Réserve Fédérale et la BCE ont réagi avec des mesures d'envergure, dès le mois de mars, à la perspective d'une récession aussi brutale qu'inattendue en 2020. Les mesures de confinement de la population et d'arrêt partiel de l'activité économique, introduites entre mars et mai en Europe puis aux États-Unis, ont effacé environ un tiers de la production réelle de biens et services, avec des retombées en chaînes potentiellement catastrophiques sur la stabilité du système financier. Face à cette menace, la Réserve fédérale a tout d'abord ramené à zéro son taux directeur, ce qui a annulé le différentiel de taux avec la zone euro, contribuant à déprécier légèrement le dollar en mars. Mais c'est surtout l'arme des politiques non conventionnelles (sous la forme d'un achat massif de bons de trésor) qui a été déployée par les deux institutions monétaires, dans le but notamment d'épauler les efforts budgétaires des gouvernements au secours des activités et des ménages directement affectés par la crise. Ces politiques monétaires ont également favorisé (surtout aux États-Unis) un net rebond des indices boursiers qui avaient chuté entre la mi-février et fin mars.

Le cours dollar / euro

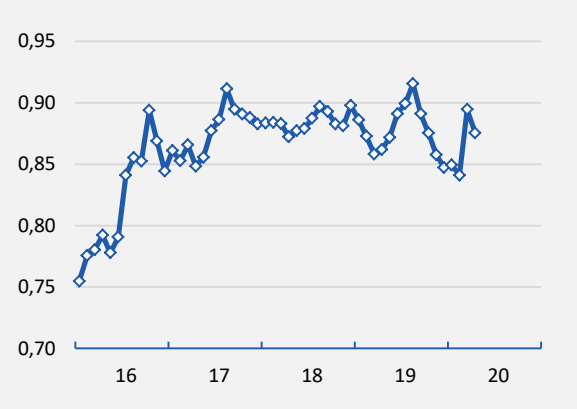
Unité : US dollar pour 1 euro



Source : Insee, dernière donnée disponible 04/2020

Le cours livre sterling / euro

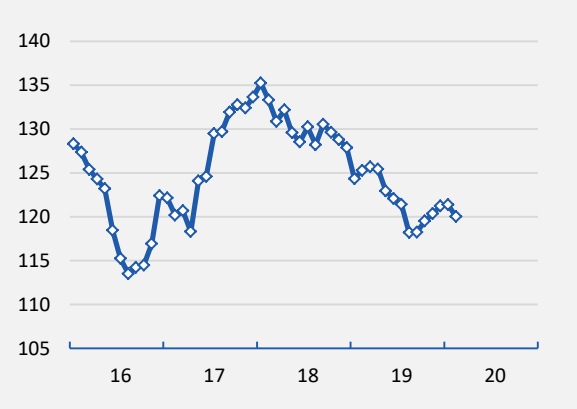
Unité : livre sterling pour 1 euro



Source : Insee, dernière donnée disponible 04/2020

Le cours yen / euro

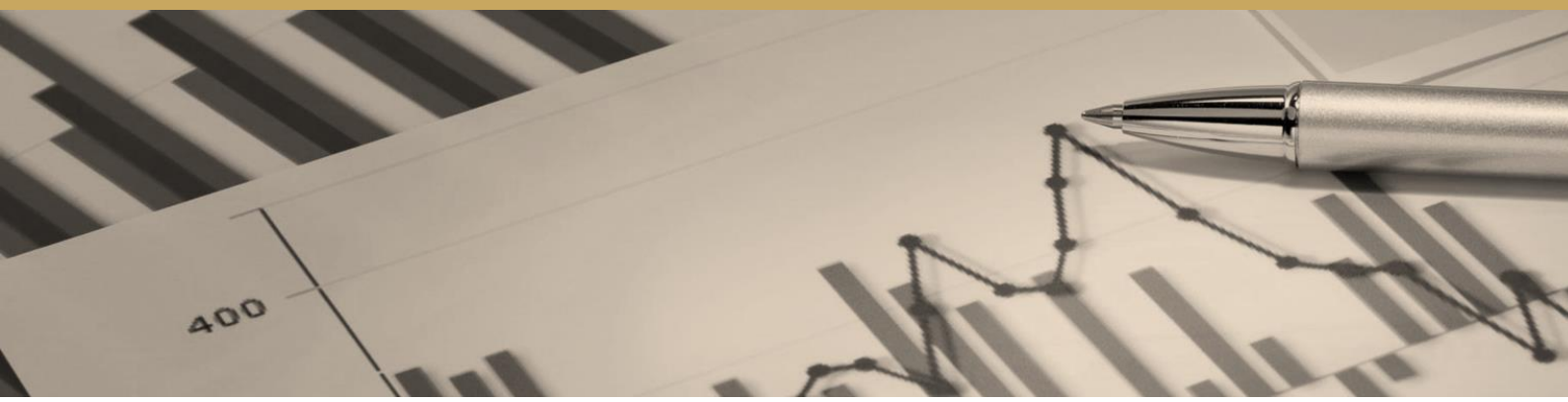
Unité : yen pour 1 euro



Source : Insee, dernière donnée disponible 02/2020

Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

FRANCE : CONJONCTURE ET PRÉVISIONS 2021



2.1. LES INDICATEURS CLÉS **39**
Le PIB 39
La consommation des ménages 40
Le pouvoir d'achat des ménages 41
Le taux de chômage 42
L'inflation 43
L'investissement des entreprises 44
Le commerce extérieur de la France 45
2.2. LES INDICATEURS OPÉRATIONNELS **46**
Le cours euro / dollar 46
Le cours du pétrole 47
Les cours des métaux 48
Les cours des matières premières agricoles 49
2.3. LES ÉCLAIRAGES SECTORIELS **50**
Les industries alimentaires 50
L'industrie automobile 51
L'industrie aéronautique et spatiale 52
L'activité du BTP 53
Le commerce de produits alimentaires 55
Le commerce de produits non alimentaires 56
Les transports et l'entreposage 57
L'hébergement et la restauration 58
Les services aux entreprises 59
Les secteurs de l'information et de la communication 60

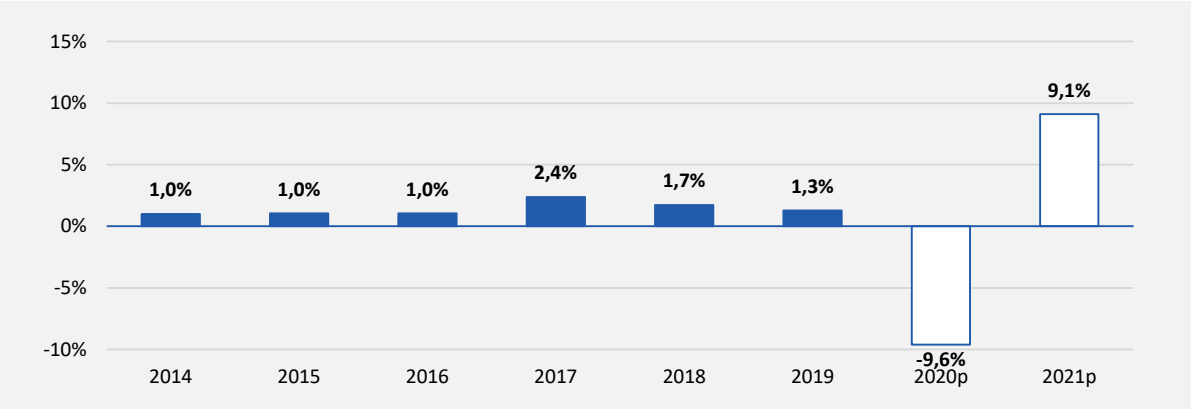
Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

Chute historique et reprise partielle

Si l'on pouvait encore espérer il y a quelques semaines une euphorie de la libération, un *rush* dans tous les secteurs aujourd'hui prohibés, qui sont au cœur du lien social (restauration, cafés, tourisme, loisirs, culture, etc.), cet espoir est douché. Les contraintes de distanciation sociale pèseront encore longtemps sur toute la sphère du superflu. À cela, il faut ajouter toutes les mesures de protection qui continueront d'alimenter les comportements de défiance qui vont continuer à peser sur toutes les activités qui impliquent de la promiscuité et des contacts interpersonnels, autrement pratiquement toutes les activités de services. Et quand bien même, cette défiance serait-elle levée dans quelques mois, pour ces activités on bute sur une autre réalité indépassable. Ce qui est perdu à un moment donné, une collection de printemps, des vacances, un festival, etc. n'est tout simplement pas récupérable. Les effets saisonniers interdisent toute seconde chance. La consommation va tout simplement lâcher cette année avec une baisse de 10%. Certes, la normalisation des niveaux de production dans nombre de secteurs, va créer l'illusion d'un rebond. Mais derrière ce trompe-l'œil, il y aura un emploi, un pouvoir d'achat et des niveaux de dette dégradés qui pèseront sur la dynamique de la croissance à moyen terme. Face à une demande dégradée (domestique comme extérieure) les entreprises vont couper dans leurs investissements d'autant plus que leur situation financière va se détériorer avec la crise. Tous les clignotants sont donc au rouge et ne passeront pas au vert de sitôt. Fin 2021, le PIB de la France resterait inférieur de près de 1,5% à son niveau du 4e trimestre 2019.

Le PIB de la France

Unité : % des variations annuelles



Prévisions **Xerfi** (dernière mise à jour le 18/05/2020) / Source : Insee

Le scénario macro-économique pour la France à l'horizon 2020

Unité : % des variations annuelles

	2018	2019	2020 (p)	2021 (p)
PIB	1,7%	1,3%	**-9,6%**	**9,1%**
Consommation	0,9%	1,3%	**-9,1%**	**10,0%**
Conso. publique	0,8%	1,3%	**-2,2%**	**2,7%**
Investissement	2,8%	3,7%	**-19,5%**	**17,4%**
Construction	2,1%	3,2%	**-24,7%**	**16,2%**
Equipement	2,1%	3,6%	**-15,4%**	**18,6%**
Importation	1,2%	2,3%	**-13,8%**	**20,9%**
Exportations	3,5%	2,0%	**-12,6%**	**19,4%**

Prévisions **Xerfi** (dernière mise à jour le 18/05/2020) / Source : Insee

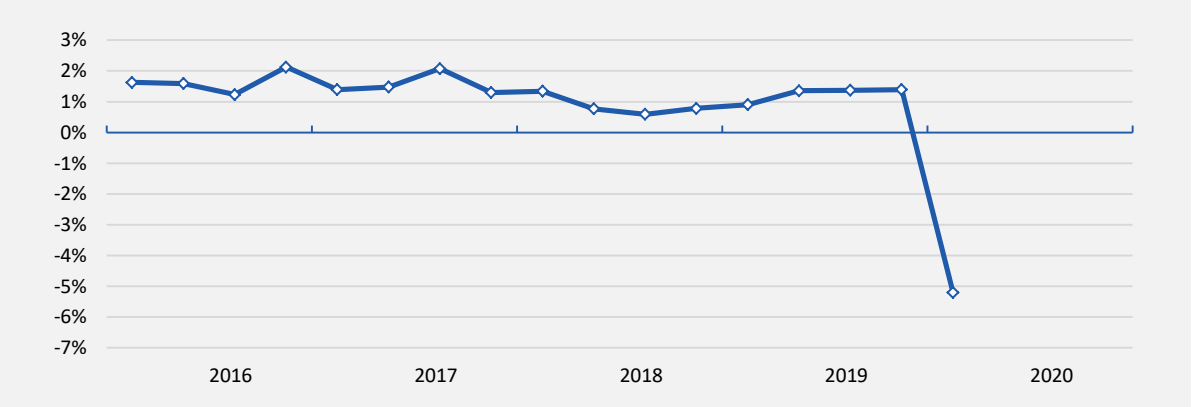
Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

Descente aux enfers

Tous scénarios de comportements d'achats compensatoires qui effaceraient à brève échéance l'effondrement de la consommation durant le confinement sont à exclure. D'abord, le virus et la crainte de la contamination resteront un problème latent et durable. Sans la mise au point de traitements efficaces ou d'un vaccin, les contraintes de distanciation sociale resteront impératives. Il ne faut donc pas s'attendre à un retour rapide à la normale sur ce front-là. Aux conséquences très concrètes des mesures sanitaires, viennent ensuite se superposer les effets de la crise économique sur le pouvoir d'achat et les comportements d'épargne. Côté revenu, la cassure est nette (chômage partiel, chute des revenus des indépendants…). Certes, le recul de l'inflation permettra d'amortir le choc et redonnera un peu d'oxygène aux ménages mais c'est insuffisant, et le pouvoir d'achat (par unité de consommation, c'est-à-dire en prenant en compte le nombre de ménages et leur composition) va être amputé de 0,4% cette année. Des revenus en baisse c'est une consommation sous pression. Mais pour peu que cela entre en collision avec l'impossibilité de consommer sur de nombreux postes de produits et services et c'est une véritable descente aux enfers : la consommation des ménages devrait décrocher de 10% en euros constants cette année, du jamais vu en temps de paix. Son corollaire, le taux d'épargne devrait s'envoler à près de 23%, c'est également exceptionnel. Cette réserve est précisément ce qui peut armer des comportements de rattrapage par la suite. Mais tant que la crise sanitaire, couve, tant que le pouvoir d'achat sera attaqué, c'est l'épargne de précaution qui va flamber et la consommation qui va souffrir. Fin 2021, les dépenses des ménages auront juste retrouvé le niveau du 4e trimestre 2019.

La consommation des ménages

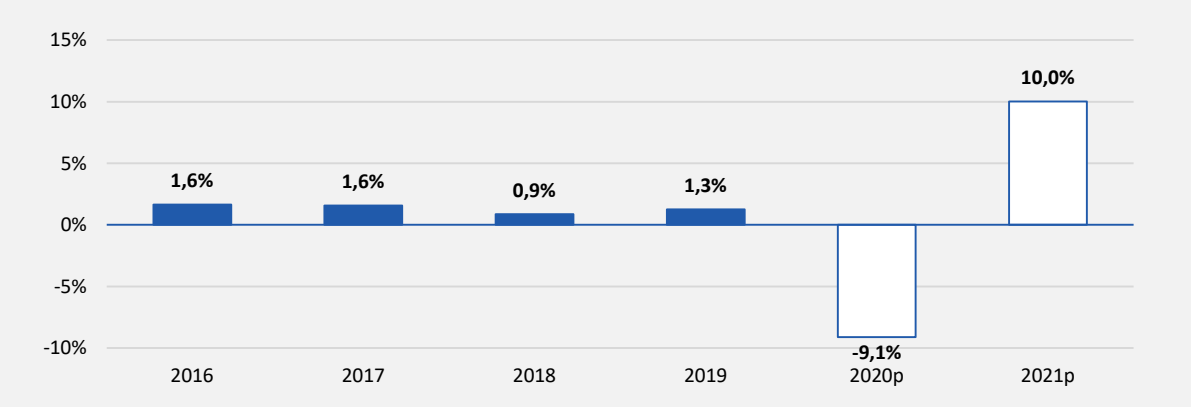
Unité : % des variations annuelles en volume



Source : Insee, dernière donnée disponible T1 2020

La consommation des ménages

Unité : % des variations annuelles en volume



Prévisions **Xerfi** (dernière mise à jour le 18/05/2020) / Source : Insee

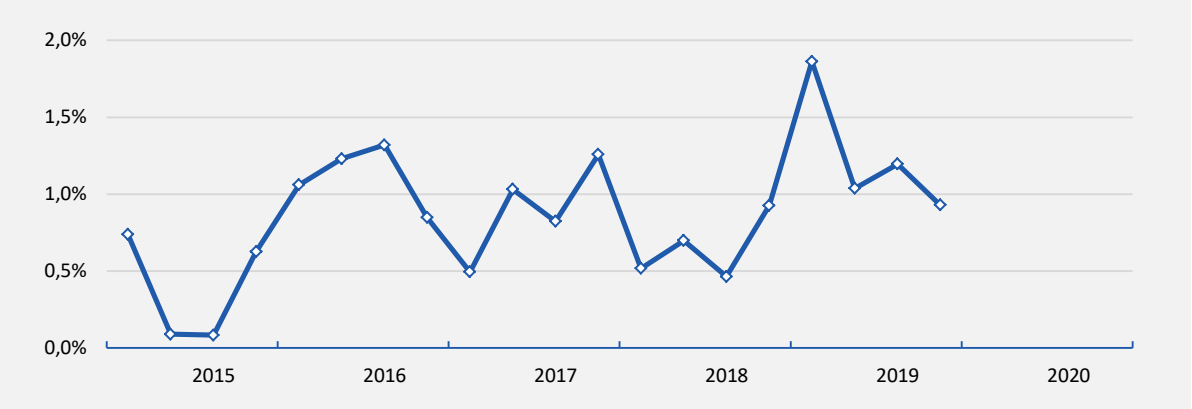
Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

Coup dur pour les revenus des ménages

Le revenu des Français est sous pression et le coup est rude pour 2020. Les revenus d'activité sont en effet attaqués sur ses deux fronts, celui de la masse salariale et celui des revenus des indépendants. La masse salariale ce n'est rien d'autres que la multiplication du nombre de salariés par leurs rémunérations (salaires, primes, heures supplémentaires, intéressements). Côté emploi, même si le chômage partiel permet de temporiser, la violence du choc sur l'activité est telle (le PIB serait en baisse de 9,6% cette année selon le scénario actuel de Xerfi), qu'elle entraînera un recul de l'emploi salarié. Conjuguée à des salaires sous pression, des primes et des heures supplémentaires perdues, la masse salariale est comprimée même si les dispositifs de préservation de l'emploi limitent la casse sur le pouvoir d'achat. Quant aux revenus des indépendants, il est également malmené et les aides gouvernementales ne suffisent pas à compenser les pertes de recettes des professions indépendantes. Aux côtés des revenus d'activité, les revenus financiers (intérêts, dividendes, revenus d'assurance-vie…) sont également étouffés. Vu de la comptabilité nationale, seuls les revenus fonciers résistent mais c'est en partie dû à une convention comptable lié à l'intégration dans le calcul des revenus locatifs imputés aux ménages propriétaires du logement qu'ils occupent, les fameux loyers fictifs. Alors bien sûr, les cotisations sociales et les impôts versés par les ménages diminuent, mais c'est une piètre consolation car c'est faute de revenu. Seul le recul de l'inflation permettra d'amortir le choc et redonnera un peu d'oxygène aux ménages. Le pouvoir d'achat va être amputé de 0,4% cette année avant de légèrement remonter l'année suivante.

Pouvoir d'achat des ménages (par unité de consommation)

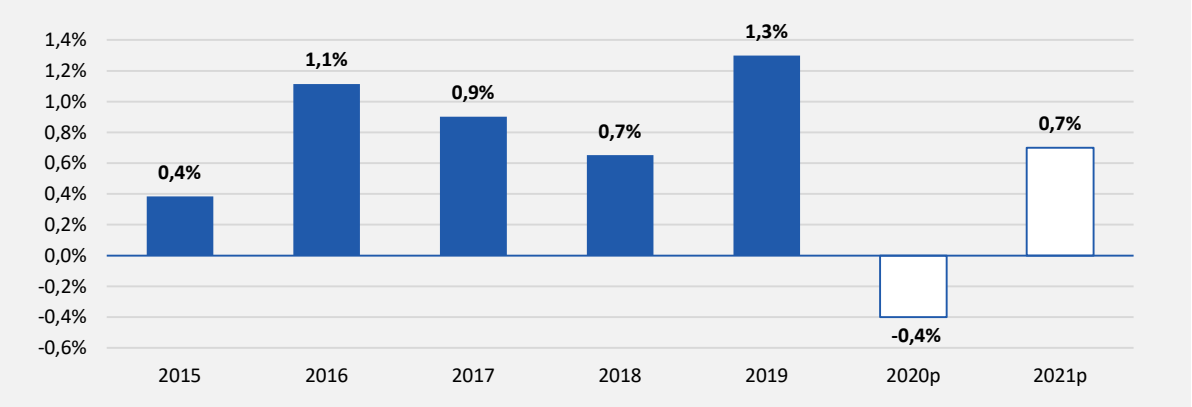
Unité : % des variations annuelles (données trimestrielles)



Source : Insee, dernière donnée disponible T4 2019

Pouvoir d'achat des ménages (par unité de consommation)

Unité : % des variations annuelles



Prévisions **Xerfi** (dernière mise à jour le 18/05/2020) / Source : Insee

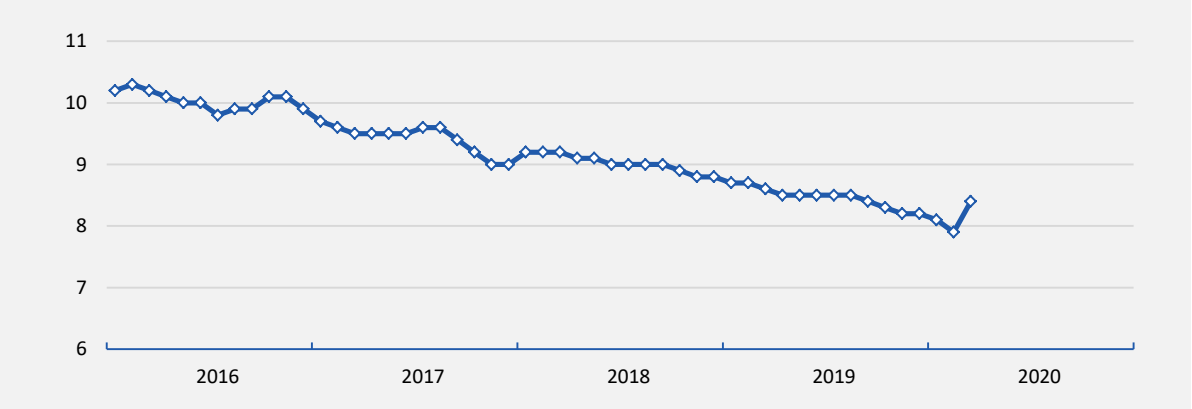
Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

Forte hausse à attendre

Si le chômage partiel a permis d'éviter le pire (plus de 12 millions de personnes ont été concernées pendant le confinement), il faut s'attendre à une nette dégradation du marché du travail. Le ton a été donné par les chiffres de l'évolution du travail salarié au 1er trimestre. Alors que le confinement a été très partiel (10 jours ouvrés seulement sur 64 soit moins de 16% du trimestre), l'emploi salarié a reculé de 2,3%. Si le chiffre n'est pas très impressionnant, cela représente quand même près de 455 000 destructions nettes d'emplois. L'intérim, les CDD courts ont porté l'essentiel de l'ajustement, mais il faut s'attendre maintenant à ce que ce soit le cœur de l'emploi qui soit attaqué avec des conséquences en cascades sur le taux de chômage. Certes, avec le confinement les comportements de recherche active d'emploi (pour les personnes sans emploi dont le secteur d'activité privilégié est à l'arrêt par exemple), ainsi que la disponibilité des personnes (contrainte de garde d'enfant par exemple) ont été affectés, faisant passer sous le radar une partie de la population sans-emploi. Mais cela ne sera que temporaire et il faut s'attendre à un taux de chômage à 11% en fin d'année sans réel espoir de nette d'amélioration en 2021.

Le taux de chômage

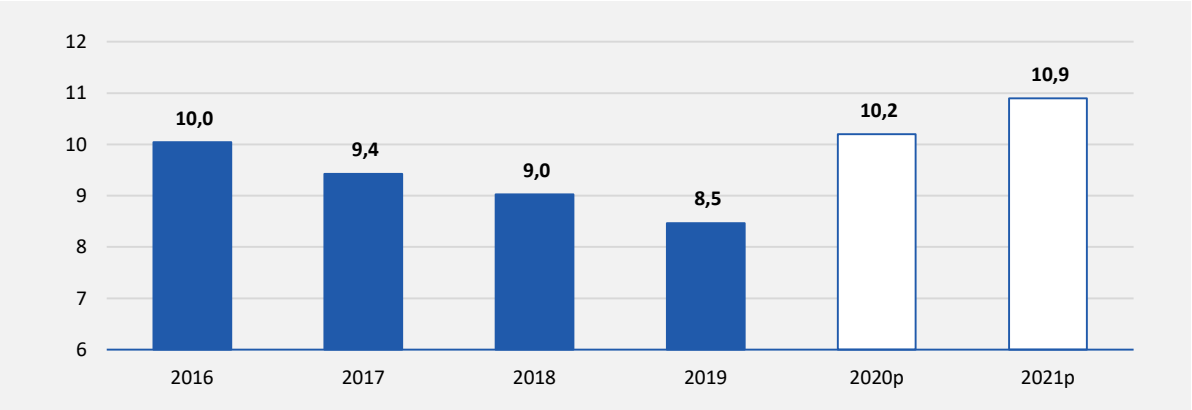
Unité : taux en %



Source : Eurostat, dernière donnée disponible 03/2020

Taux de chômage

Unité : taux en % (moyenne annuelle)



Prévisions **Xerfi** (dernière mise à jour le 18/05/2020) / Source : Insee

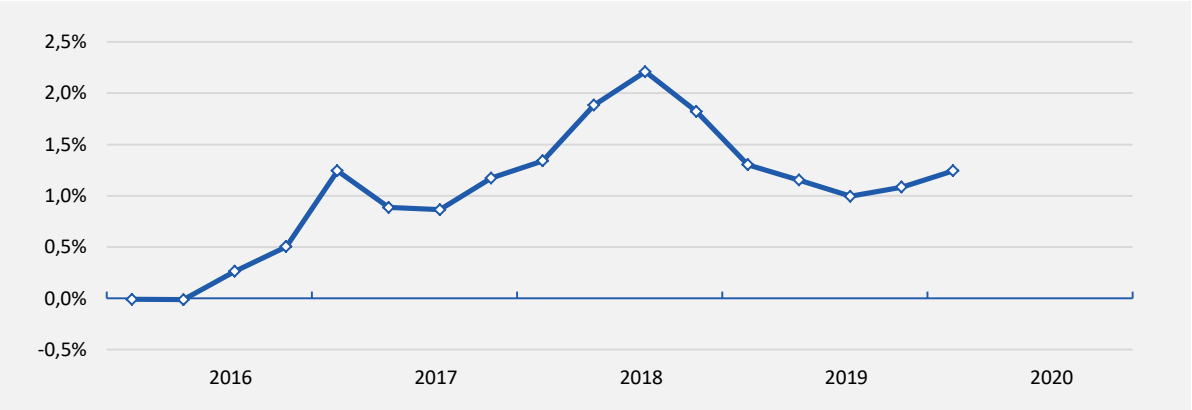
Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

Au plus bas en 2020

Dans le sillage de la chute des cours du pétrole, les prix de l'énergie ont plongé entraînant l'inflation dans de basses eaux (0,4% seulement en avril). Aucun retour de tensions inflationnistes n'est en outre perceptible, comme le montre l'évolution de l'inflation sous-jacente (hors éléments volatils comme l'énergie, les produits alimentaires frais ou les produits administrés comme le tabac), coincée autour de 1% en moyenne annuelle. Tant qu'aucune boucle prix-salaire ne s'enclenchera, la trajectoire de l'inflation traduira d'abord l'évolution des prix de l'énergie, donc principalement du pétrole. La baisse de 50% du brut prévue cette année sera suffisamment puissante pour faire tomber l'inflation en territoire négatif. Contrecoup de ces évolutions, les prix à la consommation repartiront à la hausse en 2021.

L'inflation

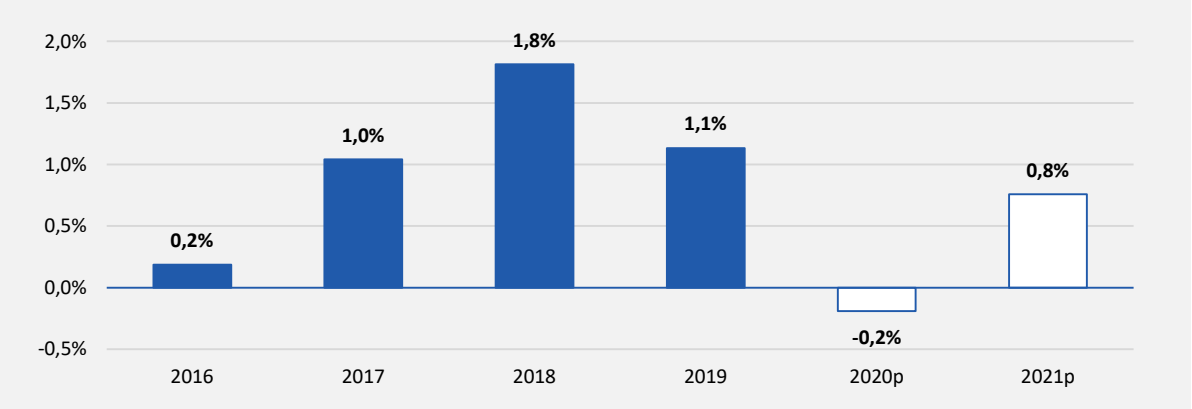
Unité : % des variations annuelles (données trimestrielles)



Source : Insee, dernière donnée disponible T1 2020

L'inflation

Unité : % des variations annuelles



Prévisions **Xerfi** (dernière mise à jour le 18/05/2020) / Source : Insee

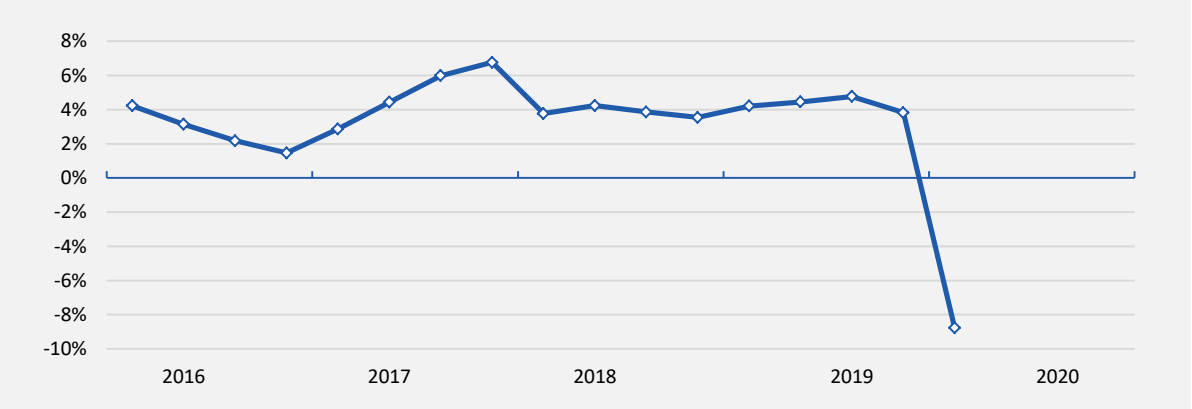
Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

L'investissement sacrifié

Pour les entreprises, pas d'autres choix : il faut que la trésorerie tienne sinon c'est le dépôt de bilan. Toutes les dépenses jugées comme superflues ou non-essentielles à court terme seront donc soit scarifiées, soit reportées *sine die*. Il en va ainsi des dépenses de communications (publicité, salons, séminaires…) mais aussi de l'investissement qui sera attaqué sur ses trois composantes : construction, matériel et services. En première ligne, l'investissement construction va s'enfoncer. Avec l'effondrement de la demande, le taux d'utilisation des capacités de production a plongé et compte tenu des perspectives de croissance l'heure n'est pas aux projets d'extension des capacités. Cela a aussi bien évidement des répercussions directes sur les dépenses en biens d'équipement mais aussi indirectes (en étant moins sollicités, le remplacement des appareils est moins rapide et s'étale dans le temps). Dans les services, il n'y a guère que la partie « informatique » qui surnage. Face à une demande durablement dégradée et aux contraintes de trésorerie à venir, il faut s'attendre à un violent décrochage de l'investissement des entreprises cette année (de l'ordre de 19%) et une remontée partielle en 2021.

L'investissement des entreprises non financières

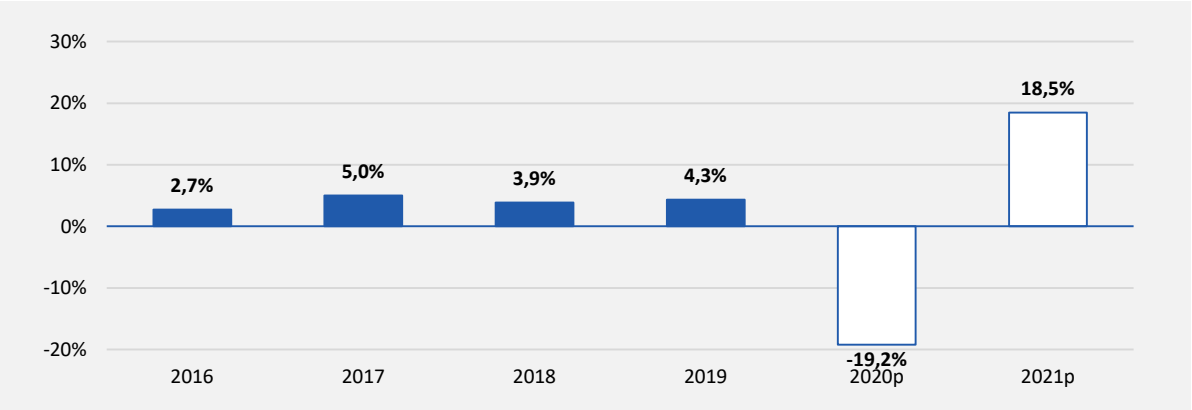
Unité : % des variations annuelles en volume (données trimestrielles)



Source : Insee, dernière donnée disponible T1 2020

L'investissement des entreprises non financières

Unité : % des variations annuelles en volume



Prévisions **Xerfi** (dernière mise à jour le 18/05/2020) / Source : Insee

Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

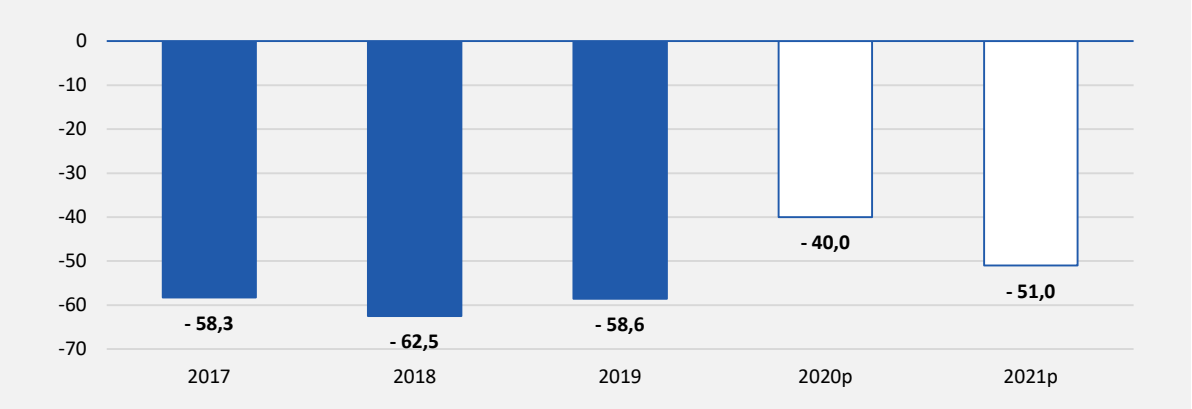
Effondrement des échanges extérieurs en 2020

Les derniers chiffres du commerce extérieur français font état d'une forte contraction des importations et des exportations en mars. Celle-ci s'explique par la chute de la consommation des ménages due au confinement et par l'arrêt des activités « non essentielles ». Ces mesures ont été adoptées en France comme dans tous ses principaux pays partenaires, notamment européens, pour faire face à la crise sanitaire liée à la pandémie du covid-19. Le bilan du 1er trimestre qui en résulte est celui d'une chute de 7,3% des exportations et de 6,2% des importations par rapport au trimestre précédent (soit les plus fortes baisses depuis T4 2009). L'effondrement des livraisons aéronautiques en mars a totalement neutralisé l'effet favorable du plongeon du cours du pétrole sur la facture énergétique, débouchant *in fine* sur une légère dégradation du déficit commercial français (de 13,7 Md€ en T4 2019 à 14,3 Md€ en T1 2020).

La contraction en glissement annuel des échanges commerciaux sera encore plus forte au 2e trimestre, car les mesures de confinement ont été maintenues jusqu'à la mi-mai en France et dans la plupart de nos partenaires, tandis que des restrictions partielles d'activité et à la mobilité resteront en vigueur probablement jusqu'à cet été. Sur l'ensemble de 2020 nous tablons ainsi sur des baisses respectives d'environ 8% et 10% des exportations et des importations, sous les hypothèses d'un rebond progressif des échanges à partir du troisième trimestre et d'un cours du Brent d'environ la moitié moins cher que l'année dernière (se traduisant par une baisse d'environ 25 Md€ du déficit énergétique). Malgré un fort rebond en pourcentage en 2021, nos échanges extérieurs ne devraient pas pour autant retrouver leur niveau de 2019.

Le solde commercial de la France

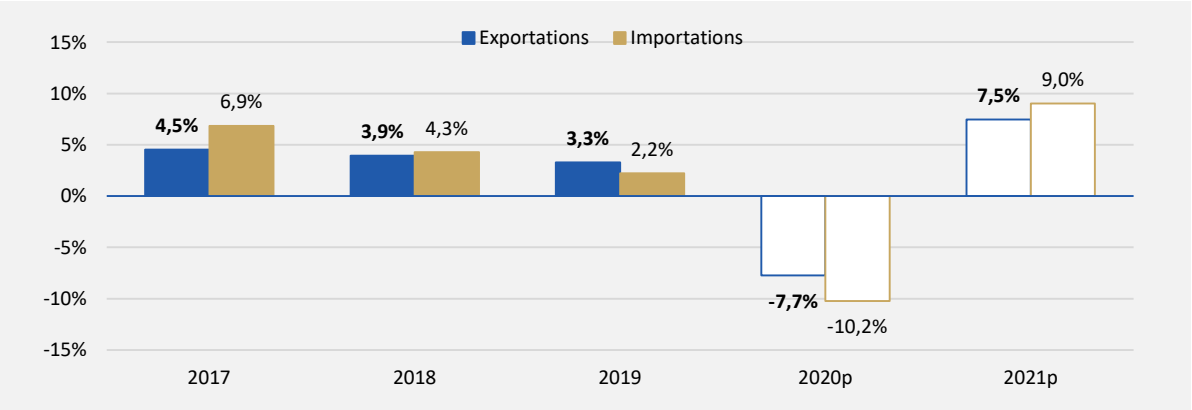
Unité : milliard d'euros



Prévisions **Xerfi** (dernière mise à jour le 18/05/2020) / Source : Douanes

Les exportations et importations de la France

Unité : % des variations annuelles



Prévisions **Xerfi** (dernière mise à jour le 18/05/2020) / Source : Douanes

Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

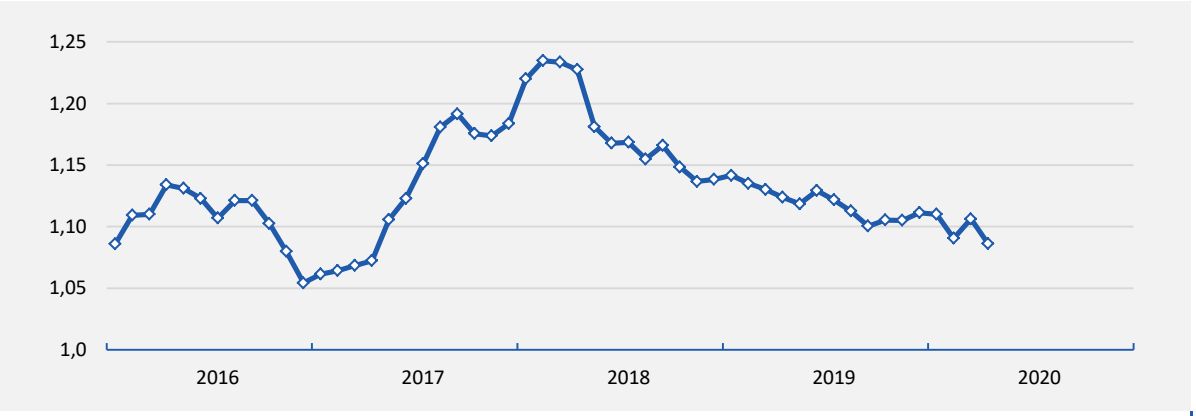
L'euro devrait se stabiliser au bas niveau actuel en 2020

Après une nette appréciation de l'euro en 2017, qui a hissé la devise européenne au-dessus de la barre de 1,20 dollar au 1er trimestre 2018, une nouvelle période de dépréciation de l'euro s'est ouverte au printemps 2018, poussant à nouveau l'euro vers le seuil de 1,10 dollar à la fin de l'été dernier. L'écart de croissance constaté entre les États-Unis et la zone euro a été le principal déterminant du taux de change entre les deux devises, incitant les investisseurs à se positionner davantage sur le dollar.

L'irruption sur la scène économique mondiale de la crise liée au covid-19 ne modifie pas les fondamentaux sous-jacents à l'évolution du taux de change euro/dollar, d'autant que les banques centrales des deux zones ont réagi à la crise d'une manière symétrique, avec un renforcement des politiques d'assouplissement quantitatif (injection de liquidité via des achats de bons de trésor et d'autres titres d'endettement). Nous tablons sur une stabilisation de l'euro à son faible niveau actuel, voire sur une (légère) ultérieure appréciation du dollar d'ici l'automne 2020, compte tenu d'une récession qui devrait être moins forte outre-Atlantique que sur le Vieux continent. Ce scénario implique une nouvelle dépréciation (de moins de 3%) de la devise européenne par rapport au dollar sur l'ensemble de 2020, après celle de 5% de l'année dernière.

Le cours euro / dollar

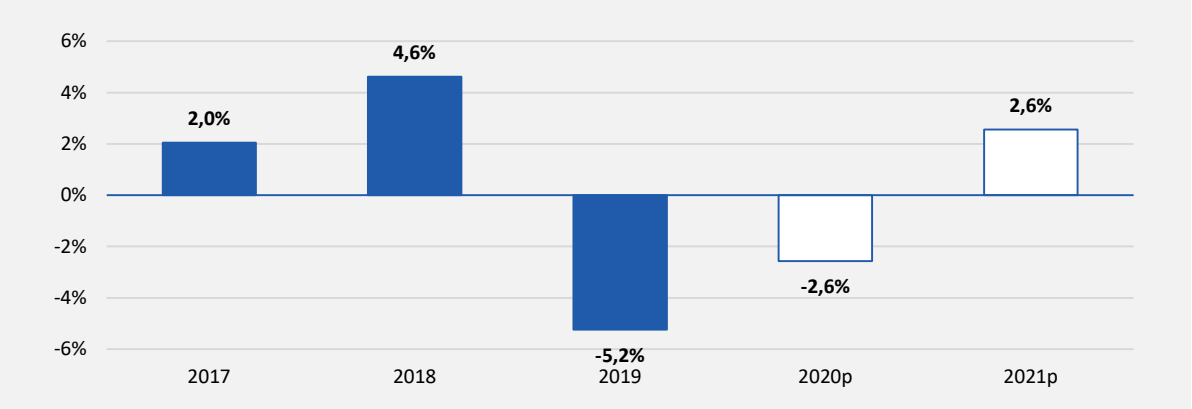
Unité : dollar pour un euro



Source : Insee, dernière donnée disponible 04/2020

Le cours euro / dollar

Unité : % des variations annuelles



Prévisions **Xerfi** (dernière mise à jour le 18/05/2020) / Source : Insee

Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

Vers une chute de près de 50% en 2020, suivie d'un rebond en 2021

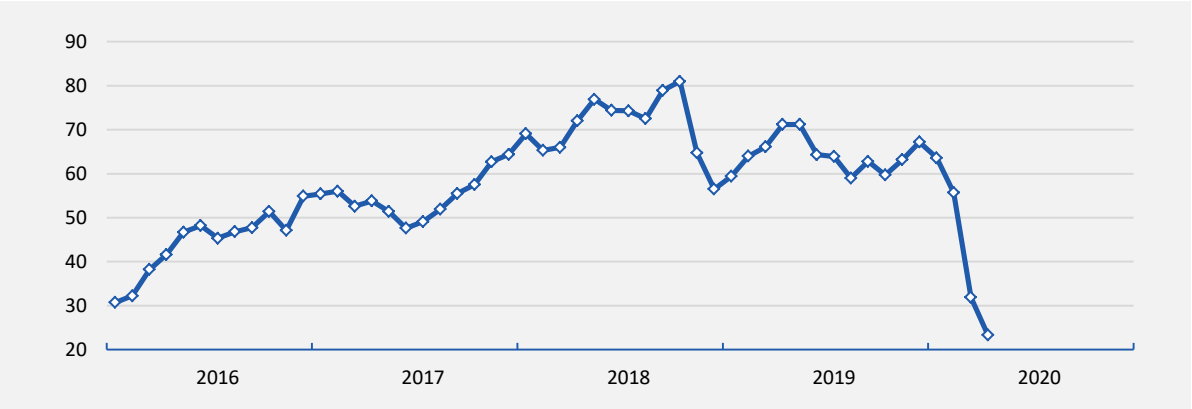
Le cours du Brent a été divisé par trois entre janvier et avril, sous l'effet d'un effondrement sans précédents de la demande mondiale de pétrole dû aux restrictions des activités de transports adoptées dans la quasi-totalité des pays pour contrer la pandémie. Après avoir atteint un point bas à 23$ le baril en avril (en moyenne sur le mois), les cours du Brent devraient remonter très graduellement. En effet, l'énorme excès d'offre cumulé au 1er semestre se résorbera sous l'effet combiné du rebond de la demande mondiale, des coupes massives de production mises en œuvre par les pays de l'OPEP+ et d'un ajustement baissier de la production de des autres pays producteurs, tels que les États-Unis, le Canada, la Norvège ou encore le Brésil.

Malgré cette graduelle remontée au second semestre, dans notre scénario, la baisse du cours du Brent en 2020 sera d'environ 50% (par rapport à son niveau moyen de 2019). Cette chute viendra s'ajouter à celle de l'année dernière (-9%), plongeant le cours annuel à son plus bas niveau depuis 2003 (34$ le baril). La forte baisse du cours du Brent se répercutera au moins en partie sur les prix à la pompe en France. Le prix du gazole devrait descendre à environ 1,25 €/l en moyenne sur 2020 (-13% par rapport à l'année dernière).

Les cours du pétrole resteront orientés à la hausse en 2021, compte tenu d'une part, d'une demande mondiale poursuivant sa normalisation et, d'autre part, d'une offre encore contrainte par le faible niveau des prix en termes absolus. Malgré ce rebond, le cours du Brent se maintiendra à un niveau historiquement faible, dépassant à peine les 40$ en moyenne annuelle.

Le cours du pétrole brut « Brent » (Rotterdam)

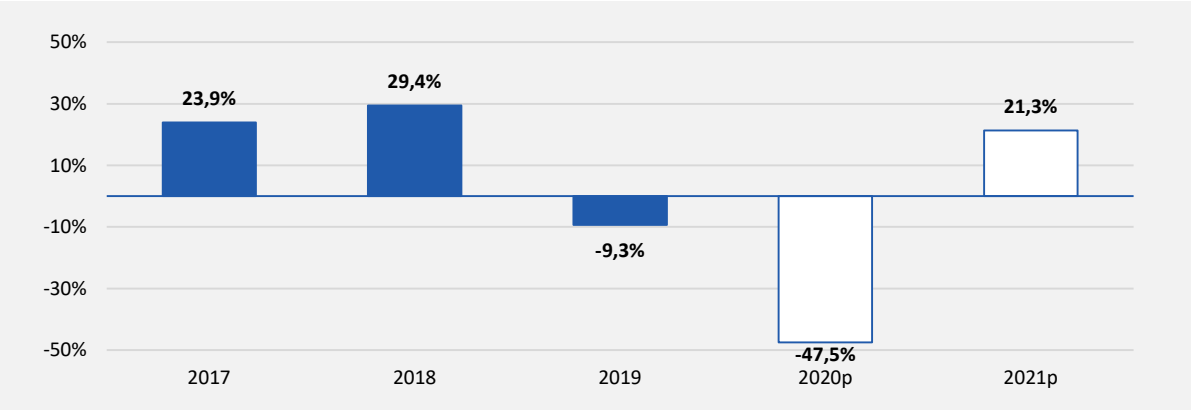
Unité : dollar



Source : Insee, dernière donnée disponible 04/2020

Le cours du pétrole brut « Brent » (Rotterdam)

Unité : % des variations annuelles



Prévisions **Xerfi** (dernière mise à jour le 18/05/2020) / Source : Insee

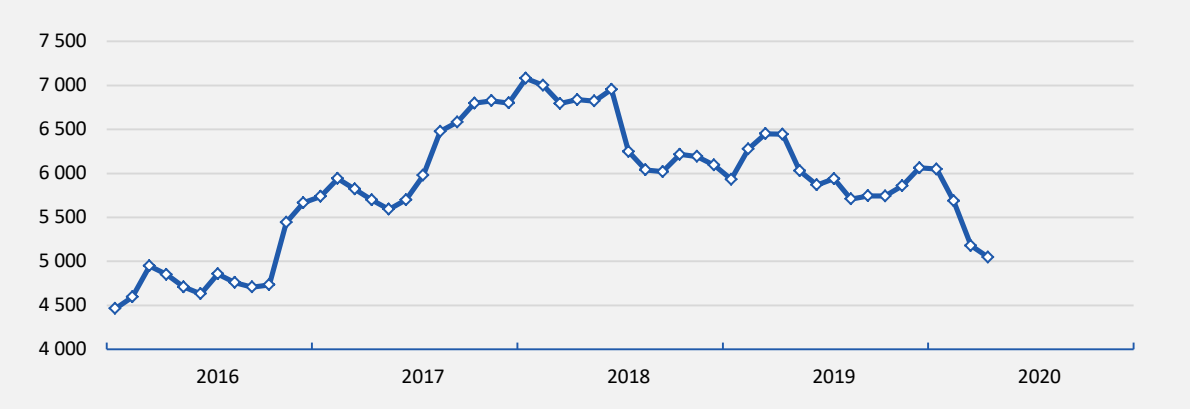
Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

La crise affecte la demande et l'offre mondiale

Au printemps 2020, les cours des principaux métaux industriels sont tombés à des points bas depuis 2016. La crise sanitaire mondiale a entraîné depuis février une chute des cours qui est venue amplifier la tendance baissière déjà en cours depuis un an et demi. Les mesures adoptées pour contrecarrer la pandémie se sont traduites par une forte baisse de la demande mondiale. Les principaux secteurs consommateurs de métaux (de la construction à l'industrie automobile, en passant par l'aéronautique et les biens d'équipement) subissent en effet de plein fouet les effets des mesures de confinement et d'arrêts de production. Cependant, l'activité sera également très perturbée du côté de l'offre (industrie minière et raffinage). Ainsi, la production mondiale devrait reculer à un rythme comparable à celui de la demande et, après une chute généralisée en 2020, les cours devraient rebondir en 2021. Ce rebond sera plus marqué sur les marchés qui se caractérisent depuis deux ou trois années par d'importants déficits d'offre (cuivre, nickel, zinc).

Le cours du cuivre (Londres)

Unité : prix en dollars US par tonne



Source : Insee, dernière donnée disponible 04/2020

Les cours des principaux métaux

Unité : dollars / tonne

	2018	2019	2020 (p)	2021 (p)
Acier	738,8	604,8	**514,8**	**532,2**
Cuivre	6 524,8	6 004,6	**5 147,6**	**5 609,5**
Fer	69,8	93,9	**85,5**	**81,4**
Zinc	2 923,4	2 551,6	**1 948,6**	**2 142,8**
Nickel	13 109,7	13 899,2	**11 613,4**	**12 902,1**
Aluminium	2 109,4	1 791,0	**1 555,8**	**1 647,5**

Prévisions **Xerfi** (dernière mise à jour le 18/05/2020) / Source : Insee

Les cours des principaux métaux

Unité : % des variations annuelles

	2018	2019	2020 (p)	2021 (p)
Acier	19,3%	-18,1%	**-14,9%**	**3,4%**
Cuivre	5,9%	-8,0%	**-14,3%**	**9,0%**
Fer	-2,8%	34,5%	**-8,9%**	**-4,8%**
Zinc	1,1%	-12,7%	**-23,6%**	**10,0%**
Nickel	26,1%	6,0%	**-16,4%**	**11,1%**
Aluminium	7,2%	-15,1%	**-13,1%**	**5,9%**

Prévisions **Xerfi** (dernière mise à jour le 18/05/2020) / Source : Insee

Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

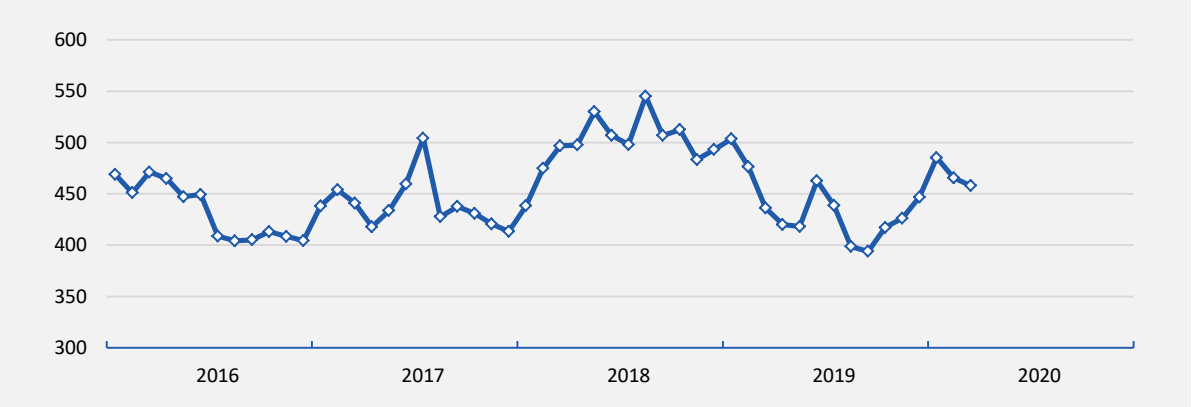
Des cours agricoles globalement orientés à la baisse

Les cours des matières premières agricoles se sont - en général - orientés à la baisse depuis le début de 2020, bien que leur recul ait été moins fort que ceux observés du côté des métaux industriels ou des produits énergétiques. L'indice synthétique GSCI des matières premières agricoles a néanmoins baissé de 13% entre janvier et avril, tombant ce dernier mois à un point bas sur 13 ans.

Si des mesures politiques (comme la suspension des exportations russes de blé entre fin avril et début juillet) ou des aléas climatiques peuvent se traduire par des rebonds ponctuels de tel ou tel cours sur les prochains mois, les fondamentaux des marchés semblent cohérents avec un recul quasi-généralisé des prix des matières premières agricoles en 2020, suivi de rebonds modérés en 2021. Le scénario d'une forte remontée des cours, comme celui qui a fait suite à la crise de 2008-2009, semble improbable dans le contexte actuel. Les stocks mondiaux de céréales sont deux fois plus abondants qu'à cette époque, le transport en vrac est 20 fois moins cher et la production mondiale est répartie en un plus grand nombre de pays. En outre, le cours du pétrole est tombé ces derniers mois au-dessous des 30$ le baril, ce qui va entraîner mécaniquement une forte baisse des coûts des principaux inputs en agriculture : les carburants les fertilisants.

Le cours du blé (Chicago)

Unité : prix en cents US par boisseau de 60 livres



Source : Insee, dernière donnée disponible 03/2020

Les cours des principales matières premières agricoles

Unité : % des variations annuelles

	2018	2019	2020 (p)	2021 (p)
Blé	13,4%	-12,5%	**4,8%**	**1,6%**
Maïs	2,4%	4,1%	**-7,4%**	**3,1%**
Soja	-5,6%	-4,3%	**-5,7%**	**3,2%**
Sucre	-22,3%	0,7%	**-3,3%**	**4,1%**
Cacao	15,1%	3,4%	**-3,6%**	**1,4%**
Café	-15,3%	-10,1%	**7,3%**	**4,1%**

Prévisions **Xerfi** / Source : Insee

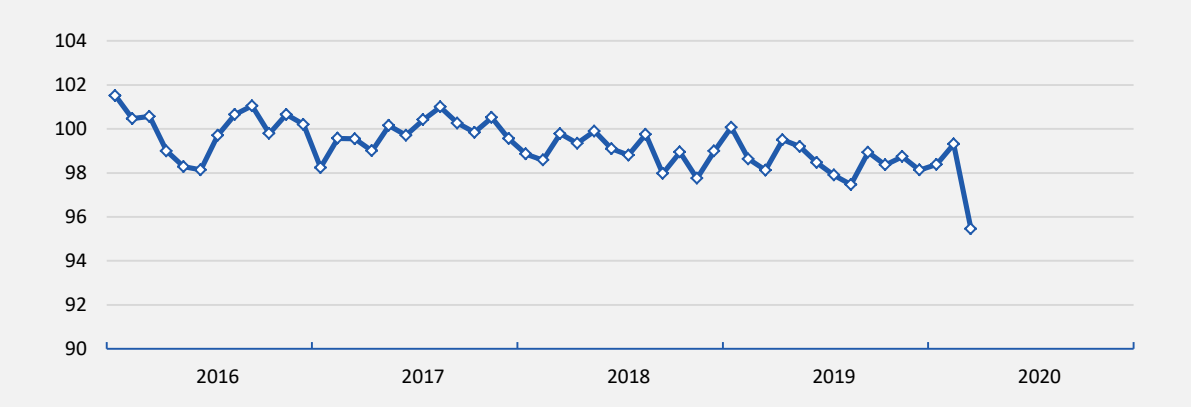
Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

Une industrie relativement épargnée

L'industrie agroalimentaire fait partie des secteurs plutôt épargnés par la crise du Covid-19. Face à une demande en forte hausse en grandes surfaces alimentaires (GSA), certains grands groupes réussissent même à tirer leur épingle du jeu. C'est par exemple le cas du fromager Bel dont les ventes ont bondi de 12% au premier trimestre grâce notamment à la forte progression des volumes écoulés en GSA au mois de mars. En revanche, de nombreuses défaillances d'entreprises seront inéluctables parmi les TPE PME, tandis que la chute brutale de l'activité des quelques spécialistes du *Foodservice* (approvisionnement de la restauration hors foyer) sera difficilement rattrapable. Dans son dernier baromètre du 17 avril, l'Ania indique ainsi que 70% à 80% des entreprises de l'agroalimentaire (essentiellement des PME-TPE) ont constaté des baisses de chiffres d'affaires et une rentabilité fragilisée, avec une situation particulièrement difficile pour les sociétés spécialisées dans la restauration hors domicile où la baisse de l'activité atteint plus de 75% en valeur et en volume pour près de la moitié des entreprises du secteur. Au final, la production du secteur se repliera de 1,5% en 2020, un chiffre qui reste dans la lignée des exercices précédents, et qui doit être comparé au repli de 12% de la production de l'industrie.

La production des industries alimentaires (y compris boissons) (*)

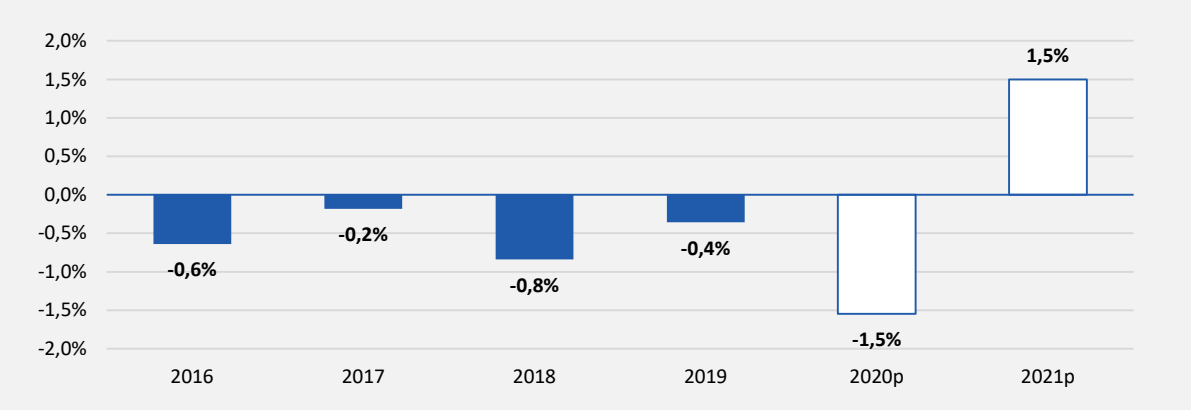
Unité : indice de volume base 100 en 2016



(*) Attention, l'Insee signale que l'enquête du mois de mars n'a pu se dérouler dans les conditions optimales. De nombreuses réponses sont encore en attente et le point est donc susceptible d'être fortement révisé par la suite
Traitement **Xerfi** / Source : Insee, dernière donnée disponible 03/2020

La production des industries alimentaires (y compris boissons)

Unité : % des variations annuelles en volume



Prévision **Xerfi** / Source : Insee

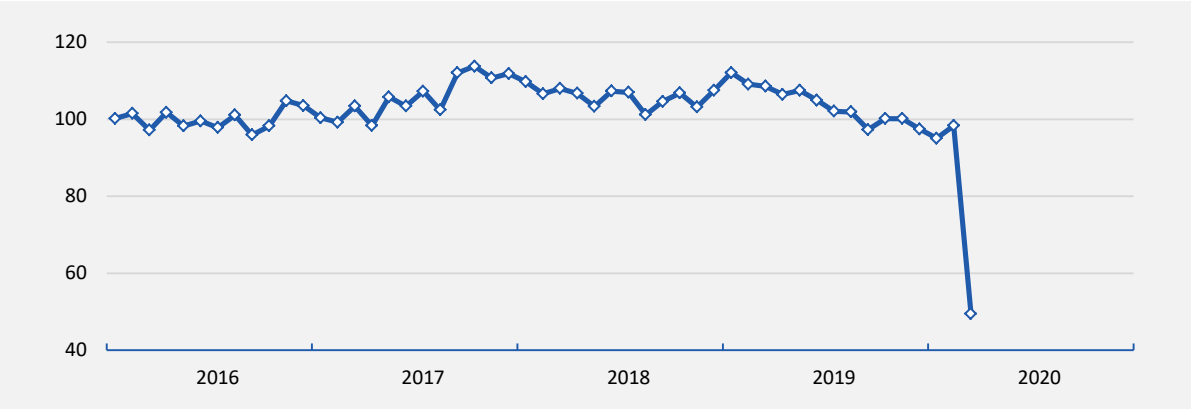
Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

L'industrie automobile en état de choc

L'industrie automobile française subit de plein fouet les conséquences de la crise du covid-19. C'est plus particulièrement le cas des constructeurs automobiles, dont les usines, fermées dès le début du confinement, n'ont pas rouvert avant le début du mois de mai. La plupart des équipementiers ont connu une période d'arrêt complet bien moins longue, mais ont de toute façon dû composer avec le tarissement de la demande, la plupart des usines automobiles européennes étant soit à l'arrêt, soit en très forte sous-activité. Par ailleurs, le redémarrage de la production ne se fera que de manière très progressive. D'après la dernière note de conjoncture de la Banque de France, les industriels de l'automobile estiment ainsi remonter à seulement 44% du niveau normal d'activité fin mai (contre 10% pour le mois d'avril). Même si la demande en véhicules neufs redémarrerait fortement et rapidement (ce qui n'est pas notre scénario), il faudra du temps pour retrouver un rythme de production habituel compte tenu de la désorganisation des chaînes d'approvisionnement, des contraintes logistiques et de l'impact des mesures de sécurité sanitaire sur la productivité. Par ailleurs, il ne faut pas oublier que l'activité en France était déjà attendue en forte baisse en 2020 compte tenu des délocalisations déjà actées avant la crise (*Clio*, *208*, *2008* et *Grandland X*). Au final, la production de l'industrie automobile subira quoi qu'il arrive une chute inédite en 2020, qui ne pourra qu'être atténuée par les très probables plans de soutien à la demande qui seront mis en place en France comme dans la plupart des pays européens.

La production de l'industrie automobile (*)

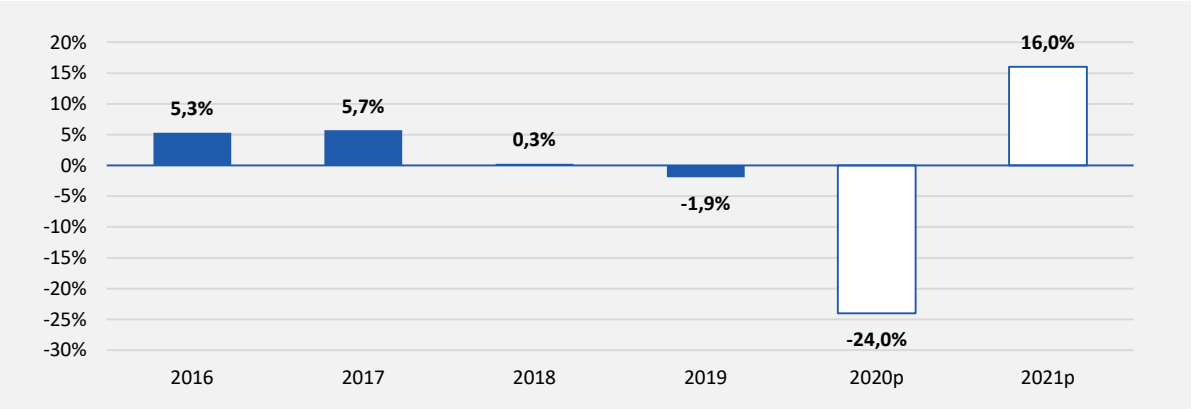
Unité : indice de volume base 100 en 2016



(*) Attention, l'Insee signale que l'enquête du mois de mars n'a pu se dérouler dans les conditions optimales. De nombreuses réponses sont encore en attente et le point est donc susceptible d'être fortement révisé par la suite
Traitement **Xerfi** / Source : Insee, dernière donnée disponible 03/2020

La production de l'industrie automobile

Unité : % des variations annuelles en volume



Prévision **Xerfi** / Source : Insee

Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

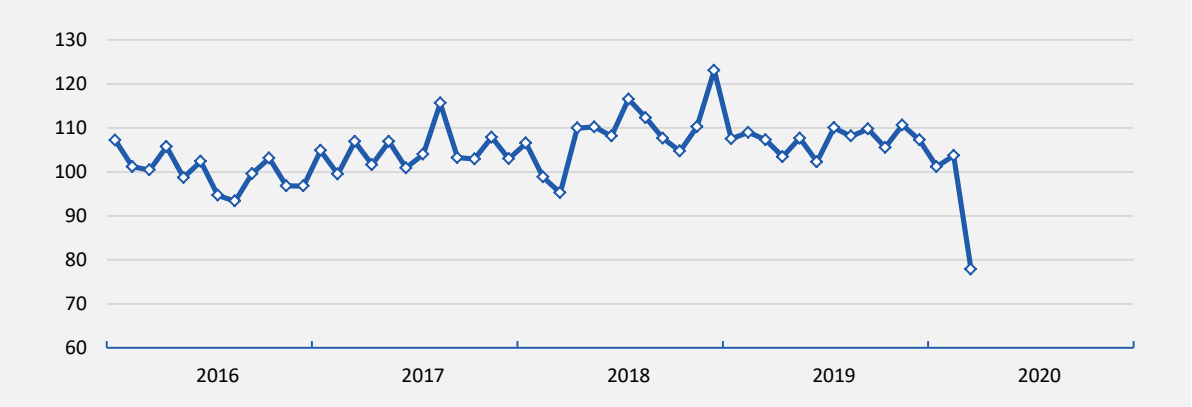
Une chute d'activité sans précédent et durable dans l'aéronautique

Malgré l'importance du carnet de commandes d'Airbus, la situation de l'industrie aéronautique est très délicate. Étant donné les immenses difficultés actuelles et à venir des compagnies aériennes, de très nombreuses commandes sont en effet reportées ou annulées. Or, si les avions de la famille *A320* ont des milliers de commandes, ce n'est pas le cas des *A330* et *A350*. Début avril, Airbus a annoncé une réduction globale d'environ un tiers de ses cadences de production. Dans le détail, la production mensuelle d'*A320* passera de 60 à 40 avions (-33%), celle d'*A330* tombera à 2 (contre un peu plus de 4 en 2019) et celle d'*A350* à 6 (contre 10 prévus initialement). Quand à Boeing, il table sur une baisse globale de plus de 40% en 2021 pour ses avions commerciaux par rapport à 2018 (avant la crise du *737 MAX*).

Dans ce contexte, les perspectives d'activité pour 2020 sont fortement dégradées, d'autant plus que la production a déjà lourdement chuté en mars et en avril. Après un rebond jusqu'à l'été, l'activité repartira à la baisse dans le sillage du ralentissement des cadences de production des avionneurs. L'activité dans la défense et globalement le spatial devrait revenir à la normale, mais il s'agit de débouchés minoritaires à l'échelle du secteur. Au final, Xerfi prévoit un recul de 21% de la production en 2020.

La production de l'industrie aéronautique et spatiale (*)

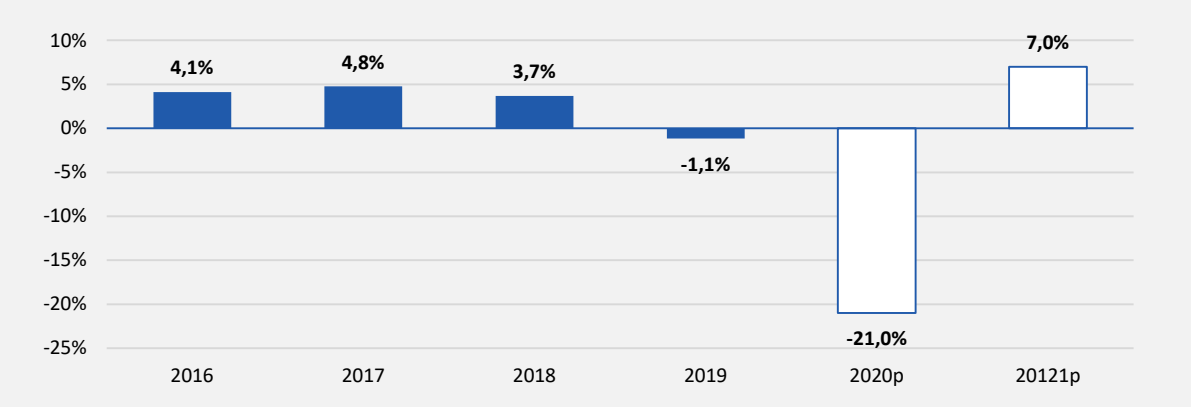
Unité : indice de volume base 100 en 2016



(*) Attention, l'Insee signale que l'enquête du mois de mars n'a pu se dérouler dans les conditions optimales. De nombreuses réponses sont encore en attente et le point est donc susceptible d'être fortement révisé par la suite
Traitement **Xerfi** / Source : Insee, dernière donnée disponible 03/2020

La production de l'industrie aéronautique et spatiale

Unité : % des variations annuelles en volume



Prévision **Xerfi** / Source : Insee

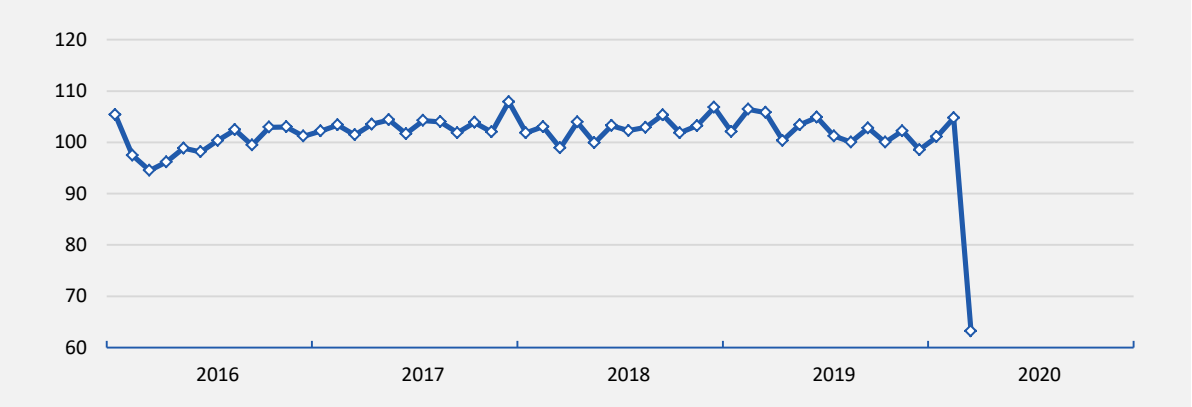
Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

Bâtiment : difficile remontée après le trou d'air

Malgré l'accord du 21 mars entre les principaux syndicats professionnels de la construction et le gouvernement et l'établissement d'un guide des bonnes pratiques sanitaires, le BTP est resté à l'arrêt le temps du confinement : pas de télétravail possible, quasi-impossibilité de la construction de se conformer aux gestes « barrières », difficultés liées à la mobilisation du personnel, problèmes d'approvisionnement en matériaux et matériels. Les chantiers n'ont repris que très progressivement à partir de la 2e quinzaine d'avril et compte tenu d'un lent redémarrage, la chute d'activité devrait être de l'ordre de 20% sur l'année. La remontée sera en effet laborieuse, faute de main-d'œuvre et en raison des difficultés d'approvisionnement, alors que le bâtiment était déjà en perte de vitesse avant l'épidémie du Covid-19. En hausse de plus de 23% en 2021, le niveau d'activité, en moyenne sur l'année, resterait toutefois inférieur à celui de 2019. Le marché immobilier sortira également affaibli de la période. Outre un décalage des transactions n'ayant pas pu se conclure pendant le confinement, le choc de confiance, la montée du chômage et la baisse du pouvoir d'achat va conduire au décalage ou à l'annulation de nombreux projets d'acquisition. Les transactions pourraient chuter de 25% et la tendance haussière des prix sera stoppée. L'immobilier retrouvera cependant son statut de valeur refuge dans un contexte de marché actions dégradé.

Production du bâtiment (*)

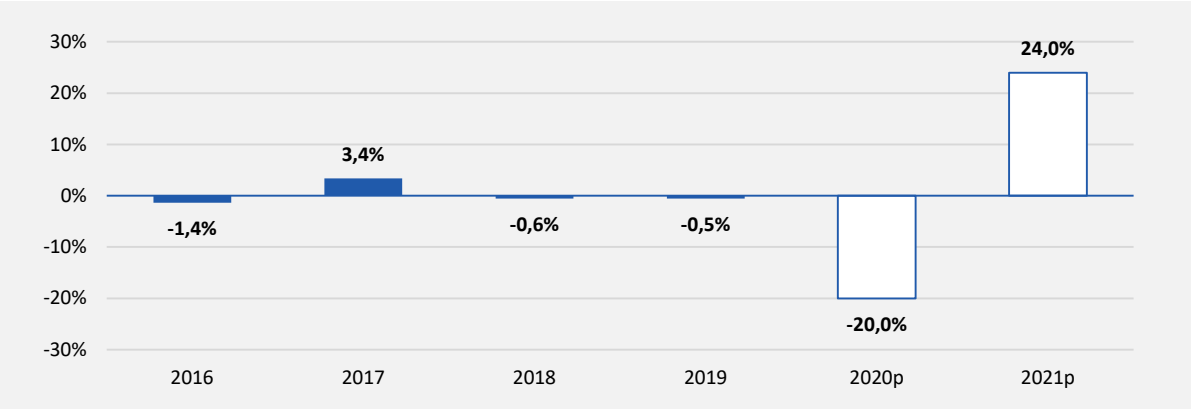
Unité : indice de volume base 100 en 2016



(*) Attention, l'Insee signale que l'enquête du mois de mars n'a pu se dérouler dans les conditions optimales. De nombreuses réponses sont encore en attente et le point est donc susceptible d'être fortement révisé par la suite
Traitement **Xerfi** / Source : Insee, dernière donnée disponible 03/2020

La production du bâtiment

Unité : % des variations annuelles en volume



Prévision **Xerfi** / Source : Insee

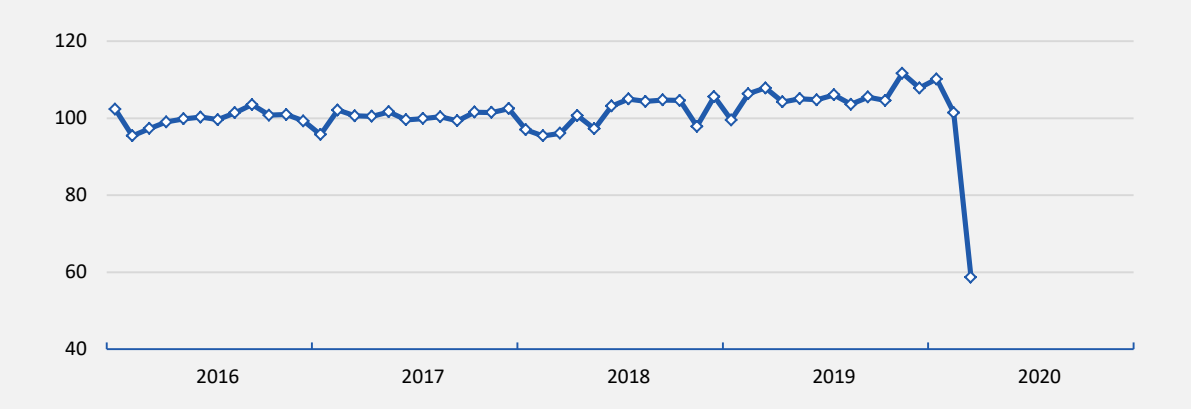
Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

Travaux publics : la double peine du confinement et du report des municipales

Les travaux publics se situent sur la même trajectoire que le bâtiment. Les chantiers sont restés massivement à l'arrêt pendant la période de confinement. À cela s'ajoute une double difficulté. Il y a d'abord le calendrier électoral. En règle générale, l'investissement public local suit un cycle en fonction du mandat électoral. L'année précédant les élections est habituellement dynamique alors que l'année des élections et surtout l'année suivante connaissent un recul de l'investissement. Avec le report du second tour des municipales, cette parenthèse va s'éterniser. Il y a ensuite les difficultés chroniques à trouver de la main-d'œuvre. Avant que l'épidémie s'installe, 1 entrepreneur du bâtiment sur 5 ressentait des goulots de production faute de personnel. Dans les TP, c'était deux fois plus. Avec la fermeture des frontières aux travailleurs étrangers, la situation pourrait temporairement empirer ou à tout le moins rester tendue. Il y a donc peu d'effet de rattrapage à attendre, les livraisons des chantiers étant le plus souvent retardées. En baisse de 23% en 2020, l'activité se redressera mécaniquement en 2021 (+19,5% attendus). Un rebond en trompe l'œil, le niveau d'activité restant inférieur de 7 points à celui de 2019.

Production des travaux publics (*)

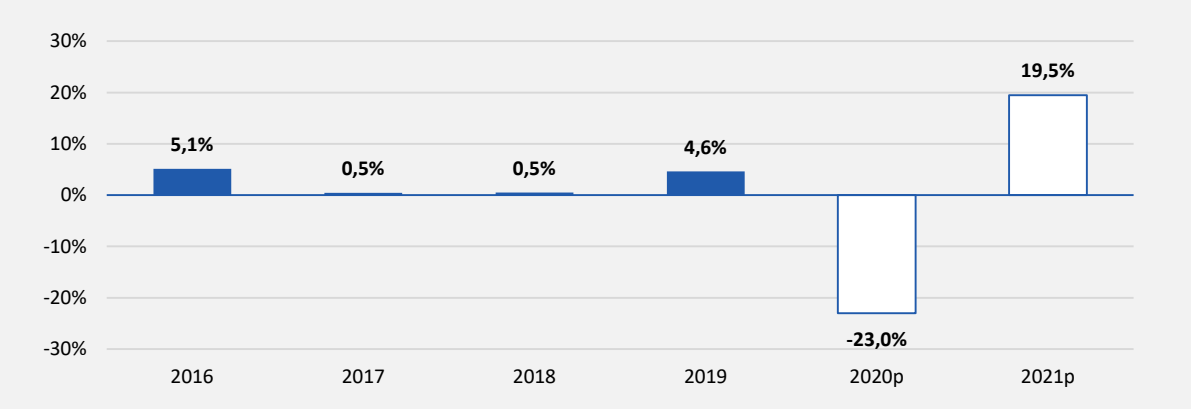
Unité : indice de volume base 100 en 2016



(*) Attention, l'Insee signale que l'enquête du mois de mars n'a pu se dérouler dans les conditions optimales. De nombreuses réponses sont encore en attente et le point est donc susceptible d'être fortement révisé par la suite
Traitement **Xerfi** / Source : Insee, dernière donnée disponible 03/2020

La production des travaux publics

Unité : % des variations annuelles en volume



Prévision **Xerfi** / Source : Insee

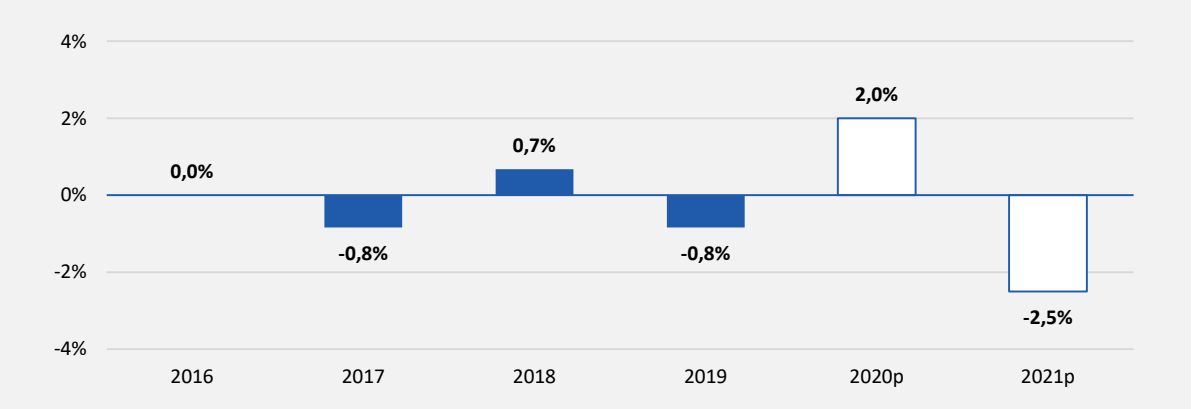
Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

Une année 2020 record pour les supermarchés

Les ventes de produits alimentaires progresseront de 5% en supermarchés et de 2% en hypermarchés en 2020. La période de confinement a entraîné une forte progression des courses alimentaires sous l'impact d'un transfert de consommation de la restauration vers le domicile, et le retour à la normal sera progressif, en raison notamment du maintien d'une forte activité en télétravail et de la lente reprise des cantines dans les écoles. Dans un premier temps pris d'assaut par les consommateurs pour constituer des stocks de précaution, les hypermarchés connaissent depuis la deuxième semaine de confinement une certaine désaffection, les clients leur préférant les formats de proximité (dont supermarchés), plus en adéquation avec les contraintes de déplacement. Les GSA profitent également du succès des *drives* et de la livraison à domicile, succès qui devrait se prolonger au-delà de la période de confinement. Un tel changement dans les comportements représente une réelle opportunité à moyen terme pour les enseignes alimentaires, alors que les hypermarchés sont délaissés par les consommateurs et que les rendements commerciaux des grandes surfaces sont orientés à la baisse. Contrecoup, 2021 se clôturera sur une baisse des ventes alimentaires des hypermarchés et supermarchés. Le niveau d'activité atteint fin 2021 sera supérieur à celui observé avant la crise du Covid-19 pour les supermarchés, légèrement inférieur pour les hypermarchés.

Les ventes de produits alimentaires dans les hypermarchés

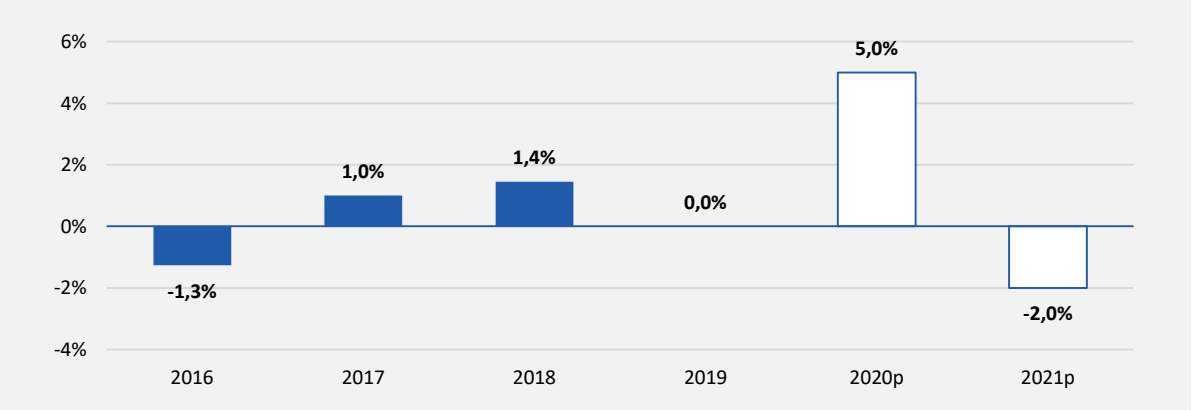
Unité : % de variations annuelles en valeur



Prévision **Xerfi** / Source : Insee

Les ventes de produits alimentaires dans les supermarchés

Unité : % de variations annuelles en valeur



Prévision **Xerfi** / Source : Insee

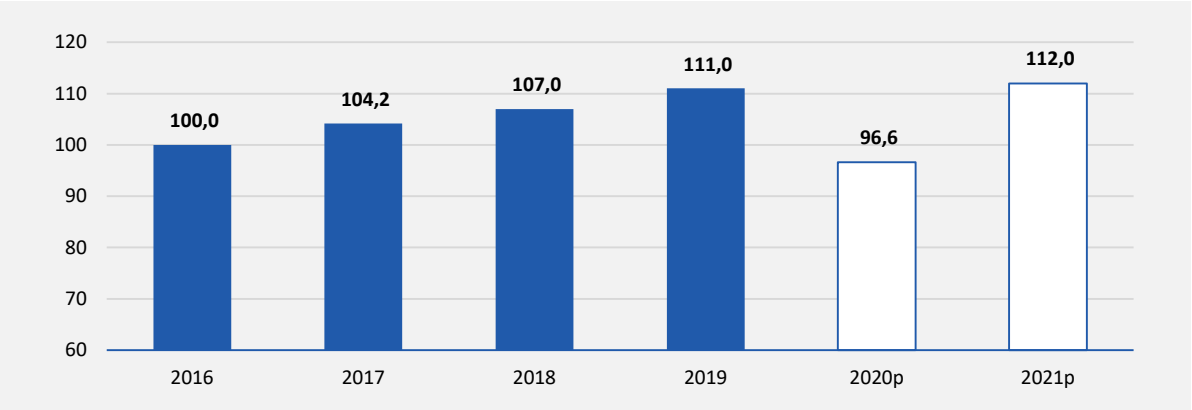
Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

Plongeon du chiffre d'affaires du commerce de détail non alimentaire en 2020

Le chiffre d'affaires du commerce de détail non-alimentaire (hors carburant) plongera de 13% en 2020, soit une récession totalement inédite pour le secteur. Compte tenu des fermetures de magasins décidées par arrêté mi-mars, le commerce non alimentaire a fonctionné à seulement 60% de ses capacités en mars, à seulement 25% de ses capacités en avril (le confinement couvrant tout le mois) et devrait fonctionnera à 80% en mai (réouverture dès le 11 mai). Tout le temps du confinement, l'activité s'est concentrée uniquement sur le e-commerce et les quelques catégories de magasins autorisées à poursuivre leur activité. Un effet de rattrapage est attendu dans les mois suivant, d'autant plus si certains secteurs bénéficient de mesure de soutien, mais ce sera quoi qu'il en soit insuffisant pour combler le trou d'activité de la période de confinement. Le rebond sera de l'ordre de 16% en moyenne annuelle en 2021. Le niveau d'activité atteint en décembre 2021 sera alors supérieur de 1% au niveau d'activité d'avant la crise du Covid-19, début 2020.

Le chiffre d'affaires du commerce de détail non-alimentaire (hors carburants)

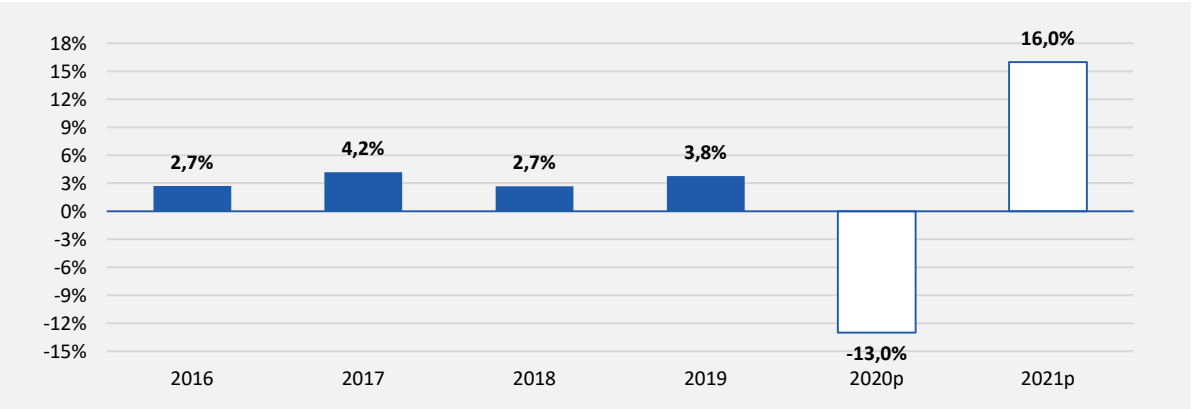
Unité : indice en valeur base 100 en 2016



Prévision **Xerfi** / Source : Eurostat

Le chiffre d'affaires du commerce de détail non-alimentaire (hors carburants)

Unité : % des variations annuelles en valeur



Prévision **Xerfi** / Source : Eurostat

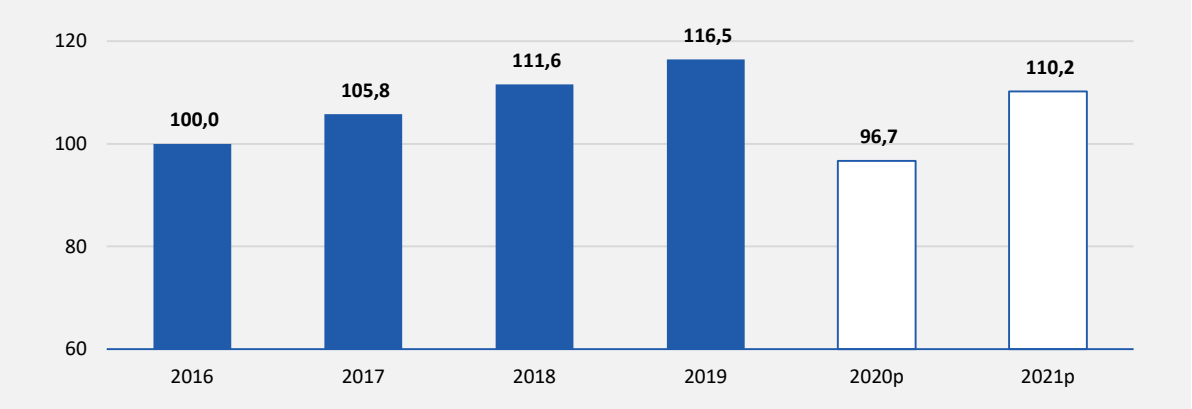
Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

Une récession record amplifiée par la baisse du prix du pétrole

Le décrochage du chiffre d'affaires des transports et de l'entreposage sera de l'ordre de 17% en 2020. Ce repli sera environ pour moitié la conséquence la baisse des prix du pétrole qui sera répercutée dans les facturations des services de transport. Du côté du fret, l'activité sera affectée par la chute de la demande, en particulier dans l'industrie et le BTP, même si les débouchés dans l'alimentaire ou dans le e-commerce resteront bien orientés. Du côté passagers, l'impact sera considérable, notamment dans le transport aérien, sinistré. Certains secteurs comme le transport urbain ou ferroviaire ont enregistré une très forte baisse de la fréquentation pendant le confinement, mais elle devrait repartir progressivement au fur et à mesure du déconfinement. Un rebond majeur du chiffre d'affaires est attendu en 2021 (+14%), porté par un effet de rattrapage et par la reprise de l'économie. Le prix du pétrole devrait également remonter légèrement à cet horizon et amplifier l'ampleur du rebond en valeur. Le chiffre d'affaires retrouverait ainsi pratiquement son niveau de 2018. Cette prévision repose sur l'hypothèse d'une demande soutenue par un redémarrage rapide et vigoureux des principaux marchés clients lorsque la crise aura été surmontée.

Le chiffre d'affaires des transports et de l'entreposage

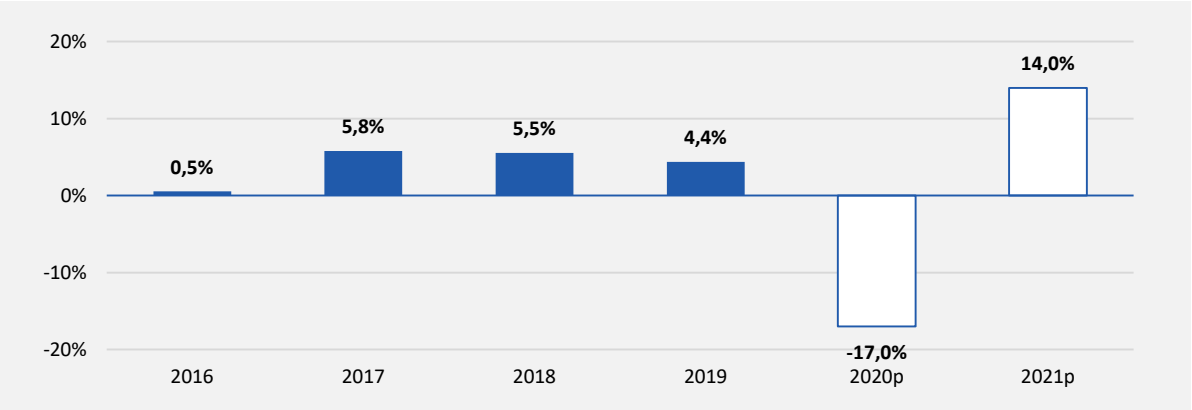
Unité : indice en valeur base 100 en 2016



Prévision **Xerfi** / Source : Insee

Le chiffre d'affaires des transports et de l'entreposage

Unité : % des variations annuelles en valeur



Prévision **Xerfi** / Source : Insee

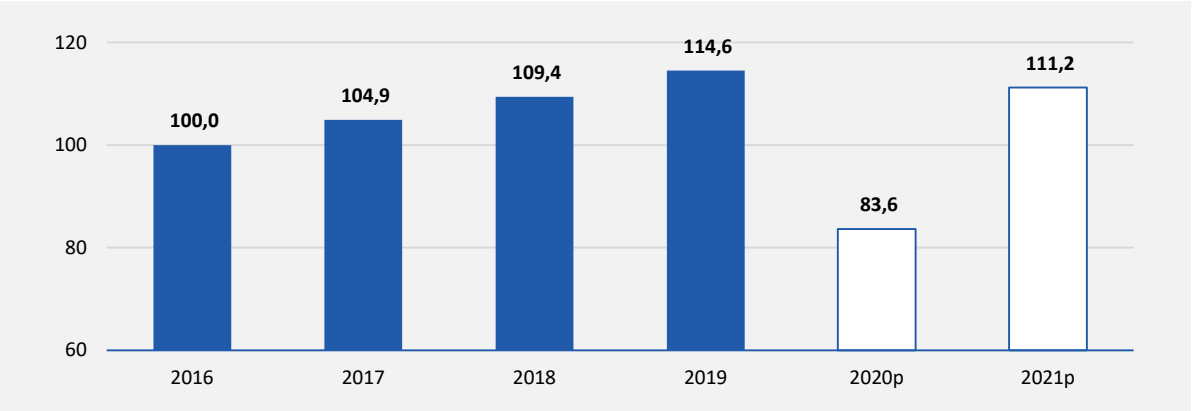
Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

Annus horribilis pour l'hôtellerie-restauration en 2020

Le secteur de l'hébergement restauration est quasiment à l'arrêt depuis la mi-mars. L'activité des hôteliers se limite à l'accueil d'une clientèle professionnelle (routiers, personnels soignants…), celle des restaurants à la livraison et à la vente à emporter. L'horizon reste en outre obscur pour les CHR (cafés, hôtels, restaurants) qui ne savent pas encore clairement à quelle date la réouverture de leurs établissements sera autorisée. Avec l'hypothèse d'un retour progressif à la normale à partir de début juin et pendant la période estivale, autrement dit une limitation de la fréquentation des établissements nécessaires aux respects de normes et barrières sanitaires, le chiffre d'affaires des CHR chutera de 27% en volume en 2020. De nombreuses défaillances d'entreprises sont à prévoir parmi les établissements les plus fragiles. Il faudra par ailleurs attendre la fin de l'année 2021 pour retrouver un niveau d'activité comparable à celui du début 2020.

Le chiffre d'affaires de l'hébergement et de la restauration

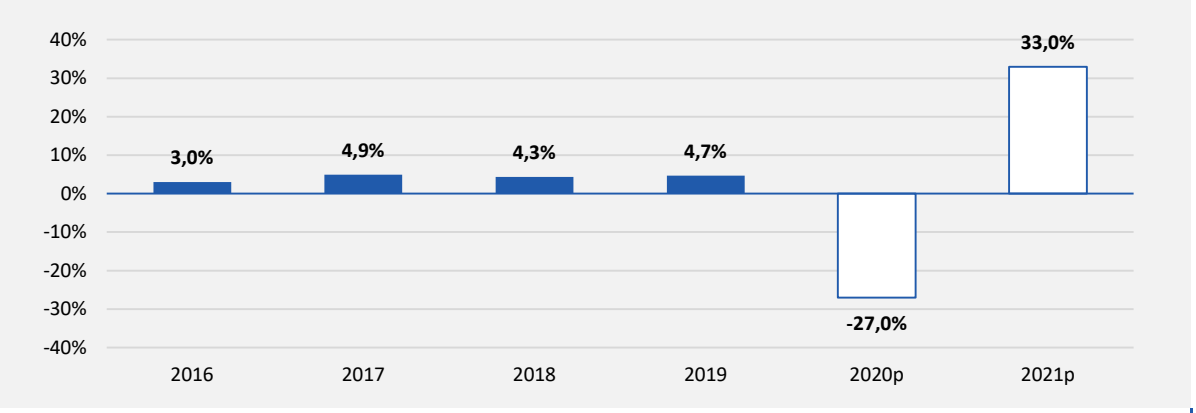
Unité : indice en volume base 100 en 2016



Prévision **Xerfi** / Source : Insee

Le chiffre d'affaires de l'hébergement et de la restauration

Unité : % des variations annuelles en volume



Prévisions **Xerfi** / Source : Insee

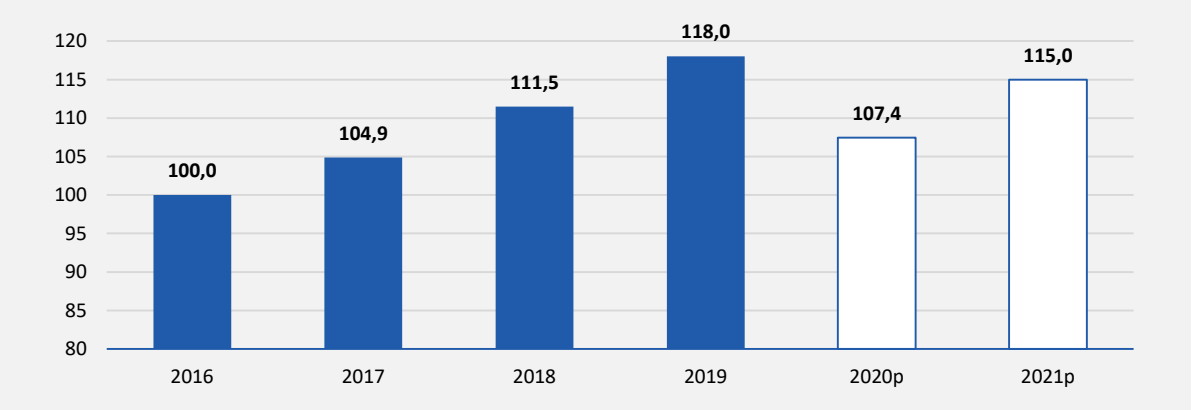
Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

Les SAE n'échappent pas à la crise

Les services aux entreprises vont payer un lourd tribut aux mesures anti-Covid-19. En partant du scénario de croissance médian de Xerfi, l'exercice 2020 s'annonce bien pire que celui de la crise de 2008/2009. Dans le très spécifique secteur de l'intérim, c'est l'hécatombe. Dans les métiers comme dans le conseil ou l'ingénierie, le télétravail permet encore de poursuivre partiellement l'activité, ce qui est bien sûr impossible dans les services de nettoyage. Mais le plus gros point noir pour les SAE demeure sans doute la mise à l'arrêt de leur prospection commerciale, ce qui signifie que le chiffre d'affaires en phase post-confinement aura du mal à repartir. De surcroît, les donneurs d'ordres privilégieront au second semestre 2020 la restauration de leur trésorerie et tailleront dès lors dans leurs dépenses. Les pressions déflationnistes vont également s'accentuer. Comme à chaque crise, certains secteurs bénéficient de forces de rappel. Les professionnels du chiffre se révèlent par exemple indispensables au fonctionnement des entreprises qui ont besoin d'être accompagnées quelle que soit leur santé financière.

Le chiffre d'affaires total des services de soutien aux entreprises (*)

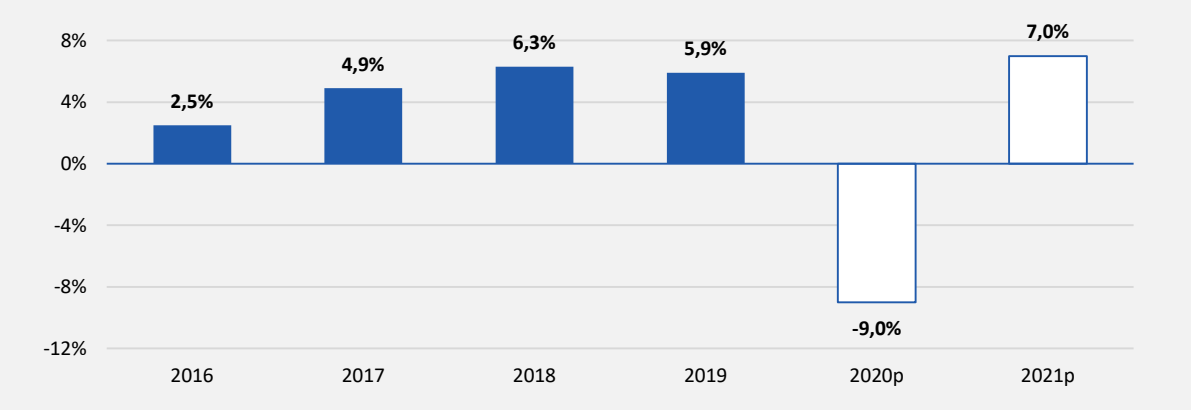
Unité : indice en valeur, base 100 en 2016



(*) Y compris activités spécialisées, scientifiques et techniques / Prévision **Xerfi** / Source : Insee

Le chiffre d'affaires total des services de soutien aux entreprises (*)

Unité : % des variations annuelles



(*) Y compris activités spécialisées, scientifiques et techniques / Prévisions **Xerfi** / Source : Insee

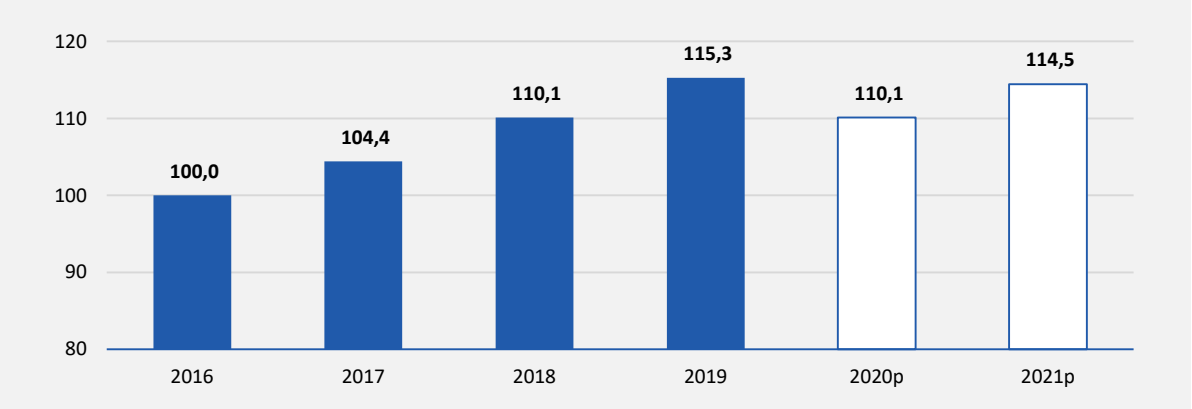
Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

Brutal coup d'arrêt en 2020

Le chiffre d'affaires dans les secteurs de l'information et de la communication va baisser de 4,5% en 2020, un repli plus marqué qu'en 2009 mais qui reste limité par rapport à l'ensemble de l'économie. La demande en services de télécommunications (un tiers du chiffre d'affaires de l'ensemble) sera stimulée par la période de confinement et la généralisation du télétravail. En revanche, les activités de production audiovisuelle, d'édition et de médias (un tiers du chiffre d'affaires de l'ensemble également) seront pénalisées par le net repli des dépenses de communication des entreprises, la publicité représentant une source de revenu clé pour de nombreux segments (télévision, presse, etc.). Cet indicateur intègre également les activités de programmation et conseils informatiques (principalement représentées par les ESN). Ces activités traditionnellement très dynamiques vont ralentir ponctuellement, tout en restant en croissance. Notre scénario d'une reprise de l'économie en 2020 laisse entrevoir des perspectives plus dégagées pour 2021 (+5,0%).

Chiffre d'affaires des secteurs de l'information et de la communication

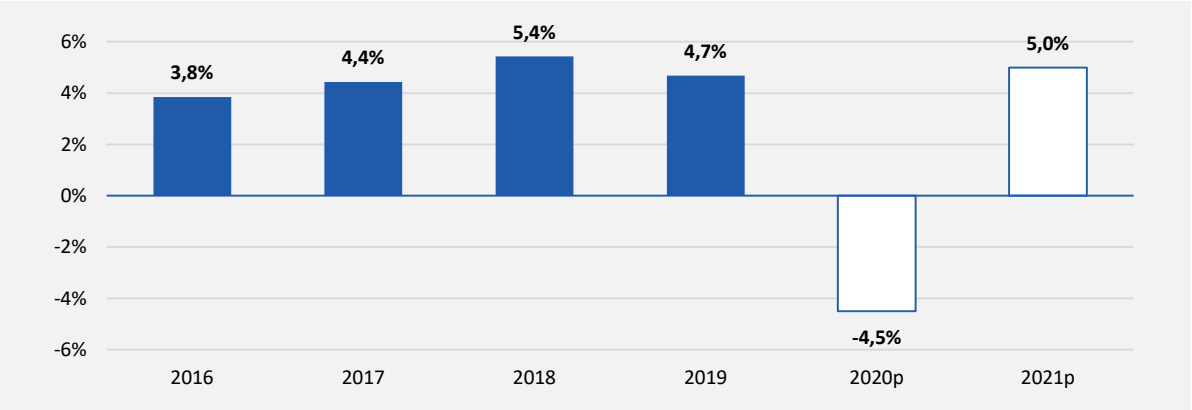
Unité : indice en valeur base 100 en 2005



Prévisions **Xerfi** / Source historique : INSEE

Chiffre d'affaires des secteurs de l'information et de la communication

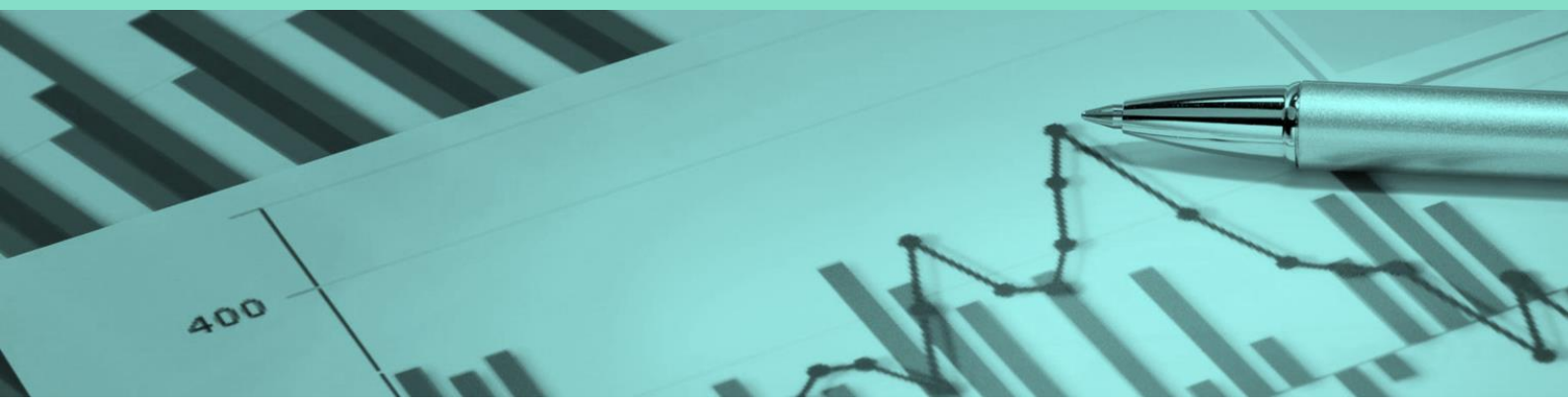
Unité : % des variations annuelles en valeur



Prévisions **Xerfi** / Source historique : INSEE

Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

MONDE : CONJONCTURE ET PRÉVISIONS 2021



3.1. VUE D'ENSEMBLE **62**
La dynamique mondiale 62
3.2. LA ZONE EURO **63**
L'Allemagne 63
L'Italie 64
L'Espagne 65
3.3. LE RESTE DU MONDE **66**
Le Royaume-Uni 66
Les États-Unis 67
Le Japon 68
Le Brésil 69
La Chine 70

Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

Vers une profonde récession de l'économie mondiale en 2020

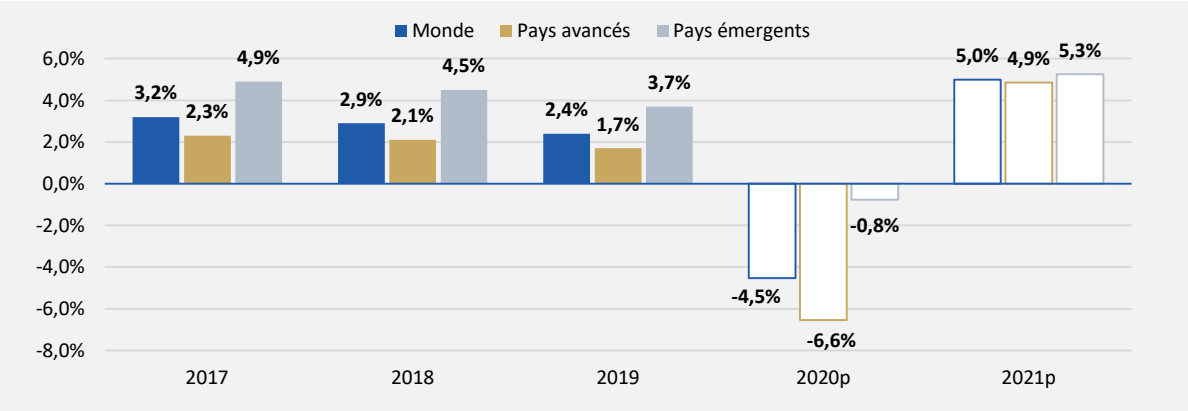
Après avoir d'abord affecté l'économie chinoise en janvier et en février, l'épidémie du Covid-19 – entre-temps devenue pandémie – a progressivement attaqué l'ensemble de l'économie mondiale à partir du mois de mars. Ces derniers mois, plus de 3 milliards de personnes ont été concernées par des mesures de confinement, dans la quasi-totalité des pays du monde.

À l'heure où ces mesures commencent à être progressivement levées (en Chine d'abord, puis en Europe et aux États-Unis à partir de début mai), des incertitudes demeurent quant à l'éventuelle nécessité de nouvelles restrictions en cas d'une ré-accélération des cas de contagions. Notre scénario central se base sur l'hypothèse d'une normalisation (certes très lente dans la plupart des services BtoC) de l'activité économique au second semestre. Or, même dans ce scénario qui exclut de nouveaux épisodes de confinement, l'économie mondiale n'évitera pas une forte baisse de PIB en 2020 (-4,5%, soit une chute bien plus forte que celle de 2,2% de 2009). À la différence de la dernière crise globale d'il y a 11 ans, la baisse de PIB en 2020 ne concernera pas que les économies avancées, mais aussi les économies émergentes. Certaines d'entre elles seront particulièrement affectées par la chute des cours des matières premières, d'autres par le coup d'arrêt du tourisme international.

Compte tenu des importants moyens financiers mobilisés par les gouvernements et les banques centrales des économies avancées pour faire à la crise, un rebond du PIB mondial (+5%) est attendu en 2021. Celui-ci sera cependant à peine suffisant pour ramener la création de richesse globale à son niveau de 2019. Au total, deux années de croissance seront perdues avec la pandémie.

Evolution de la croissance mondiale

Unité : % de variation annuelle en volume



Prévisions **Xerfi** (dernière mise à jour le 14/05/2020) / Source : Feri

Vue d'ensemble de la croissance mondiale

Unité : % des variations annuelles en volume

	2018	2019	2020 (p)	2021 (p)
PIB mondial	**2,9%**	**2,4%**	**-4,5%**	**5,0%**
Pays avancés	**2,1%**	**1,7%**	**-6,6%**	**4,9%**
dont États-Unis	2,9%	2,3%	-6,5%	4,9%
dont Allemagne	1,5%	0,6%	-6,7%	5,8%
dont Japon	0,3%	0,7%	-6,0%	3,5%
dont France	1,7%	1,3%	-9,6%	9,1%
dont Royaume-Uni	1,3%	1,4%	-8,3%	4,0%
Pays émergents	**4,5%**	**3,7%**	**-0,8%**	**5,3%**
dont Chine	6,6%	6,1%	1,0%	8,0%

Prévisions **Xerfi** (dernière mise à jour le 18/05/2020) / Source : Feri

Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

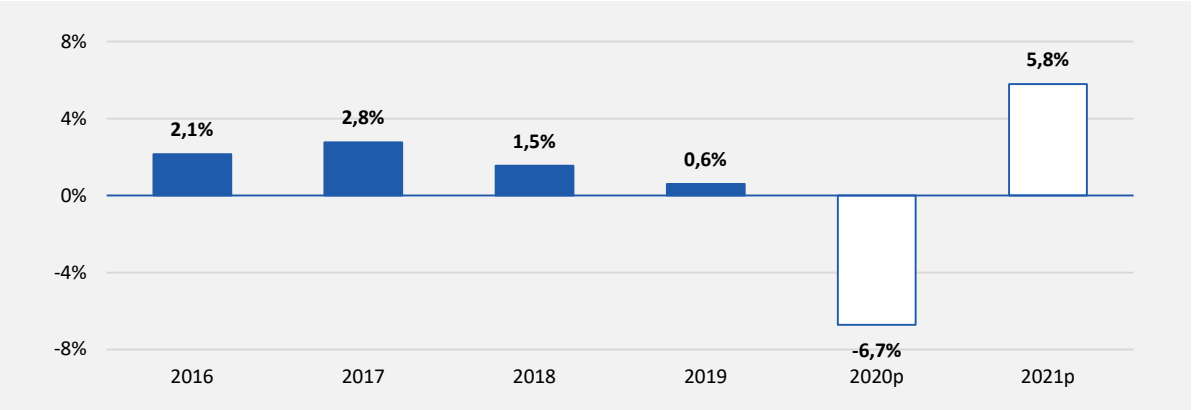
Les exportations au plus mal

L'Allemagne a mieux contenu que les autres grands pays européens l'épidémie de Covid-19, grâce notamment à l'efficacité de ses politiques de dépistage et à des capacités plus larges de soins intensifs dans les hôpitaux. Au 13 mai, le nombre de décès dus à la maladie s'élevait ainsi à moins de 8 000 outre-Rhin, à comparer avec des chiffres compris entre 27 000 et 34 000 en Espagne, France, Italie et au Royaume-Uni. Les mesures de confinement et d'arrêt des activités non essentielles, généralisées à tout le territoire national à partir du 16 mars (comme en France) ont donc été progressivement assouplies fin avril, soit avec une ou deux semaines d'avance par rapport à France, Espagne et Italie.

Le gouvernement a lancé dès le mois de mars un plan de soutien massif à l'économie, avec comme objectif l'aide au secteur de la santé, la protection de l'emploi (facilité d'accès au *Kurzarbeit*, le dispositif allemand de chômage partiel) et enfin le soutien aux entreprises (garantie des prêts, délais de paiements, aides aux indépendants…). Toutes ces mesures ont contribué à protéger les revenus des ménages pendant la période du confinement, mais elles n'auront pas pu empêcher un effondrement de la consommation au tournant du 1er et du 2e trimestre, en raison de la fermeture obligatoire de la plupart des commerces (hors alimentation) et des services BtoC. En plus de cette contraction de la demande domestique, qui a beaucoup pesé sur le secteur automobile, l'industrie allemande a pris de plein fouet l'effondrement de ses commandes étrangères et une disruption de ses chaînes de valeur fortement internationalisées du fait de l'arrêt forcé des activités de nombreux sous-traitants et fournisseurs de l'industrie allemande en Chine, en Italie du Nord, en France ou en Espagne. Avec une chute attendue de plus de 10%, les exportations allemandes vont lourdement peser sur la croissance et il faut s'attendre à la pire récession de l'histoire de la République allemande avec une baisse du PIB de près de 7%.

Le PIB de l'Allemagne

Unité : % de variation annuelle en volume



Prévisions **Xerfi** (dernière mise à jour le 18/05/2020) / Source : Deutsche Bundesbank *via* Feri

Le scénario macro-économique pour l'Allemagne

Unité : % des variations annuelles en volume

	2018	2019	2020 (p)	2021 (p)
PIB	1,5%	0,6%	**-6,7%**	**5,8%**
Consommation	1,2%	1,6%	**-11,5%**	**5,0%**
Conso. publique	1,4%	2,6%	**2,3%**	**2,0%**
Investissement	3,5%	2,7%	**-10,3%**	**9,8%**
Construction	2,6%	3,9%	**-10,8%**	**8,3%**
Equipement	4,5%	0,8%	**-10,5%**	**11,7%**
Importations	3,7%	1,9%	**-14,3%**	**6,9%**
Exportations	2,3%	0,9%	**-10,5%**	**7,6%**

Prévisions **Xerfi** (dernière mise à jour le 14/05/2020) / Source : Deutsche Bundesbank *via* Feri

Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

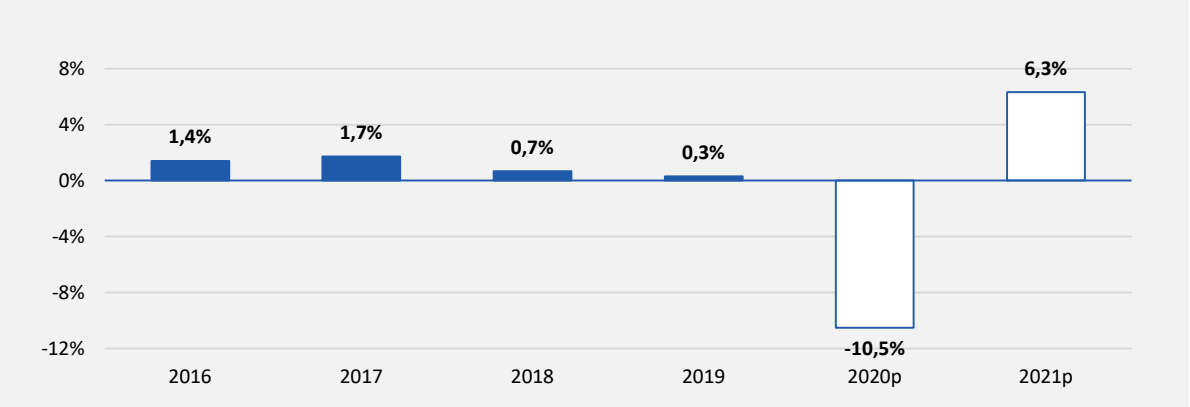
Descente aux enfers

L'Italie a été le premier pays européen à faire face à une croissance exponentielle des cas de Covid-19, dès la seconde moitié de février. Mesures de confinement obligatoire de la population, fermeture des écoles et mises à l'arrêt d'activités (y compris industrielles) ont été adoptées d'abord à l'échelle locale (précisément en Lombardie et en Vénétie, les deux régions les plus touchées par l'épidémie à ses débuts) et puis à partir de début mars dans tout le pays. Un assouplissement progressif de ces mesures a commencé le 4 mai dernier. La période de paralysie maximale de l'activité économique a donc duré deux mois pleins en Italie, plus que dans les autres pays européens. Si on ajoute à cela le fait que la pandémie a fortement touché les trois principales régions industrielles du Nord (Lombardie, Vénétie et Emilie-Romagne) ayant un poids de 40% dans le PIB transalpin et de plus de 50% dans les exportations, on comprend pourquoi la récession de 2020 sera particulièrement rude en Italie, où le PIB est attendu en baisse de plus de 10% sur l'ensemble de l'année.

L'enveloppe mise sur la table par le gouvernement pour lutter contre les effets de la crise (25 Md€ avec le décret « *Cura Italia* » à la mi-mars et 55 Md€ avec le décret « *Rilancio* » au début mai) est conséquente (plus de 4% du PIB). Elle sera entièrement financée par une hausse du déficit public, ce qui implique des fortes inquiétudes autour de la solvabilité de la dette publique italienne, qui devrait dépasser 155% du PIB en 2020. C'est bien pourquoi depuis le début de la crise le gouvernement italien se bat avec ses homologues allemands et néerlandais, pour une émission de titres de dette européenne (et non nationale) afin de couvrir les coûts de la pandémie.

Le PIB de l'Italie

Unité : % des variations en volume



Prévisions **Xerfi** (dernière mise à jour le 14/05/2020) / Source : Istat *via* Feri

Le scénario macroéconomique pour l'Italie

Unité : % des variations annuelles en volume

	2018	2019	2020 (p)	2021 (p)
PIB	0,7%	0,3%	**-10,5%**	**6,3%**
Consommation	0,9%	0,4%	**-14,6%**	**8,8%**
Conso. publique	0,1%	-0,4%	**1,1%**	**2,1%**
Investissement	2,9%	1,4%	**-19,9%**	**14,2%**
Construction	2,4%	2,6%	**-18,6%**	**10,2%**
Equipement	3,4%	0,4%	**-20,9%**	**17,5%**
Importations	2,8%	-0,2%	**-22,4%**	**16,6%**
Exportations	1,7%	1,4%	**-15,1%**	**7,8%**

Prévisions **Xerfi** (dernière mise à jour le 14/05/2020) / Source : Istat *via* Feri

Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

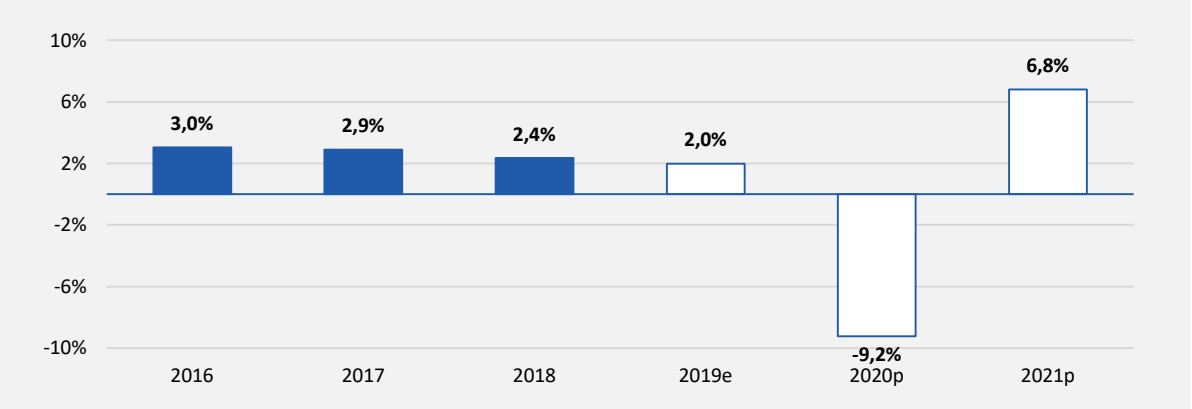
Grand plongeon des recettes touristiques

A la veille de la crise, l'économie espagnole se confirmait comme la plus dynamique des grands pays de la zone euro, avec une croissance de 2% (près du double de celle de l'ensemble de l'union monétaire). Néanmoins, son rythme de croissance ne cessait de ralentir depuis quelques années. La raison de cet « atterrissage en douceur » était l'épuisement mécanique des marges de reprise de l'activité. Celle-ci avait en effet très fortement rebondi en 2015-2016, à la suite de la profonde crise de 2009-2013 qui avait propulsé le taux de chômage à plus de 26%. Or, la crise de cette année risque de ramener l'économie espagnole à la case de départ. Celle-ci se présente en effet comme particulièrement vulnérable aux conséquences de la pandémie de covid-19, en raison du poids très important des services et de la consommation des ménages dans le PIB.

Ainsi en 2020 le PIB devrait afficher une baisse de 9% environ, en raison de la réduction forcée de la consommation des ménages pendant le confinement et de moindres recettes touristiques et dans les services de transports et des loisirs tout au long de l'année. Néanmoins, le gouvernement a mis sur la table des moyens exceptionnels (près de 120 Md€, soit 8% du PIB) pour soutenir les revenus des ménages et la solvabilité des entreprises, posant les bases pour un fort rebond de l'activité en 2020.

Le PIB de l'Espagne

Unité : % des variations annuelles en volume



Prévisions **Xerfi** (dernière mise à jour le 14/08/2020) / Source : INE *via* Feri

Le scénario macroéconomique pour l'Espagne

Unité : % des variations annuelles en volume

	2018	2019 (e)	2020 (p)	2021 (p)
PIB	2,4%	2,0%	**-9,2%**	**6,8%**
Consommation	1,8%	1,1%	**-11,4%**	**11,3%**
Conso. publique	1,9%	2,3%	**2,7%**	**2,5%**
Investissement	5,3%	1,8%	**-20,9%**	**10,8%**
Construction	6,6%	0,8%	**-19,9%**	**10,8%**
Equipement	5,7%	2,6%	**-23,2%**	**10,7%**
Importations	3,3%	1,2%	**-27,8%**	**22,5%**
Exportations	2,2%	2,6%	**-22,3%**	**13,2%**

Prévisions **Xerfi** (dernière mise à jour le 14/08/2020) / Source : INE *via* Feri

Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

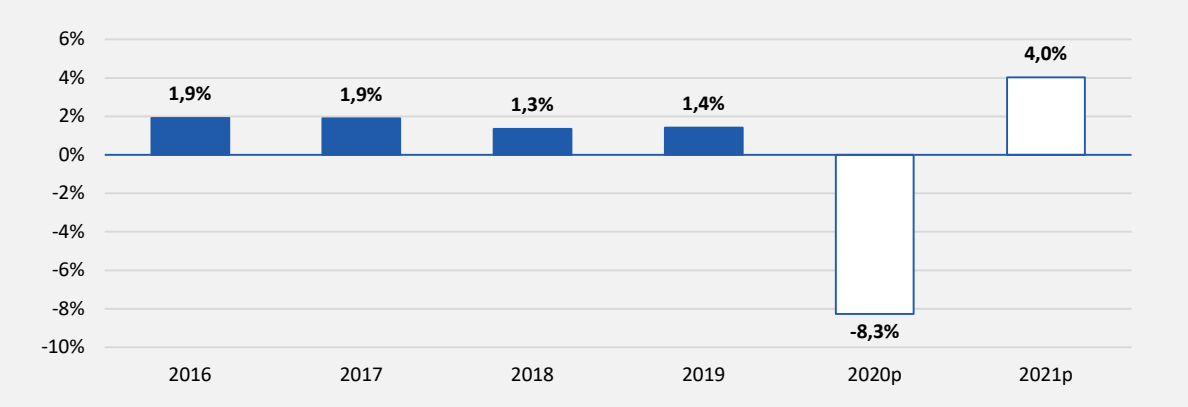
Une crise Covid-19 sur fond d'incertitude liée au Brexit

Le Royaume-Uni est à ce jour le pays d'Europe occidentale le plus touché par la pandémie de Covid-19 (plus de 33 000 décès recensés au 13 mai) et celui où la pandémie a les plus fortes marges de progression, en raison d'une réaction tardive des institutions politiques à la diffusion de la maladie (les premières mesures de confinement et de restriction de l'activité à l'échelle nationale ne sont entrées en vigueur que le 24 mars). Les effets économiques de la pandémie se matérialiseront dans un contexte conjoncturel déjà fébrile en raison du processus de sortie de l'UE, toujours en cours. Si la sortie du Royaume-Uni de l'Union est officielle depuis le 31 janvier, des fortes incertitudes demeurent sur l'accord commercial qui régira les échanges de biens et de services (financiers, notamment) entre les deux parties et qui doit être négocié d'ici la fin de cette année, c'est-à-dire dans des délais très courts compte tenu de la complexité en la matière. Ces incertitudes continueront de peser sur la confiance des ménages et sur les investissements, qui subiront en plus les effets dévastateurs de la crise sanitaire.

Dans ce contexte à très haut risque, la Banque centrale britannique a abaissé son taux directeur de 0,75% à 0,10% en mars, élargi son programme d'achat d'actifs (de 445 Md£ par an à 645 Md£) et lancé un plan de refinancement des banques à long terme pour encourager les prêts à l'économie réelle. Le gouvernement mené par Boris Johnson a quant à lui lancé un vaste programme de prêts garantis aux entreprises en difficulté. Nous prévoyons pour l'économie britannique un recul du PIB d'environ 8% en 2020, suivi d'un rebond limité de 4% l'année prochaine.

Le PIB du Royaume-Uni

Unité : % de variation annuelle en volume



Prévisions **Xerfi** (dernière mise à jour le 14/08/2020) / Source : ONS *via* Feri

Le scénario macro-économique pour le Royaume-Uni

Unité : % des variations annuelles en volume

	2018	2019	2020 (p)	2021 (p)
PIB	1,3%	1,4%	**-8,3%**	**4,0%**
Consommation	1,6%	1,1%	**-10,9%**	**6,6%**
Conso. publique	0,4%	3,5%	**-0,8%**	**1,2%**
Investissement	-0,2%	0,6%	**-15,4%**	**11,5%**
Construction	3,4%	0,6%	**-12,0%**	**8,5%**
Equipement	-1,2%	0,5%	**-16,3%**	**12,4%**
Importations	2,0%	4,6%	**-17,8%**	**28,2%**
Exportations	1,2%	4,8%	**-12,4%**	**19,3%**

Prévisions **Xerfi** (dernière mise à jour le 14/08/2020) / Source : ONS *via* Feri

Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

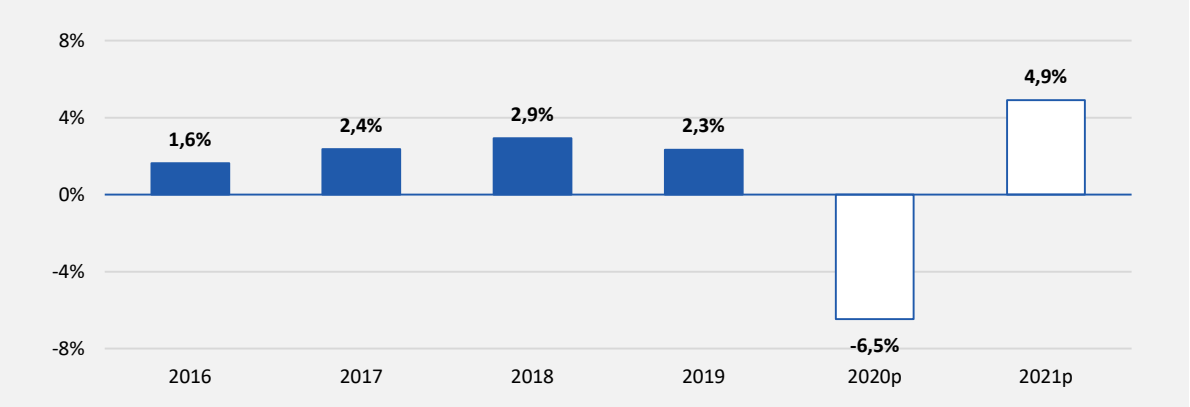
Soutien budgétaire et monétaire sans précédents face à la pandémie

Les États-Unis sont aujourd'hui le pays le plus touché du point de vue sanitaire par la pandémie de Covid-19, avec près de 84 000 décès au 14 mai, soit un peu moins de 30% du total des victimes officiellement recensées à l'échelle mondiale. L'épidémie a aussi plus de marges de diffusions aux États-Unis qu'en Europe, compte tenu de son arrivée – et d'une prise en charge – plus tardive sur le continent américain, où les premières mesures de confinement et de fermeture obligatoire des écoles et universités, ont été adoptées par l'état de New York (le principal foyer de l'épidémie aux États-Unis) le 16 mars dernier. La fin progressive du confinement et des fermetures des activités (notamment de services) a été également entamée en ordre dispersé selon les États, depuis début mai et n'aura pas lieu avant le 15 mai à New York.

Anticipant une rapide progression du taux de chômage (qui est passé de 3,5% en février à 14,7% en avril), la Réserve Fédérale et le gouvernement sont intervenus dès le début de mars avec des mesures de soutien à l'économie d'envergure historique. Après avoir abaissé son taux directeur de 1,25% à zéro, la Banque centrale états-unienne a rouvert les vannes du *quantitive easing*, annonçant le 23 mars que sa détention de titres serait augmentée sans limites pour assurer la tenue des marchés. Cette décision historique a favorisé une remontée des indices boursiers, qui ont déjà récupéré plus de la moitié des pertes cumulées entre la fin février et la mi-mars. L'administration Trump a mis quant à elle sur la table un plan de soutien d'ampleur sans précédent (2 200 Md€, soit 10% du PIB) pour aider les entreprises et les ménages à faire face à l'effondrement de l'activité (le PIB a baissé de 4,8% en rythme annualisé en T1, alors que le confinement avait à peine commencé). Ces mesures permettront de « limiter » la baisse du PIB à 6,5% en 2020.

Le PIB des États-Unis

Unité : % des variations annuelles en volume



Prévisions **Xerfi** (dernière mise à jour le 14/08/2020) / Source : BEA *via* Feri

Le scénario macro-économique pour les États-Unis

Unité : % des variations annuelles en volume

	2018	2019	2020 (p)	2021 (p)
PIB	2,9%	2,3%	**-6,5%**	**4,9%**
Consommation	3,0%	2,6%	**-10,6%**	**6,4%**
Conso. publique	1,7%	2,3%	**1,7%**	**1,2%**
Investissement	4,6%	1,3%	**-8,4%**	**12,3%**
Construction	-1,5%	-1,5%	**-1,5%**	**12,3%**
Equipement	6,4%	2,1%	**-10,3%**	**12,3%**
Importations	4,4%	1,0%	**-21,5%**	**15,0%**
Exportations	3,0%	0,0%	**-10,2%**	**4,5%**

Prévisions **Xerfi** (dernière mise à jour le 14/08/2020) / Source : BEA *via* Feri

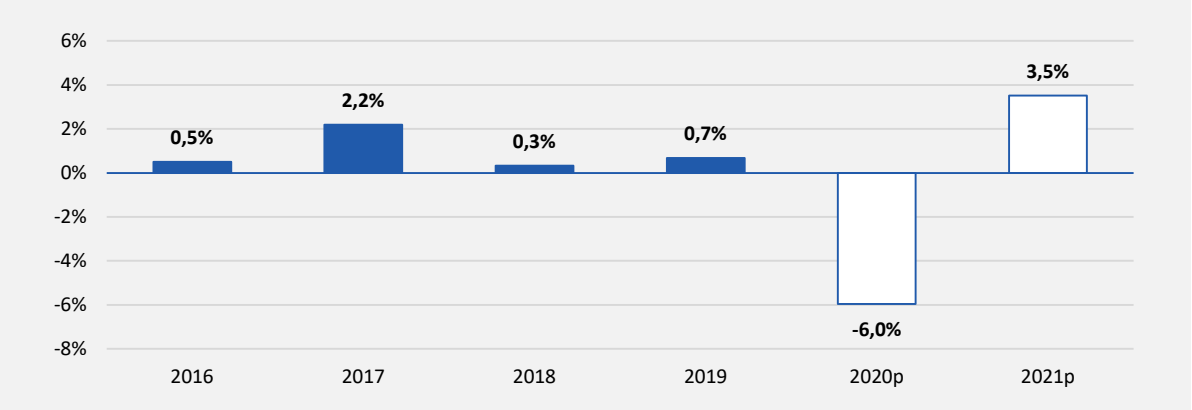
Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

Un rude coup à l'industrie nippone

Le Japon n'a été que marginalement touché par la pandémie de Covid-19 du point de vue sanitaire, grâce à une réaction rapide des autorités aux premiers signaux de contagion en début d'année et à des politiques efficaces de dépistage et d'isolement ciblé des malades (un mode opératoire qui a bien fonctionné dans plusieurs pays d'Asie orientale, à l'image de la Corée du Sud et de Taïwan). Néanmoins, les effets économiques de la crise économique mondiale ne manqueront de se transmettre à l'économie nippone, pour laquelle nous prévoyons une contraction du PIB de 6% en 2020. Tout d'abord, des mesures de confinement (sur base volontaire) pèseront sur l'activité économique *via* une baisse de la consommation des ménages. En outre, la chute des investissements à l'échelle planétaire affectera les exportations de biens d'équipement et d'automobiles, le moteur traditionnel de l'économie japonaise. Enfin, les chaînes de valeur de l'industrie manufacturière japonaise, très imbriquées avec la Chine, seront fortement perturbées du fait des blocages d'activité dans l'économie voisine, qui a été le premier foyer mondial de la pandémie. Tous ces effets négatifs sont bien intégrés dans les anticipations des entreprises, ce dont témoigne la chute de l'indice PMI des directeurs d'achat du secteur manufacturier à 42 points en avril, un point bas depuis 2009.

Le PIB du Japon

Unité : % des variations annuelles en volume



Prévisions **Xerfi** (dernière mise à jour le 14/08/2020) / Source : ESRI via Feri

Le scénario macro-économique pour le Japon

Unité : % des variations annuelles en volume

	2018	2019	2020 (p)	2021 (p)
PIB	0,3%	0,7%	**-6,0%**	**3,5%**
Consommation	0,0%	0,2%	**-5,7%**	**3,5%**
Conso. publique	0,9%	1,9%	**2,7%**	**2,1%**
Investissement	0,6%	1,3%	**-14,2%**	**6,2%**
Construction	-1,1%	0,3%	**-10,6%**	**5,1%**
Equipement	1,9%	1,9%	**-16,2%**	**7,0%**
Importations	3,3%	-0,7%	**-14,0%**	**8,1%**
Exportations	3,4%	-1,8%	**-12,6%**	**6,8%**

Prévisions **Xerfi** (dernière mise à jour le 14/08/2020) / Source : ESRI via Feri

Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

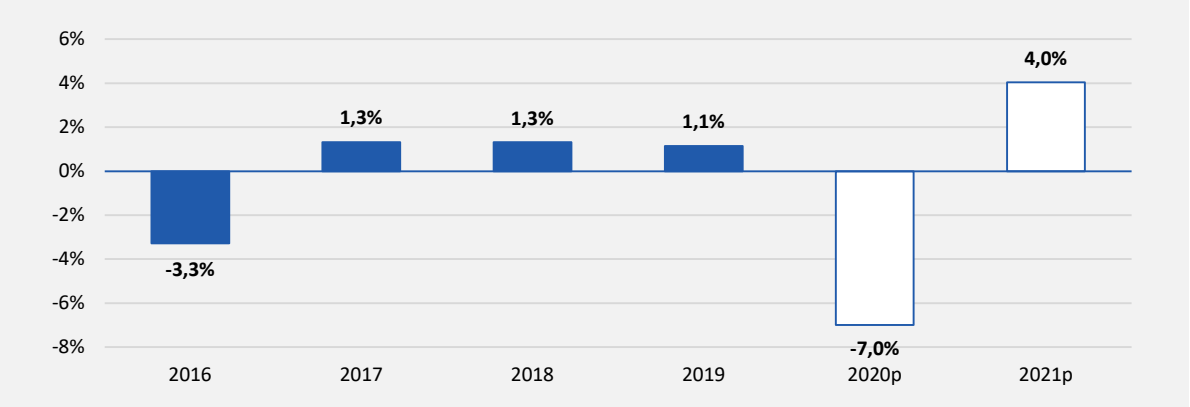
Une crise aux multiples effets

Le PIB brésilien a progressivement accéléré en 2019, mais la croissance en glissement annuel (juste au-dessus de 1%) est restée assez faible pour une économie émergente. La reprise qui était en cours après la récession de 2015-2016 se caractérisait déjà avant la pandémie de covid-19 comme un parcours compliqué, encore plus depuis que l'Argentine, deuxième économie d'Amérique du Sud et important partenaire commercial du Brésil, est entrée en récession en 2018.

Les effets de la pandémie de 2020 se sont fait ressentir dès les premiers mois de 2020 pour le Brésil, dont l'économie est très dépendante à la fois des exportations de matières premières (pétrole, minerai de fer, soja, café, etc.) et de la demande provenant de la Chine (qui absorbe plus du quart des exportations brésiliennes). Ainsi, le net ralentissement de l'activité industrielle en Chine (premier pays touché par l'épidémie de Covid-19) a pesé sur la croissance brésilienne dès le début de cette année, à travers deux effets cumulés : la baisse généralisée des cours et de la contraction des volumes exportés. Par la suite, la pandémie, dont la dangerosité avait été sous-évaluée par le président Jair Bolsonaro, a directement et durement frappé le pays, qui a vu les cas de contagion et les décès accélérer de façon exponentielle à partir de fin mars. Pour le Brésil, le pic des contagions n'a pas encore été atteint, ce qui renforce les inquiétudes des investisseurs étrangers. La fuite des capitaux est un canal supplémentaire de transmission de la crise, ce dont témoigne la forte dépréciation (de plus de 20%) du taux de change du réal vis-à-vis du dollar et de l'euro depuis le début de cette année. Compte tenu de ces effets négatifs multiples de la pandémie sur une économie encore convalescente, nous tablons sur une chute du PIB brésilien de 7% en 2020, suivie d'un rebond plutôt modéré (4%) en 2021.

Le PIB du Brésil

Unité : % des variations annuelles en volume



Prévisions **Xerfi** (dernière mise à jour le 14/08/2020) / Source : IBGE via Feri

Le scénario macroéconomique pour le Brésil

Unité : % des variations annuelles en volume

	2018	2019	2020 (p)	2021 (p)
PIB	1,3%	1,1%	**-7,0%**	**4,0%**
Consommation	2,1%	1,8%	**-8,3%**	**5,4%**
Conso. publique	0,4%	-0,4%	**2,3%**	**1,3%**
Investissement	3,9%	2,2%	**-16,6%**	**8,7%**
Exportations	4,0%	-2,5%	**-13,6%**	**10,4%**
Importations	8,3%	1,1%	**-19,9%**	**16,8%**

Prévisions **Xerfi** (dernière mise à jour le 14/08/2020) / Source : IBGE via Feri

Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)

La crise du Covid-19 fait basculer la Chine en récession

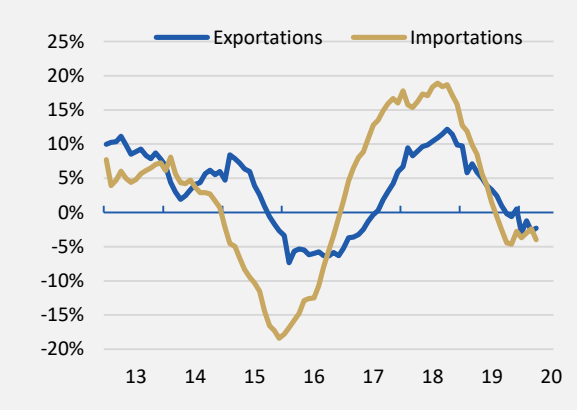
Même les statistiques officielles chinoises, d'habitude très flatteuses, prennent acte de l'importance de la crise liée à la pandémie du Covid-19, dont le géant asiatique a été le premier foyer de développement. Elles font état d'une chute du PIB de près de 10% au premier trimestre (par rapport à T4 2019) et de 6,8% en glissement annuel (du jamais vu depuis le début des séries, datant des années 1990). Dans le même temps, le taux de chômage est passé de 5,3% à 6,2% en février (un record).

La crise sanitaire a paralysé au 1er trimestre des pans entiers de l'industrie et du commerce (villes en quarantaine, prolongement forcé des vacances du nouvel an, usines et commerces fermés, trafic aérien à l'arrêt…). Ses effets négatifs se maintiendront sur une bonne partie du second trimestre malgré une levée progressive des restrictions, en raison de nouvelles mesures de confinement introduites localement afin d'empêcher le développement de nouveaux foyers de la maladie.

La crise du covid-19 intervient dans un contexte de ralentissement structurel de l'économie chinoise déjà à l'œuvre depuis plusieurs années, ce dont témoigne le fort ralentissement des exportations et des importations, ou encore des investissements étrangers en entrée (mais aussi en sortie) depuis 2018.

Commerce extérieur de la Chine (valeur)

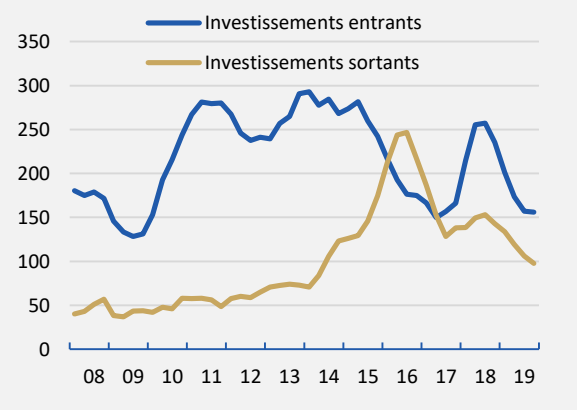
Unité : variation en % (moyenne des 12 derniers mois par rapport aux 12 mois précédents)



Source : General Administration of Customs of the People's Republic of China (dernière donnée : 04/2020)

Investissements directs étrangers

Unité : milliard de dollars, données annuelles glissantes (somme des 4 derniers trimestres)



Source : State Administration of Foreign Exchange (dernière donnée 4e trimestre 2019)

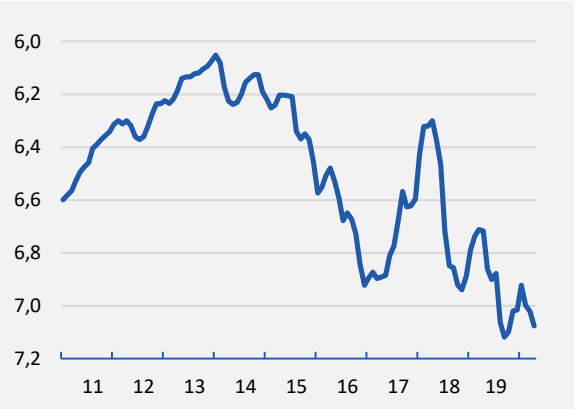
Réserves de change en devises étrangères

Unité : milliard de dollars

Source : Banque pop. Chine (dernière donnée 04/2020)

Taux de change Yuan / Dollar

Unité : yuans pour un dollar (échelle inversée)



Source : Feri (dernière donnée 04/2020)

Reproduction interdite – la photocopie non autorisée est un délit (Code de la Propriété Intellectuelle)