

Conjoncture et prévisions pour l'entreprise face à la crise

n°255 – Juillet 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

Directeur général des Études à la demande du groupe **Xerfi**

Jérémy Robiolle

Directeur développement des Études à la demande du groupe **Xerfi**

lfrelat@Xerfi.fr

jrobiolle@Xerfi.fr

1. L'ANALYSE DU MOIS	12
1.1. L'ÉCONOMIE À L'ARRÊT : LES CHIFFRES CLÉS	13
Les pertes d'activité immédiates par secteur	13
Le recours au chômage partiel dans les secteurs	14
L'impact de la crise dans l'industrie	15
L'impact de la crise dans les services	19
L'impact de la crise dans la construction	22
L'impact de la crise dans le commerce de détail	24
1.2. LA SITUATION FINANCIÈRE DES ENTREPRISES	26
L'état de la trésorerie	26
Le recours au crédit par les entreprises	27
1.3. LA SITUATION DES MÉNAGES PENDANT LE CONFINEMENT	29
L'évolution de la consommation des ménages	29
La confiance des ménages	30
L'épargne des ménages	31
1.4. L'ENVIRONNEMENT DES ENTREPRISES	33
La conjoncture dans les pays avancés	33
La conjoncture dans les BRIC	34
Les cours des matières premières	35
Les taux de change	36
2. FRANCE : CONJONCTURE ET PRÉVISIONS 2021	37
2.1. LES INDICATEURS CLÉS	38
Le PIB	38
La consommation des ménages	39
Le pouvoir d'achat des ménages	40
Le taux de chômage	41
L'inflation	42
L'investissement des entreprises	43
Le commerce extérieur de la France	44

2.2. LES INDICATEURS OPÉRATIONNELS	45
Le cours euro / dollar	45
Le cours du pétrole	46
Les cours des métaux	47
Les cours des matières premières agricoles	48
2.3. LES ÉCLAIRAGES SECTORIELS	49
L'industrie manufacturière	49
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

UN REBOND TECHNIQUE EN ORDRE DISPERSÉ, PAS UNE VRAIE REPRISE

La remise en marche de l'économie depuis le 11 mai détermine l'orbite sur laquelle se placera durablement l'activité. Le PIB serait revenu à 12% de son niveau normal à la mi-juin selon les estimations de l'Insee et la Banque de France. Le redémarrage se matérialise dans toutes les branches d'activité et la consommation serait rétablie à 95%. Mais cette phase de récupération, si elle crée l'illusion d'une dynamique retrouvée, relève en fait du pur rebond technique. Il serait ainsi impropre de parler à ce stade de « reprise ». La véritable reprise sera fondée sur des moteurs pérennes de croissance. Et cette croissance auto-entretenu ne pourra donner sa pleine puissance que lorsque les activités et les régions du monde auront retrouvé un certain degré de synchronie, s'entraînant positivement les unes les autres, dans une dynamique vertueuse.

Or, nous sommes loin de ce cas de figure, comme l'illustre la constellation des situations sectorielles. Les trimestres à venir vont en effet combiner une diversité de tendances qui se contrarient mutuellement. Beaucoup d'entreprises de l'industrie et du bâtiment, partant de très bas, connaissent un rebond spectaculaire. Mais elles ne peuvent totalement s'émanciper de certains fondamentaux qui finiront par les rattraper : détérioration du pouvoir d'achat des ménages, contraction des investissements, dégradation durable du commerce mondial, etc. Certains secteurs vivent même cette transition sur un mode euphorique, bénéficiant d'effets de rattrapage ou d'un positionnement opportun (c'est le cas de la pharmacie, du diagnostic médical, du soutien scolaire, de l'équipement domestique, etc.). Mais au-delà de cet épisode de sursurcroît temporaire, il faut s'attendre à une normalisation qui replacera rapidement ces industries sur leurs enjeux stratégiques de moyen terme, comme l'illustre le plan de restructuration récemment annoncé par Sanofi. Certaines entreprises peuvent aussi surfer sur de nouvelles tendances plus durables, accélérées par la crise (nouvelles mobilités, télétravail, diversification et dématérialisation des circuits de distribution, rénovation thermique, etc.). Mais cette dynamique n'est pas encore en mesure d'effacer les effets de longue traîne qui obligent certains secteurs clés à réviser en profondeur leur plan de charge et leur modèle d'affaires. L'aéronautique, l'automobile, des pans entiers des services aux ménages, y compris la restauration et l'hôtellerie : tous ces secteurs affrontent une crise durable, liée à une reconfiguration des usages. Son dépassement prendra plusieurs années, impliquant une réinvention des process et mobilisant de nouvelles solutions technologiques.

Pour l'heure, l'économie mêle des dynamiques de récupération et de temporalité très différentes. Et cette situation disparate selon les secteurs pourrait bien constituer un frein durable à une reprise complète de l'économie. Pour illustrer cette hétérogénéité, nous avons sélectionné dans cette introduction dix exemples parmi les centaines d'activités analysées par Xerfi.

1

REPRISE RAPIDE DANS LE BÂTIMENT

Parmi les secteurs redémarrant tambour battant, le bâtiment est un cas emblématique. Totalement à l'arrêt fin mars, l'activité tourne déjà presque à plein régime : 93% des chantiers avaient repris courant juin. Il faut dire que l'activité est portée par un important *pipeline* de projets d'avant-crise à terminer. Mais une fois ces chantiers achevés, le secteur fera face à de lourdes menaces. D'abord, les surcoûts liés à la crise (baisse de productivité en raison d'une coactivité limitée, coûts de désinfection, etc.) pèseront sur les marges des entreprises. À l'automne, la demande devrait par ailleurs se contracter compte tenu des perspectives financières dégradées des ménages et des entreprises. Et l'annonce du Plan de relance dans le BTP, qui prendra sûrement la forme d'un soutien accru à la rénovation énergétique des bâtiments, n'aura pas lieu avant la rentrée de septembre. Dans ces conditions, le bâtiment accusera une chute d'activité de l'ordre de 20% sur l'ensemble de l'année 2020, entraînant une forte hausse de la sinistralité des entreprises et du chômage.

2

L'ÉVÉNEMENTIEL ENGLUÉ DANS LA CRISE SANITAIRE

Pour les secteurs impliquant de la promiscuité et des contacts interpersonnels (restauration, tourisme, transports collectifs, etc.), la crise va se prolonger bien au-delà du 2^e trimestre. Dans l'événementiel, les annulations en cascade de spectacles, salons, séminaires et autres lancements de produits ont mis à genou toute une filière. Et les acteurs n'ont toujours aucune visibilité sur un retour à la normale. Pour GL Events, leader français avec un chiffre d'affaires de plus d'un milliard d'euros, la baisse d'activité au 1^{er} semestre atteint déjà 55%, tandis que la perte nette se chiffre à près de 30 millions d'euros. En réaction, le groupe a initié un plan d'économies massif de plus de 90 millions d'euros portant sur les salaires, les charges sociales, les loyers, l'entretien, l'énergie et les frais de déplacement. Mais au-delà des stratégies de sauvegarde et de *downsizing*, les acteurs sont confrontés à une crise structurelle qui les oblige à une refonte de leur modèle d'affaires. La période actuelle les a déjà incités à accélérer leur redéploiement vers le digital : salons virtuels, *shows* télévisés, minis séries en *streaming*, webinaires, multiplex, etc. Si l'hybridation entre événements physiques et numériques a seulement permis de limiter les pertes, les solutions mises en œuvre pendant cette période sont devenues des évidences pour faire face à la remise en cause profonde des standards de remplissage et des événements de masse.

3

AMORCE D'UNE CRISE LONGUE POUR L'AÉRONAUTIQUE

Dans l'aéronautique, ce n'est pas 2020 qui inquiète mais bien le risque d'une crise longue remettant profondément en cause ce maillon fort de l'industrie française des 20 dernières années. Car les longs carnets de commandes des avionneurs ne pèsent plus grand-chose face aux immenses difficultés des compagnies aériennes. Les reports et annulations de commandes se succèdent. Dès avril, Airbus a annoncé une réduction globale d'un tiers de ses cadences de production. Et cette situation s'annonce durable, l'avionneur européen ne prévoyant pas d'accélération avant 2022. Boeing a adopté une stratégie similaire. Par ailleurs, l'activité militaire, plus résiliente, reste marginale pour la plupart des sous-traitants de la filière. Certes, le plan de soutien de 8 Md€ de l'État permettra de limiter les licenciements et de préserver en partie les compétences et les efforts d'innovations. Mais il n'empêchera pas de profondes restructurations. Des défaillances d'équipementiers de petite et moyenne taille sont donc à attendre. Nombre d'entre eux s'étaient fortement endettés ces dernières années pour suivre la montée en régime de la production et n'auront pas les moyens de faire face à une période prolongée de sous-activité.

4

CONSEIL : LE PLUS DUR EST À VENIR

L'horizon s'assombrit également pour les métiers du conseil. Si la phase de déconfinement a eu des effets positifs sur l'activité et la prospection commerciale, la demande des entreprises risque désormais de lâcher. Pour preuve, 62% des dirigeants envisagent une compression des coûts de conseil selon la dernière enquête de Xerfi. Les cabinets ont ainsi suspendu les embauches et doivent gérer le départ des meilleurs talents, tentés comme à chaque crise par l'aventure en solo. La guerre des prix s'est également enclenchée. Le problème, c'est que si la baisse des tarifs s'annonce rapide, la remontée sera extrêmement lente, effet cliquet oblige. Le prix étant censé traduire l'expertise des consultants et la valeur ajoutée de leurs prestations, difficile en effet de faire accepter aux clients des hausses tarifaires en période de reprise pour des prestations similaires. Dès lors, l'aptitude des cabinets à proposer de nouvelles offres et à profiter de l'éclosion de nouveaux champs d'action (*restructuring*, redéploiement stratégique, transitions écologique et numérique) déterminera en partie leur compétitivité et leur rentabilité futures.

5

NOUVEAU PARADIGME DANS L'IMMOBILIER DE BUREAUX

Dans l'immobilier de bureaux, l'impact de la crise va également se mesurer à long terme. Dans l'éventail des sources d'économies mobilisées par les entreprises, les dirigeants interrogés par Xerfi citent à 43% la réduction des dépenses immobilières. Une proportion qui montre que l'immobilier est devenu un poste ajustable comme les autres. La généralisation du télétravail pendant la période de confinement a joué un rôle décisif dans le changement de perception des chefs d'entreprise. Plutôt bien accueilli par les salariés, le télétravail va prendre une place beaucoup plus importante dans les organisations, ce qui constitue un changement fondamental. Les dirigeants savent qu'ils peuvent fonctionner tout aussi efficacement en diminuant les surfaces prises à bail. Ces tendances représentent sans conteste une menace pour les acteurs de l'immobilier de bureaux, à savoir un recul durable de la demande placée. Pour maintenir leurs parts de marché, les acteurs du secteur sont amenés à reconfigurer leur offre : propositions de bureaux clés en main assortis de baux souples, tiers-lieux, etc. Désormais flexible, la dépense immobilière peut être ajustée à la croissance (ou décroissance) de l'entreprise. Une tendance qui va sans nul doute s'accélérer.

6

MODE : LA DESCENTE AUX ENFERS DES ACTEURS HISTORIQUES

Orchestra, La Halle, Naf Naf, Camaïeu, Celio... : la liste des enseignes de mode placées en redressement judiciaire ne cesse de s'allonger. La crise ne fait que précipiter le déclin d'acteurs sous pression depuis de nombreuses années. Le climat d'incertitude et les tensions sur le pouvoir d'achat donnent lieu à des coupes budgétaires sur les plus gros postes de dépenses dont font partie les vêtements. Le règne des petits prix – 50% des ventes de prêt-à-porter se font à prix barrés – comprime les marges des distributeurs alors que l'essor d'acteurs comme Primark bouleverse les standards. Parallèlement, le succès de l'occasion échappe presque totalement aux *retailers* traditionnels, au profit d'applications de seconde main comme Vinted. Enfin, la concurrence du e-commerce n'a cessé de se renforcer ces dernières années avec des sites tels que Zalando et Asos qui se distinguent grâce à la richesse de leur offre, la performance de leurs services, une approche centrée sur la *data* et le marketing d'influence. En cela, la crise du Covid-19 ne fait qu'accélérer un mouvement déjà en marche. Celui de la marginalisation de distributeurs historiques au profit de nouveaux acteurs, souvent issus du web.

7

ÉCOLES DE COMMERCE : LA RENTRÉE DE TOUS LES DANGERS

La rentrée 2020 est celle de tous les dangers pour les écoles de commerce. D'abord, la gestion de la densité des personnes sur les campus obligera les établissements à recourir davantage à la formation à distance, au risque de dénaturer l'expérience des étudiants et démotiver les enseignants. Deuxième incertitude : la mobilité des enseignants et étudiants, à l'international ou pour les stages. Le plus grave, c'est l'absence redoutée des étudiants étrangers sur les campus français. Une clientèle qui représente 20% des effectifs et qui demeure essentielle pour rentabiliser certains cursus dans les écoles les plus réputées. Troisième inquiétude enfin : la contraction des ressources financières. Les entreprises taillent déjà dans leurs dépenses d'*executive education* pour préserver leur trésorerie, tandis que la réforme de la taxe d'apprentissage entre en vigueur cette année. Sans compter les choix éducatifs des familles, qui pourraient à terme faire pencher la balance en faveur des filières universitaires plus abordables. Les *business schools* doivent donc affronter un véritable effet ciseaux. Et avec la généralisation du *e-learning* et du *visio-learning*, ce sont leur modèle économique, leur promesse de valeur ainsi que leur réputation qui sont en question.

8

SPECTRE D'UNE GUERRE DES PRIX DANS L'ALIMENTAIRE

L'alimentaire fait partie des secteurs largement épargnés par la crise. Il n'échappera pas pour autant à de profonds changements. La période de confinement a notamment modifié les comportements d'achat. Le fait-maison et le bio ont rencontré un franc succès, tout comme le e-commerce. *Drives* et services de livraison des enseignes, plateformes de circuits courts et de commerces de proximité sont ainsi parvenus à recruter des milliers de foyers. Face aux pertes de pouvoir d'achat en cours et à venir, les enseignes alimentaires ont replacé cette problématique au cœur de leur communication. Portant la promesse de prix bloqués, les dernières campagnes publicitaires de E.Leclerc et Carrefour, pour ne citer qu'elles, laissent augurer un durcissement de la guerre des prix. Les distributeurs vont devoir se positionner face à une fracture que la crise va accentuer : celle qui sépare les ménages pour qui le « manger mieux » reste une priorité, des ménages pour lesquels le prix va devenir un critère de choix de plus en plus déterminant. Quoi qu'il en soit, un véritable jeu d'équilibriste attend les enseignes : concilier défense du pouvoir d'achat et garantie d'un juste revenu aux producteurs, un terrain sur lequel toutes se sont engagées ces dernières années.

9

DANS LES IAA, IL Y A AUSSI BEAUCOUP DE PERDANTS

Ainsi ravivée, la guerre des prix dans les grandes surfaces alimentaires (GSA) va inévitablement se répercuter sur l'amont de la filière. Les produits importés en sortiront une nouvelle fois grands gagnants, au détriment des industriels français, en particulier des TPE et PME. Pour celles positionnées sur les produits ultra-frais, le *snacking* ou le débouché de la restauration hors foyer, qui n'ont déjà pas tiré profit de la hausse des achats en grandes surfaces durant le confinement, c'est une difficulté supplémentaire. La situation est ainsi très difficile pour les fabricants de boissons, en particulier de bières, de vins et de spiritueux. En avril, la production du segment a chuté de plus de 40% par rapport à son niveau de longue période. La filière viticole va être très durement touchée : fermeture des bars et restaurants avant leur lente réouverture, baisse de la demande mondiale, forte hausse des droits de douanes aux États-Unis. Cette situation est d'autant plus critique pour des entreprises que leurs capacités de stockage sont déjà saturées. Les invendus de cette année ont déjà été produits et, faute d'écoulement des stocks, c'est la récolte de cette année, donc l'activité future, qui sera amputée.

10

L'INDUSTRIE DU DIAGNOSTIC *IN VITRO* PLEINEMENT MOBILISÉE

Ce tour d'horizon serait incomplet sans évoquer les secteurs qui traversent la période avec succès, bénéficiant d'effets de rattrapage ou d'un positionnement opportun. C'est le cas de la pharmacie, du soutien scolaire, de la construction de piscines, de la filière du vélo ou des acteurs en soutien de la transformation numérique (ESN, éditeurs de logiciels, etc.). La pandémie de Covid-19 a également entraîné une explosion de la demande mondiale de tests pour dépister les patients atteints par le virus. Pour répondre à la demande, les industriels du diagnostic *in vitro* (DIV) ont dû augmenter rapidement et massivement leurs capacités de production. Le leader français bioMérieux et d'autres entreprises tricolores (Eurobio Scientific, NG Biotech, Novacyt, AAZ, Biosynex, etc.) sont ainsi sur les rangs. Mais la concurrence est mondiale avec les acteurs chinois, coréens, allemands ou américains qui ont parfois une longueur d'avance. Sur le segment porteur des tests rapides dédiés au Covid-19, la moitié des 25 tests autorisés début juin étaient ainsi d'origine chinoise, contre seulement 4 proposés par des fabricants tricolores. Une part réduite pour ce secteur qui rassemble une centaine d'entreprises en France, dont environ un tiers dispose d'activités de R&D et de production sur le territoire.

L'ANALYSE DU MOIS



1.1. L'ÉCONOMIE À L'ARRÊT : LES CHIFFRES CLÉS	13
Les pertes d'activité immédiates par secteur	13
Le recours au chômage partiel dans les secteurs	14
L'impact de la crise dans l'industrie	15
L'impact de la crise dans les services	19
L'impact de la crise dans la construction	22
L'impact de la crise dans le commerce de détail	24
1.2. LA SITUATION FINANCIÈRE DES ENTREPRISES	26
L'état de la trésorerie	26
Le recours au crédit par les entreprises	27
1.3. LA SITUATION DES MÉNAGES PENDANT LE CONFINEMENT	29
L'évolution de la consommation des ménages	29
La confiance des ménages	30
L'épargne des ménages	31
1.4. L'ENVIRONNEMENT DES ENTREPRISES	33
La conjoncture dans les pays avancés	33
La conjoncture dans les BRIC	34
Les cours des matières premières	35
Les taux de change	36

Un redressement progressif après un choc de très grande ampleur

Les données publiées par l'INSEE ont confirmé un décrochage immédiat d'environ un tiers de l'activité économique pendant la période de confinement, avec notamment de nombreuses activités de service à l'arrêt ou quasi-arrêt. Les estimations pour le mois de juin montrent un redressement marqué, avec une perte d'activité globale de 12% contre 33% début mai, pendant le confinement. Pris globalement, l'industrie et les services se redressent à un rythme similaire. Dans la construction, la reprise est plus rapide, mais le choc avait très rude avec 75% de perte d'activité pendant le confinement.

■ Estimation des pertes d'activité liée à la crise sanitaire

	Poids dans le PIB (%)	Perte d'activité au 7 mai (%)	Perte d'activité en juin (%)
Agriculture, sylviculture et pêche	2%	-13%	-4%
Industrie	14%	-38%	-15%
Fabrication de denrées alimentaires, boissons et tabac	2%	-5%	-2%
Cokéfaction et raffinage	0%	-55%	-13%
Fabrication d'équipements électriques, électroniques, informatiques ; fabrication de machines	1%	-61%	-21%
Fabrication de matériels de transport	1%	-69%	-38%
Fabrication d'autres produits industriels	6%	-43%	-18%
Industries extractives, énergie, eau, déchets, dépollution	2%	-23%	-5%
Construction	6%	-75%	-34%
Services principalement marchands	56%	-36%	-13%
Commerce ; réparation d'automobiles et de motocycles	10%	-47%	-12%
Transports et entreposage	5%	-59%	-30%
Hébergement et restauration	3%	-90%	-35%
Information et communication	5%	-31%	-4%
Activités financières et d'assurance	4%	0%	-5%
Activités immobilières	13%	-2%	0%
Activités scientifiques et techniques	14%	-44%	-16%
Autres activités de services	3%	-76%	-33%
Services principalement non marchands	22%	-14%	-5%
Total	100%	-33%	-12%
<i>dont principalement marchands</i>	<i>78%</i>	<i>-39%</i>	<i>-15%</i>
<i>dont principalement non marchands</i>	<i>22%</i>	<i>-14%</i>	<i>-5%</i>
Total principalement marchands hors loyers	65%	-46%	-17%

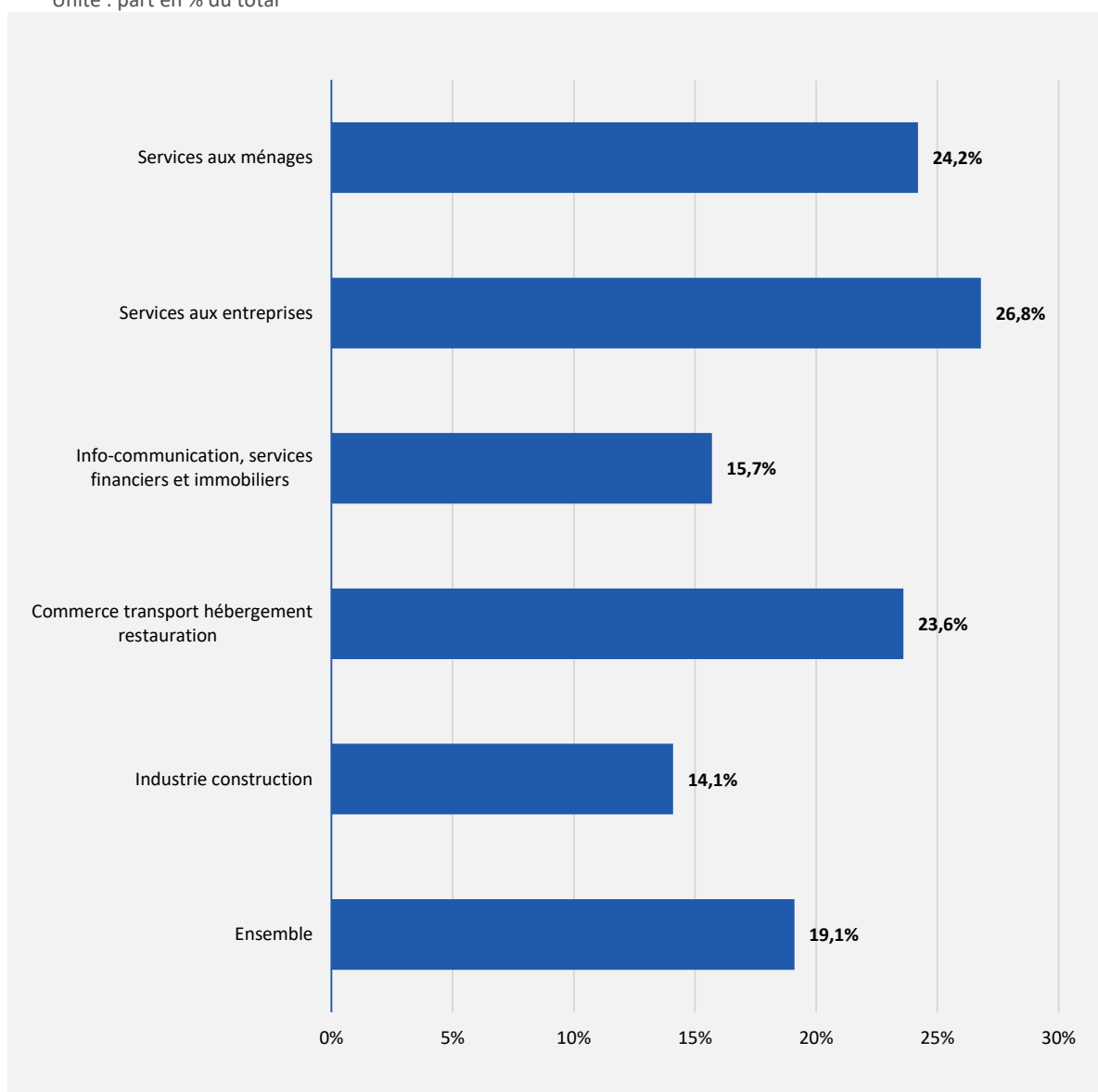
Traitement Xerfi / Source : INSEE

Un recours encore important au chômage partiel dans les PME

Le chômage partiel concernait encore en moyenne près de 20% des salariés des PME à la mi-juin d'après la dernière enquête réalisée par Xerfi auprès des dirigeants d'entreprises. Le secteur de l'industrie-construction est désormais le moins concerné par les mesures de chômage partiel, attestant un niveau de reprise plus rapide que dans de nombreux services. Les secteurs de l'information-communication, de la finance et de l'immobilier ont de leur côté un recours plus modéré au chômage partiel.

■ Quelle part de vos salariés en ETP est en chômage partiel (pour l'ensemble des entreprises) ?

Unité : part en % du total



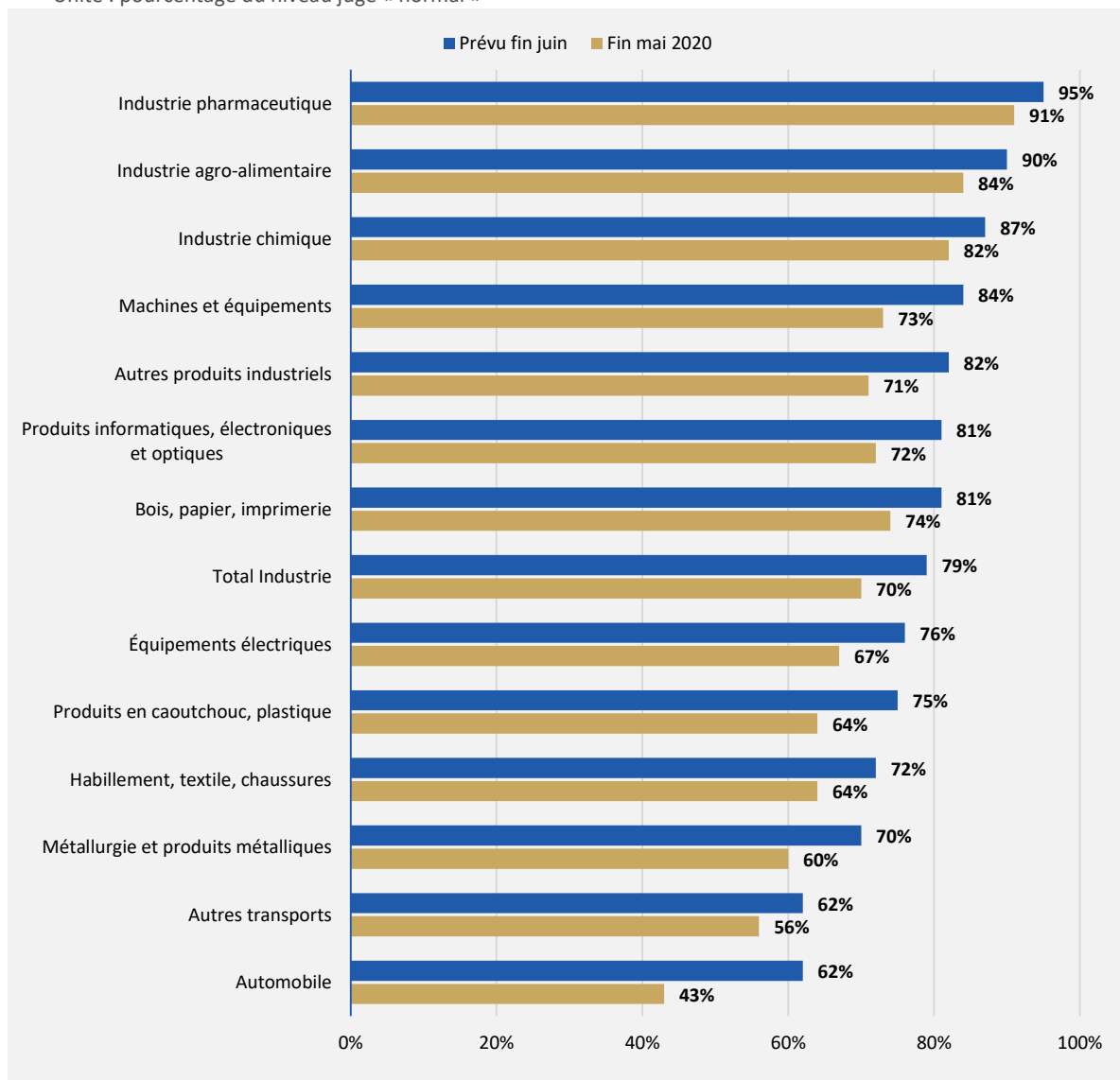
ETP : équivalent temps plein / Source : enquête Xerfi auprès de 600 dirigeants d'entreprises (essentiellement des PME), réalisée du 12 au 22 juin 2020

L'industrie française retrouverait près de 80% de son activité « normale » d'ici fin juin

Comme dans la plupart des secteurs de l'économie, l'activité de l'industrie a atteint un point bas en avril, avec un recul de moitié par rapport au niveau jugé normal. Après un net rebond en mai (+19 points), la reprise a un peu marqué le pas au cours du mois de juin à 79% du niveau d'activité normal (+9 points). Cette phase de reprise ne s'effectue pas à une vitesse similaire pour tous les segments. Les industries pharmaceutiques, alimentaires et chimiques restent les plus épargnées par la crise tandis que la fabrication de matériels de transport (en particulier l'automobile et l'aéronautique) est toujours le segment le plus affecté. Point positif pour l'avenir, 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. De fait, après une période d'inquiétude en mars et avril, le jugement des industriels sur leur trésorerie est redevenu positif en mai (bien que restant assez nettement inférieur à sa moyenne des dernières années).

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

Unité : pourcentage du niveau jugé « normal »

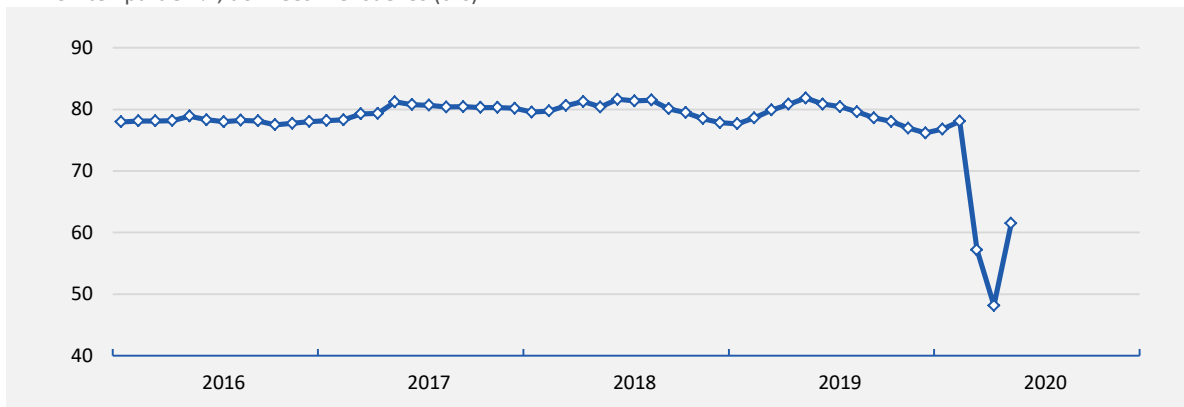


Traitement Xerfi / Source : Banque de France, enquête réalisée du 27 mai au 4 juin

L'IMPACT DE LA CRISE DANS L'INDUSTRIE (SUITE)

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

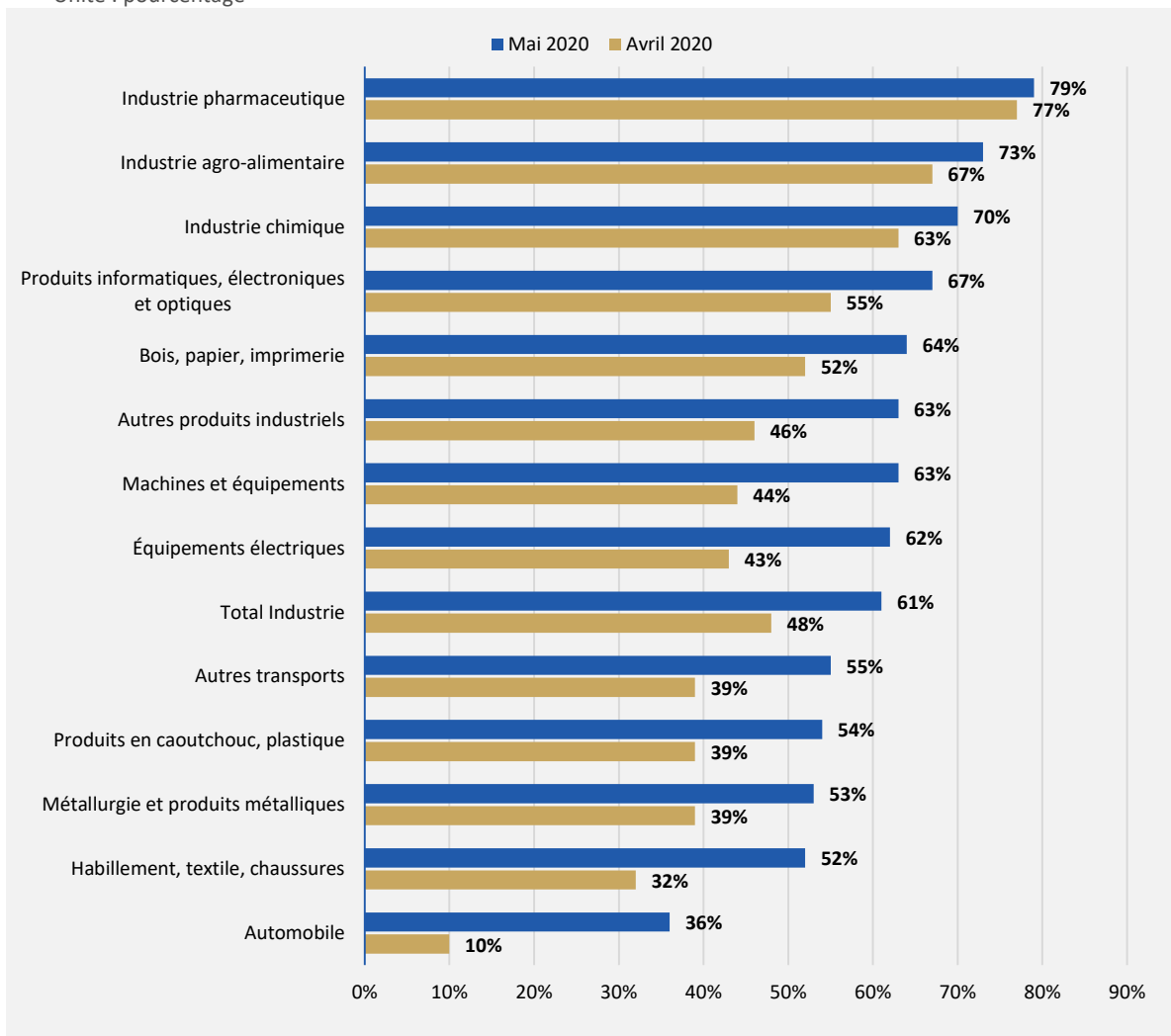
Unité : part en %, données mensuelles (cvs)



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

■ Taux d'utilisation des capacités de production par secteur

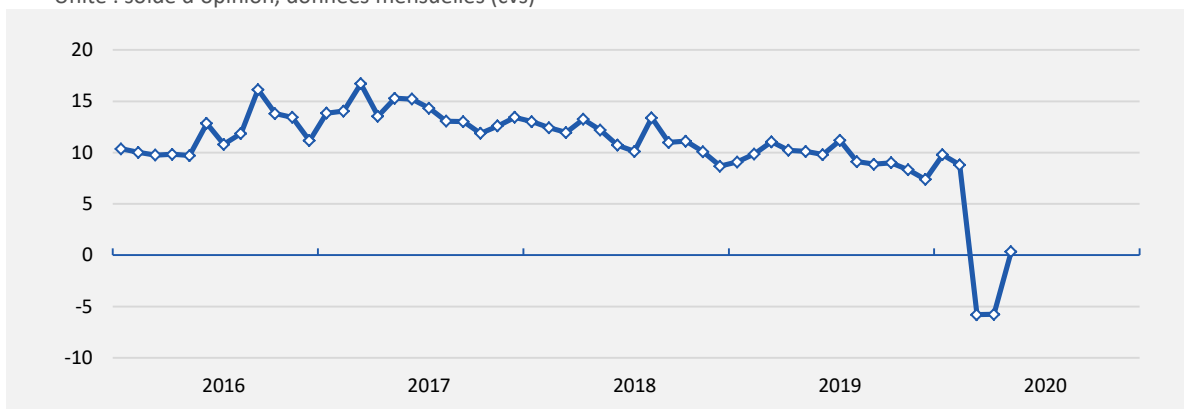
Unité : pourcentage



Traitement Xerfi / Source : Banque de France

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

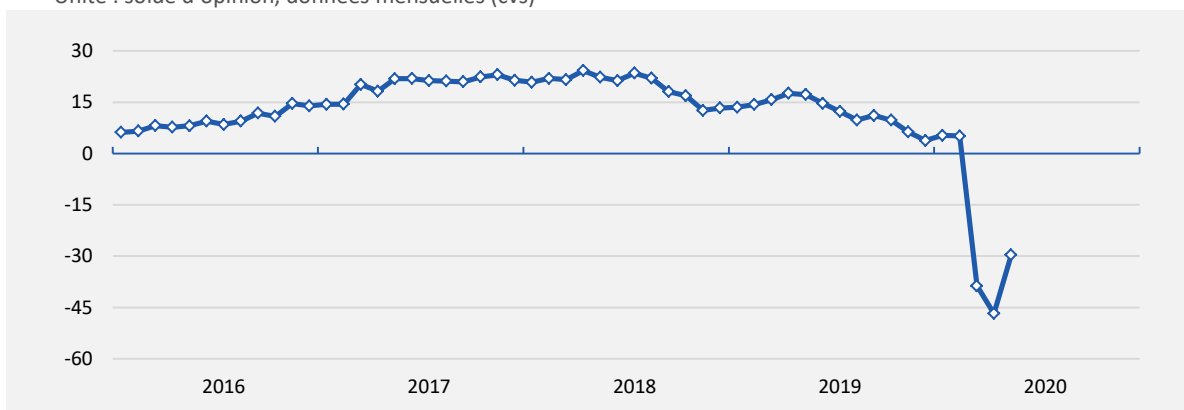
Unité : solde d'opinion, données mensuelles (cvs)



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

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

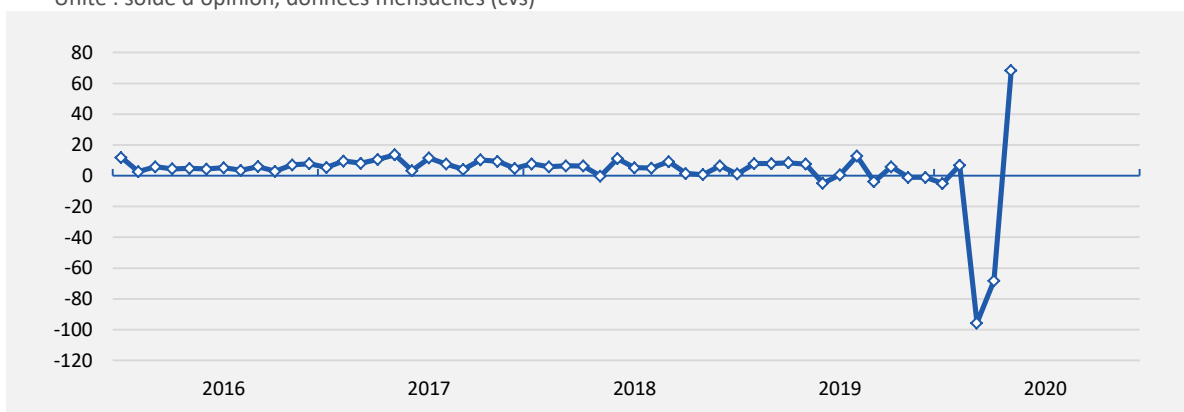
Unité : solde d'opinion, données mensuelles (cvs)



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

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

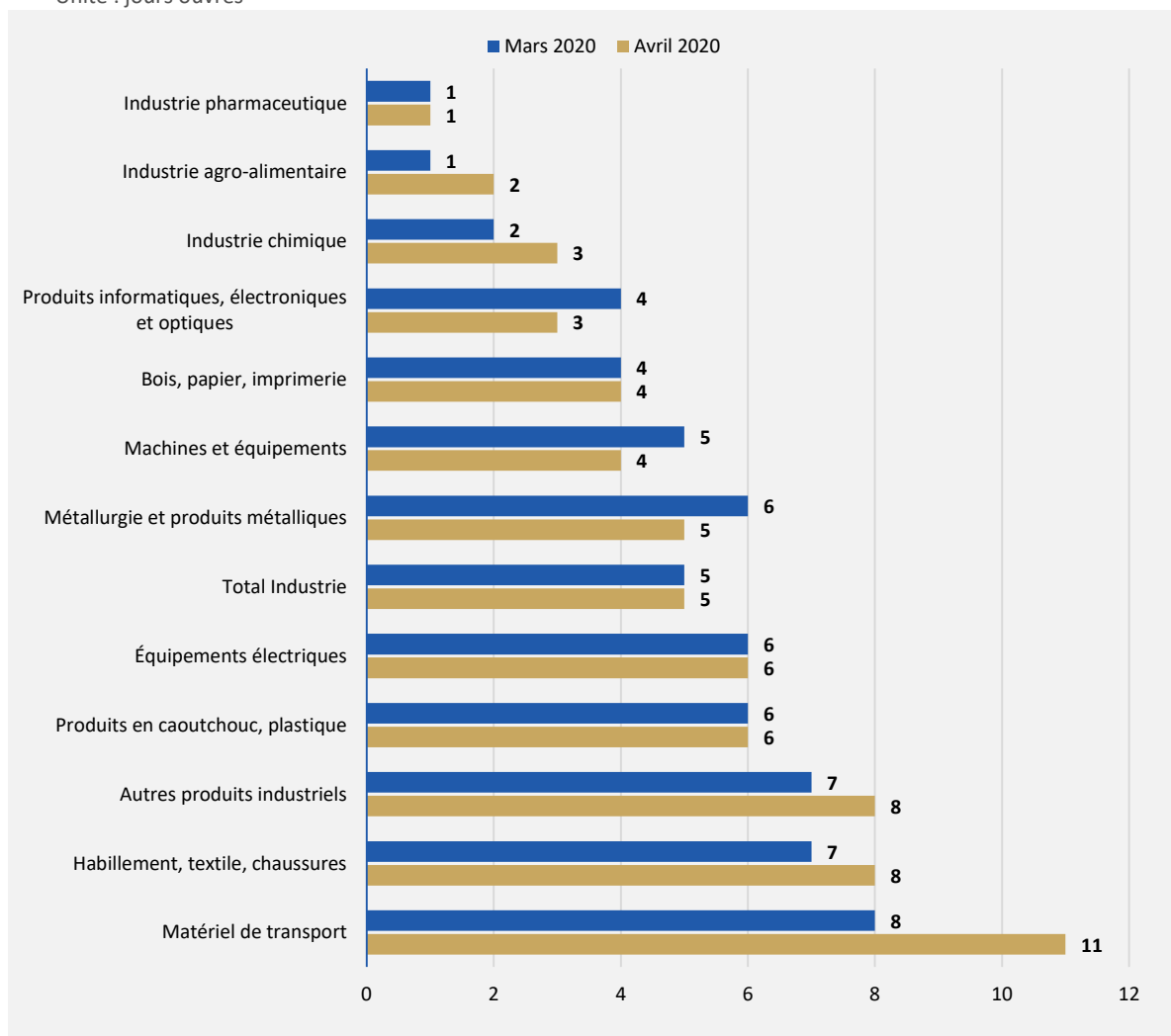
Unité : solde d'opinion, données mensuelles (cvs)



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

■ Nombre moyen de jours de fermeture exceptionnelle par secteur pendant le confinement

Unité : jours ouvrés



Traitement Xerfi / Source : Banque de France

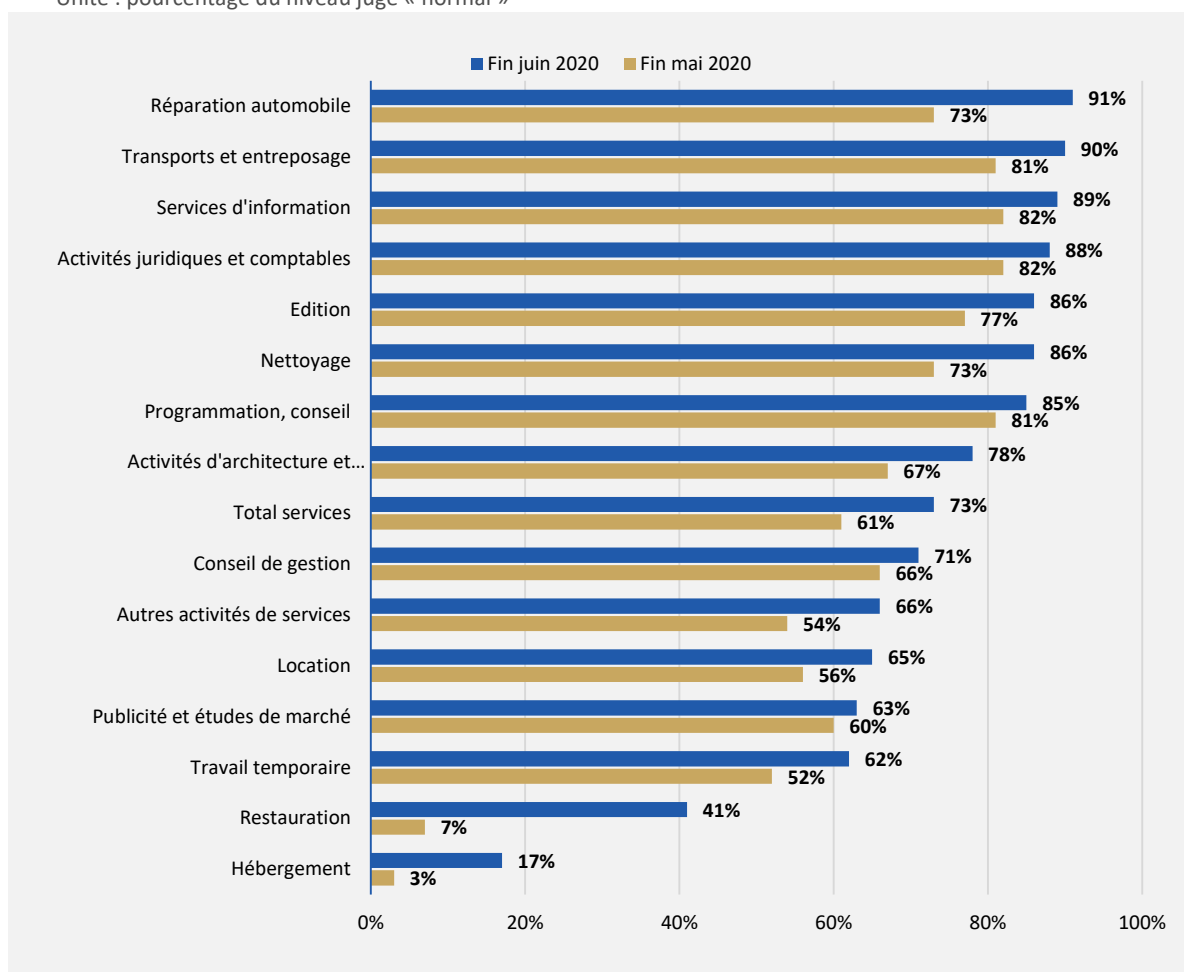
De nombreux services BtoC tournent encore au ralenti

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. La reprise en mai et les anticipations pour juin divergent en revanche beaucoup. Certains segments, comme la réparation automobile, profitent d'une reprise très rapide, en lien avec le caractère assez contraint de ces dépenses et une assez faible exposition au risque de contamination. À l'inverse, la restauration pâtit des craintes de certains clients, du maintien de nombreux salariés en inactivité ou en télétravail et de la mise en place de nouvelles normes sanitaires. Quant à l'hébergement, la véritable reprise n'est attendue par les professionnels qu'en juillet. Dans les activités BtoB, de nombreux secteurs se sont assez vite adaptés pour continuer à fonctionner dans le nouveau contexte et, à l'exception des segments les plus exposés comme la publicité ou l'intérim, la perte d'activité fin juin n'excédera pas 15%.

La perception des chefs d'entreprise sur la situation de leur trésorerie s'est 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. Mais il est remonté à -5 dès mai, signe de l'efficacité des mesures de soutien et d'un regain d'optimisme des dirigeants. Point positif, l'opinion des chefs d'entreprise sur l'évolution des prix est orientée à la baisse, mais de façon encore très modérée. Les pressions tarifaires restent donc à ce stade contenues.

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

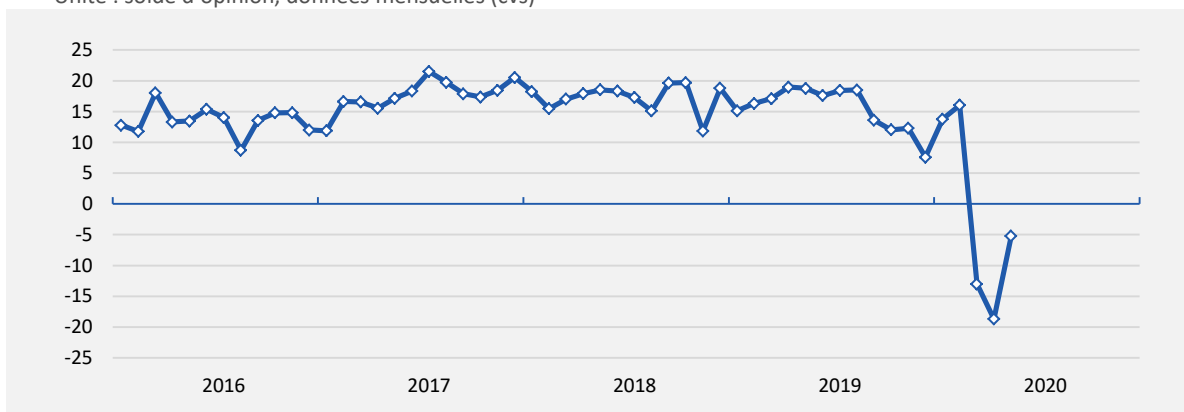
Unité : pourcentage du niveau jugé « normal »



Traitement Xerfi / Source : Banque de France, enquête réalisée du 27 mai au 4 juin

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

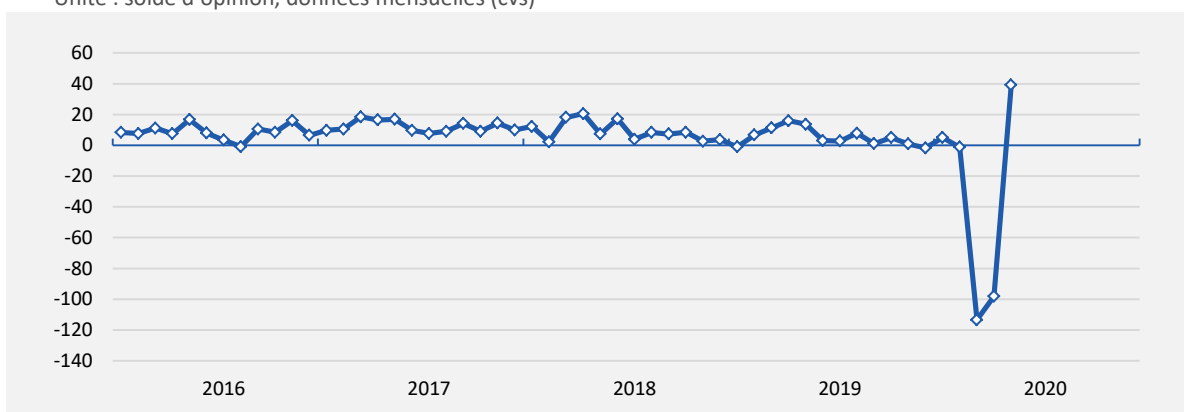
Unité : solde d'opinion, données mensuelles (cvs)



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

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

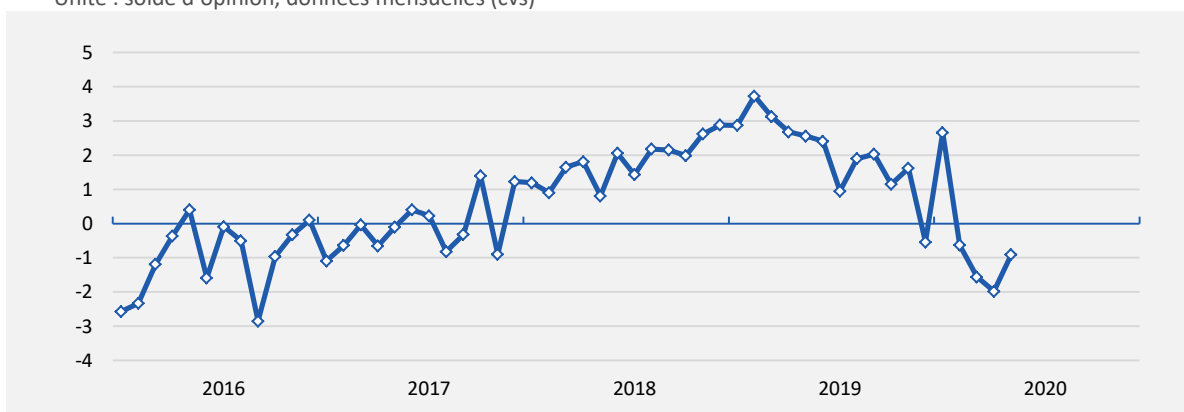
Unité : solde d'opinion, données mensuelles (cvs)



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

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

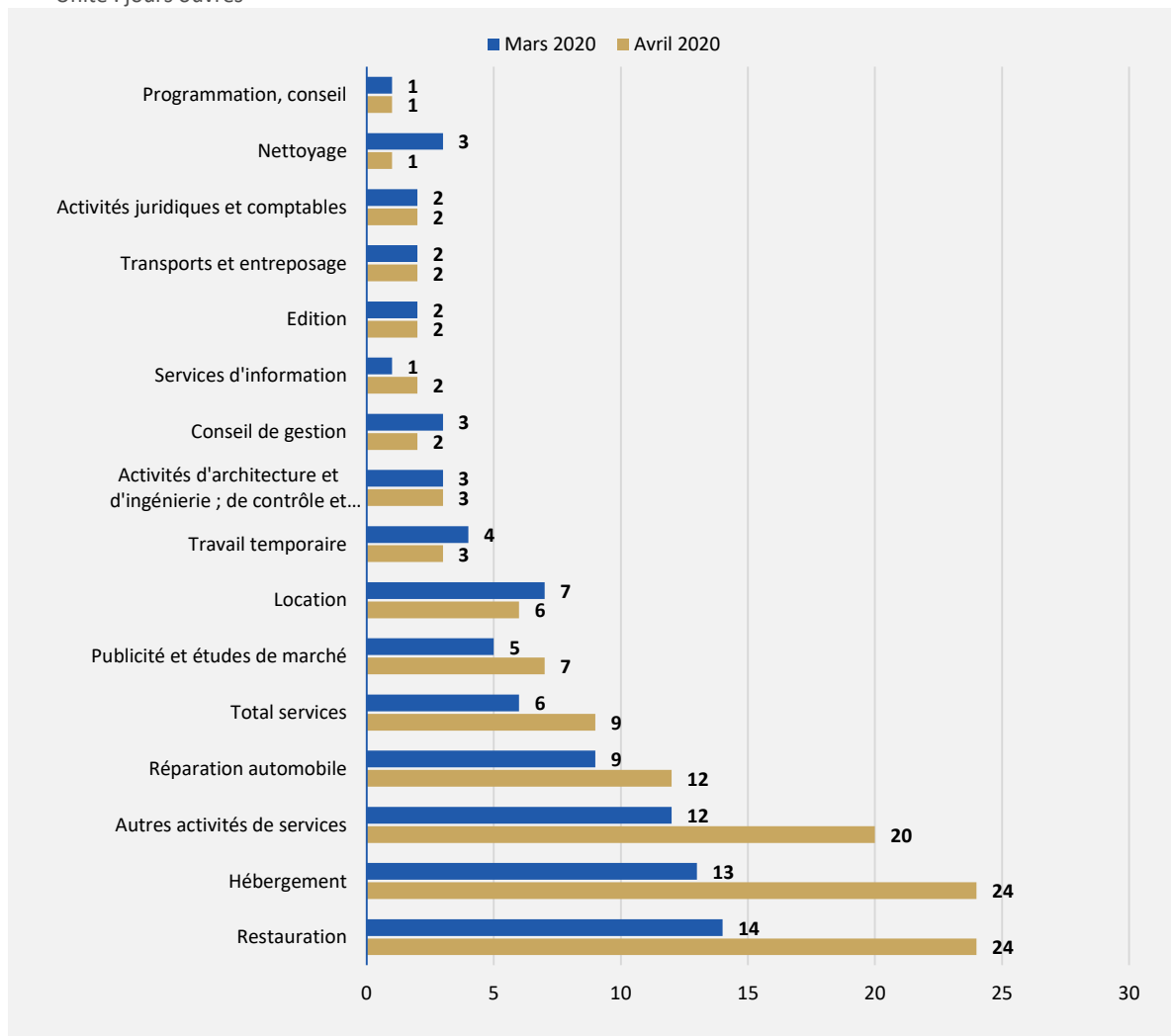
Unité : solde d'opinion, données mensuelles (cvs)



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

■ Nombre moyen de jours de fermeture exceptionnelle par secteur pendant le confinement

Unité : jours ouvrés



Traitement Xerfi / Source : Banque de France

1.1. L'économie à l'arrêt : les chiffres clés L'IMPACT DE LA CRISE DANS LA CONSTRUCTION

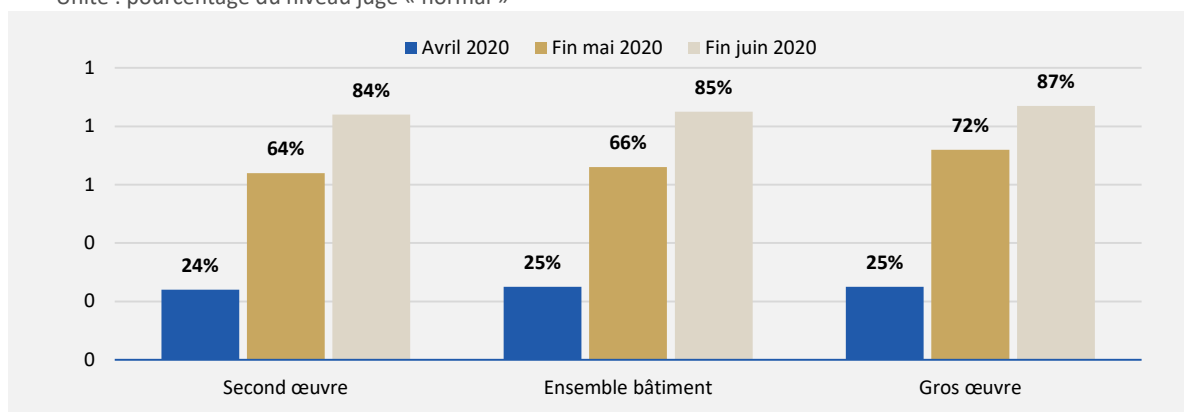
Une relance rapide des chantiers mais une activité toujours au ralenti

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 pendant le confinement, au moins temporairement. La reprise d'activité a cependant été rapide. À la mi-juin, 93% des chantiers avaient repris dans le bâtiment et même 97% dans les travaux publics. De bons chiffres qui ne doivent pas masquer les difficultés persistantes du secteur. Les chantiers ont repris, mais au ralenti, freinés notamment par l'application des nouvelles normes sanitaires et par des problèmes de disponibilité de la main-d'œuvre étrangère, importante dans le secteur. De plus, les nouvelles mesures sanitaires entraînent d'après les professionnels un surcoût important, évalué entre 5% et 15% selon les chantiers. De quoi mettre en danger une partie des entreprises du secteur, dont les marges sont souvent faibles.

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. Il a même retrouvé dès mai son niveau de début 2017. La raison est sans doute à chercher du côté du jugement sur le niveau des carnets de commandes qui s'est nettement redressé.

Jugement des entreprises du bâtiment sur leur niveau d'activité

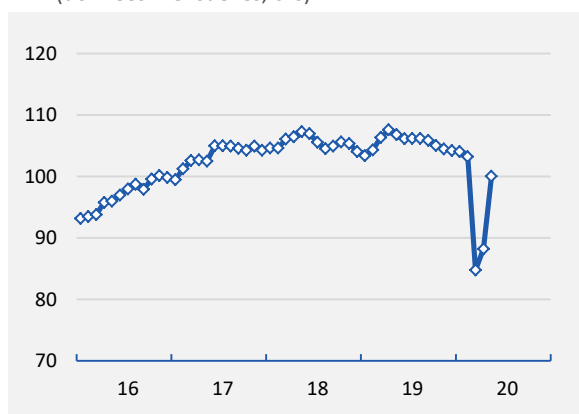
Unité : pourcentage du niveau jugé « normal »



Traitement Xerfi / Source : Banque de France, enquête réalisée du 27 mai au 4 juin

Le climat des affaires dans le bâtiment

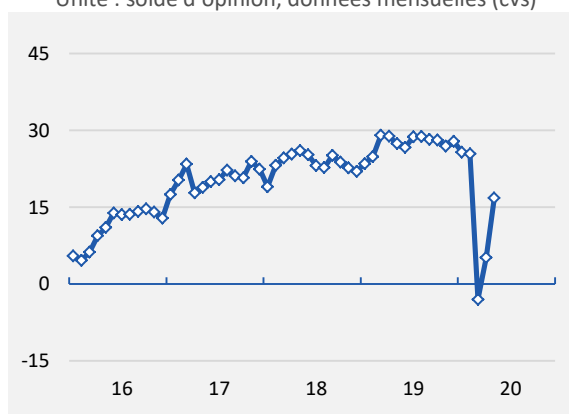
Unité : indice synthétique du climat des affaires (données mensuelles, cvs)



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

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

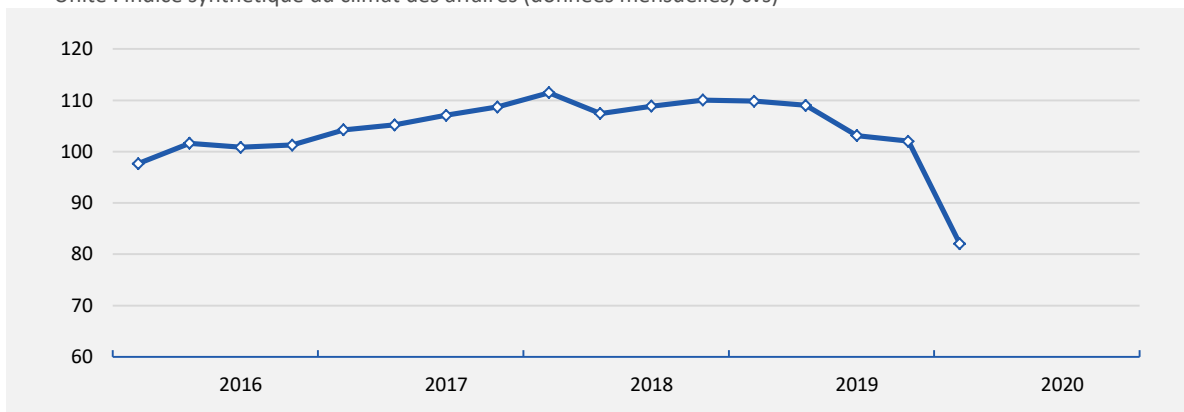
Unité : solde d'opinion, données mensuelles (cvs)



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

■ Le climat des affaires dans les travaux publics

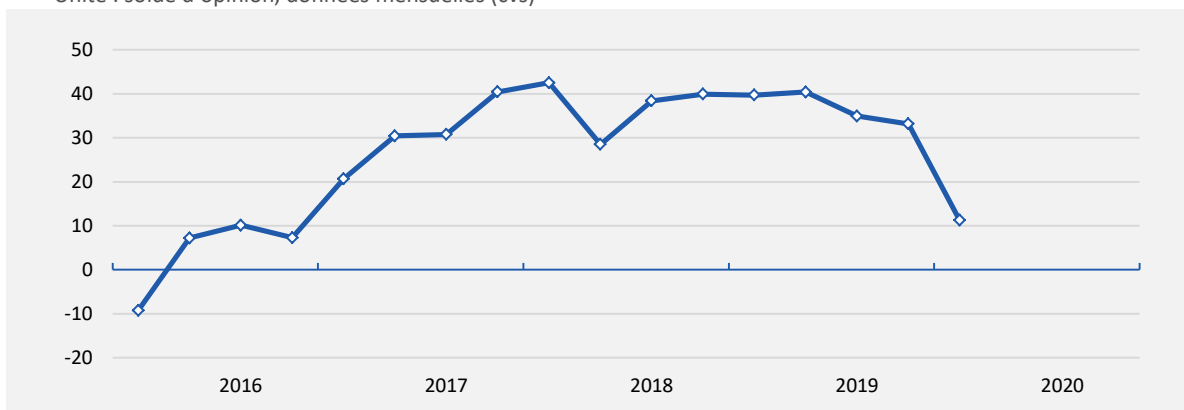
Unité : indice synthétique du climat des affaires (données mensuelles, cvs)



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)



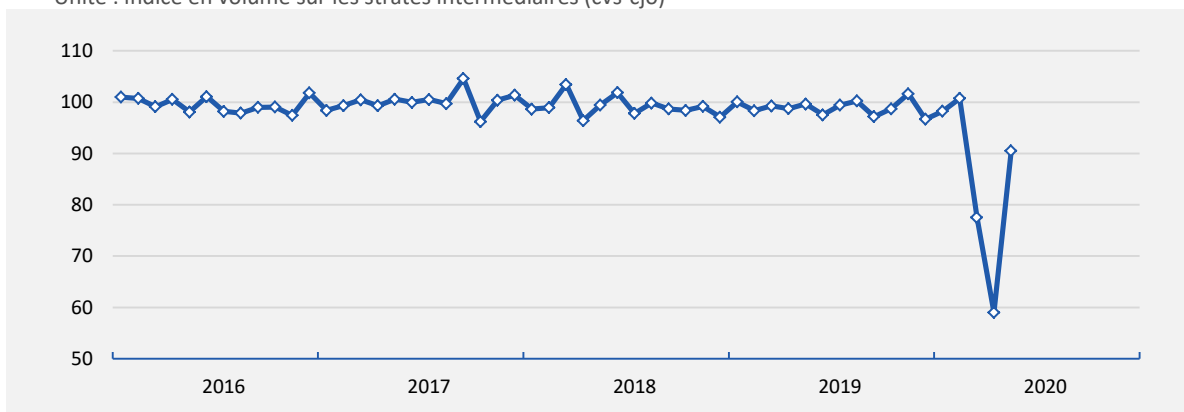
Traitement Xerfi / Source : Banque de France, dernière donnée disponible T1 2020

Le commerce de détail hors alimentaire retrouve quelques couleurs

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 la troisième semaine de mars. Un plus bas historique a ensuite été atteint en avril. En mai, la forte reprise de la consommation a profité aux commerçants, mais le niveau d'activité n'était pas encore revenu à la normale. En revanche, le commerce alimentaire a logiquement été épargné par la crise sanitaire. Les données de février montrent une nette augmentation de l'activité due aux achats de précaution des ménages. Puis les ventes se sont maintenues à assez haut niveau en raison de l'augmentation de la consommation alimentaire à domicile.

■ Enquête mensuelle de conjoncture dans le commerce de détail

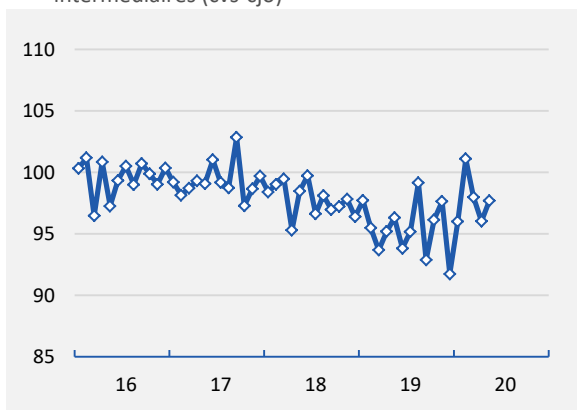
Unité : indice en volume sur les strates intermédiaires (cvs-cjo)



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

■ Focus sur la vente de produits alimentaires

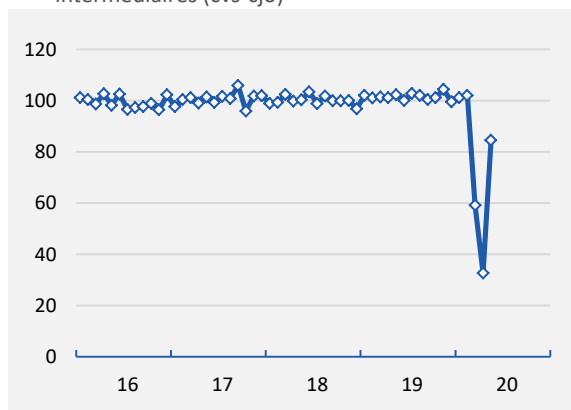
Unité : indice en volume sur les strates intermédiaires (cvs-cjo)



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

■ Focus sur la vente de produits manufacturés

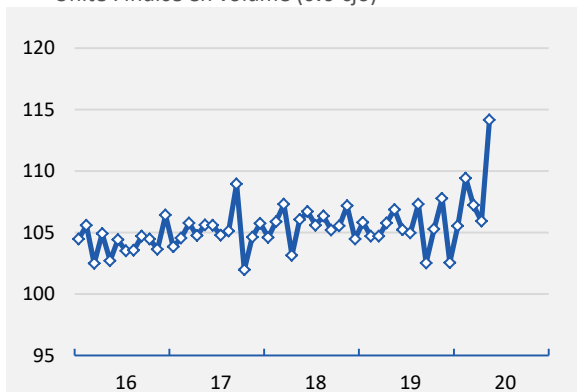
Unité : indice en volume sur les strates intermédiaires (cvs-cjo)



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

■ Focus sur l'activité de la grande distribution

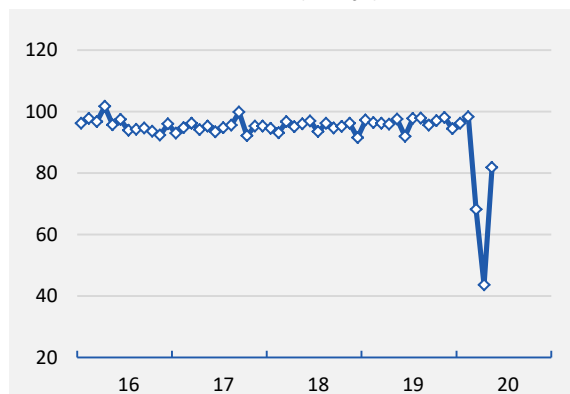
Unité : indice en volume (cvs-cjo)



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

■ Focus sur l'activité des petits commerces

Unité : indice en volume (cvs-cjo)



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

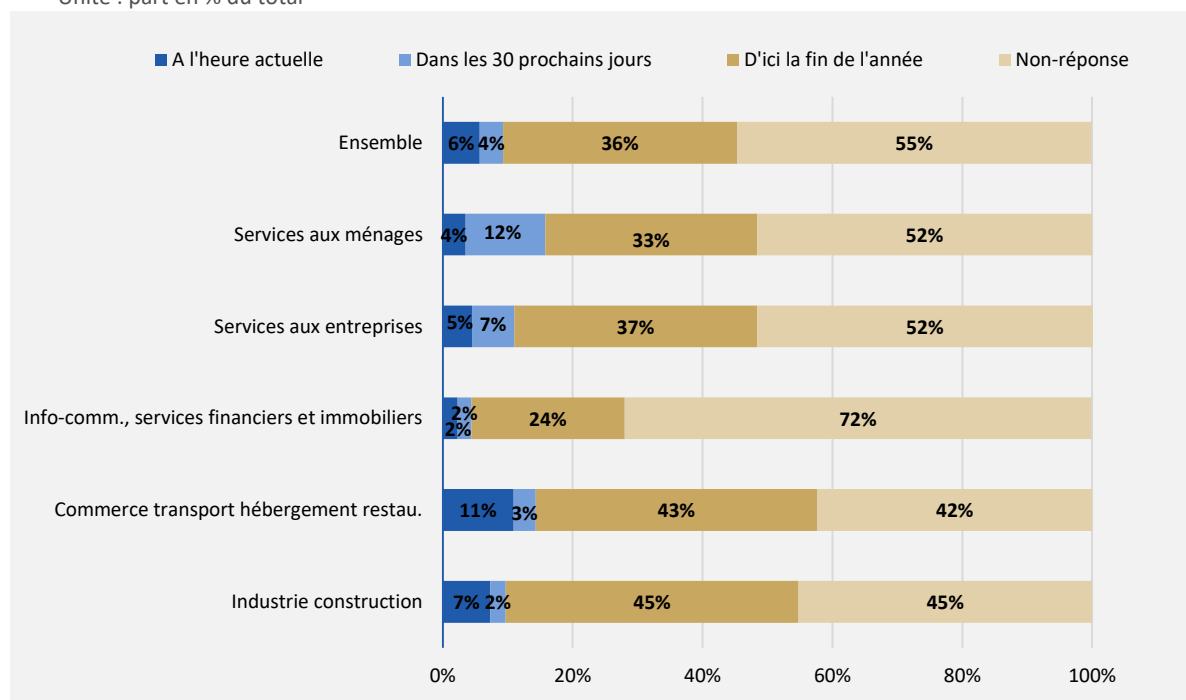
1.2. La situation financière des entreprises L'ÉTAT DE LA TRÉSORERIE

Les dirigeants un peu plus confiants concernant leur trésorerie

Selon l'enquête Xerfi réalisée mi-juin, les dirigeants d'entreprise considérant être d'ores et déjà confrontés à des difficultés de trésorerie restent très peu nombreux (6% contre 5% fin avril). 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 40% des chefs d'entreprise anticipent des difficultés financières d'ici la fin de l'année. Un chiffre élevé, mais en très net recul par rapport aux résultats de l'enquête réalisée fin avril (60%).

■ Rencontrez-vous des difficultés de trésorerie ?

Unité : part en % du total



Source : enquête Xerfi auprès de 600 dirigeants d'entreprises (essentiellement des PME), réalisée du 12 au 22 juin 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	7,3%	2,4%	45,1%	45,2%	100,0%
Commerce transport hébergement restauration	10,9%	3,4%	43,4%	42,3%	100,0%
Information-communication, services financiers et immobiliers	2,3%	2,1%	23,6%	71,9%	100,0%
Services aux entreprises	4,5%	6,5%	37,4%	51,7%	100,0%
Services aux ménages	3,5%	12,3%	32,6%	51,6%	100,0%
Total	5,7%	3,6%	36,0%	54,6%	100,0%
<i>Total à fin avril 2020</i>	<i>4,6%</i>	<i>14,1%</i>	<i>45,8%</i>	<i>35,5%</i>	<i>100,0%</i>

Source : enquête Xerfi auprès de 600 dirigeants d'entreprises (essentiellement des PME), réalisée du 12 au 22 juin 2020 / Précédente enquête réalisée du 24 au 30 avril 2020

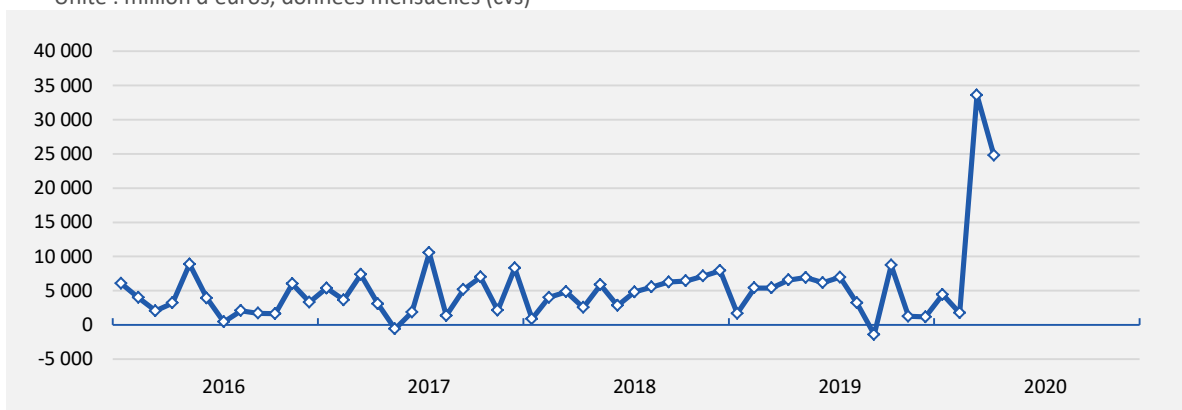
1.2. La situation financière des entreprises LE RECOURS AU CRÉDIT PAR LES ENTREPRISES

Envolée du crédit aux entreprises

La crise du Covid-19 s'est traduite par une envolée absolument inédite de crédits 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€. Et en avril, les entreprises ont encore reçu 25 Md€. Les seuls crédits de trésorerie ont atteint 27 Md€ en mars et 19 Md€ en avril. 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. 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 (*)

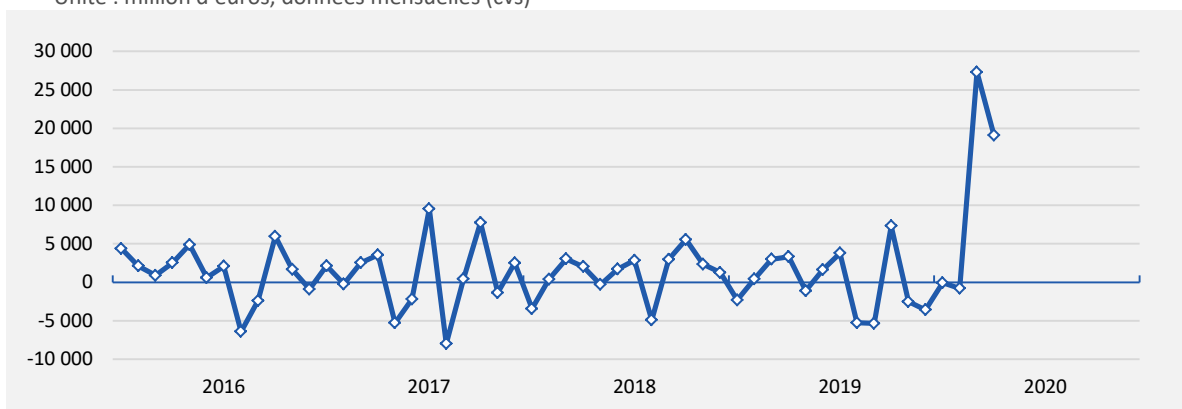
Unité : million d'euros, données mensuelles (cvs)



(*) 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 avril 2020

■ Dont flux de crédits de trésorerie (*)

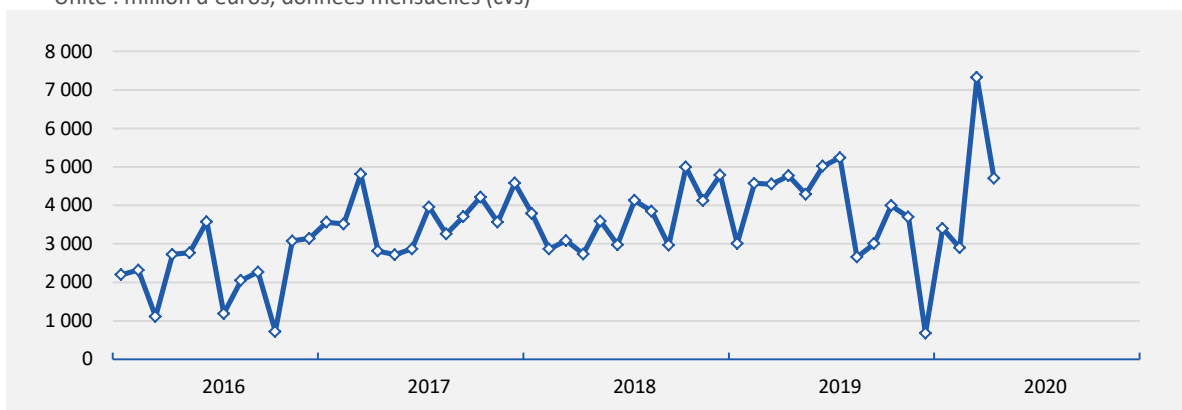
Unité : million d'euros, données mensuelles (cvs)



(*) 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 avril 2020

■ **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 avril 2020

1.3. La situation des ménages pendant le confinement

L'ÉVOLUTION DE LA CONSOMMATION DES MÉNAGES

La consommation des ménages rétablie à hauteur de 95% en juin

Selon les informations diffusées le 7 mai, l'INSEE estime que les dépenses de consommation finale des ménages pendant la période de confinement ont été globalement inférieures de 32% à leur niveau « normal ». Les seuls postes de consommation véritablement épargnés étaient 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. Au sortir du confinement, la consommation se serait rétablie à hauteur de 93% par rapport à la normale. Un chiffre qui devrait atteindre 95% fin juin. Un effet de rattrapage est observé sur les achats de biens manufacturés divers, notamment les biens d'équipements du foyer. Concernant l'automobile, une reprise assez vigoureuse est attendue au mois de juin, avec une légère surconsommation par rapport à un mois normal (effet de rattrapage et achats d'opportunités). En revanche, la reprise de la consommation se fait attendre dans la plupart des services (hors automobile). Globalement, les dépenses des ménages en services marchands est ainsi attendu en baisse de 12% en juin par rapport à un niveau normal.

■ Estimation de l'écart de consommation des ménages par rapport à une situation « normale »

Unité : %

	Part dans la consommation	Écart pour la période du 18/05 au 7/06	Écart prévu pour juin
Agriculture, sylviculture et pêche	3%	7%	3%
Industrie	44%	4%	5%
Fabrication d'aliments, de boissons et de tabac	15%	8%	3%
Cokéfaction et raffinage	4%	-34%	-12%
Fabrication d'équipements électriques, électroniques, informatiques ; fabrication de machines	3%	41%	27%
Fabrication de matériels de transport	6%	-18%	1%
Fabrication d'autres produits industriels	13%	14%	11%
Industries extractives, énergie, eau, déchets, dépollution	5%	-3%	0%
Construction	2%	-40%	-34%
Services principalement marchands	46%	-16%	-12%
Commerce ; réparation d'automobiles et de motocycles	1%	16%	2%
Transports et entreposage	3%	-57%	-42%
Hébergement et restauration	7%	-56%	-35%
Information et communication	3%	-1%	-1%
Activités financières et d'assurance	6%	0%	0%
Activités immobilières	19%	0%	0%
Activités scientifiques et tech. ; services administratifs	2%	-26%	-19%
Autres activités de services	4%	-27%	-31%
Services principalement non marchands	5%	-17%	-14%
Total	100%	-7%	-5%

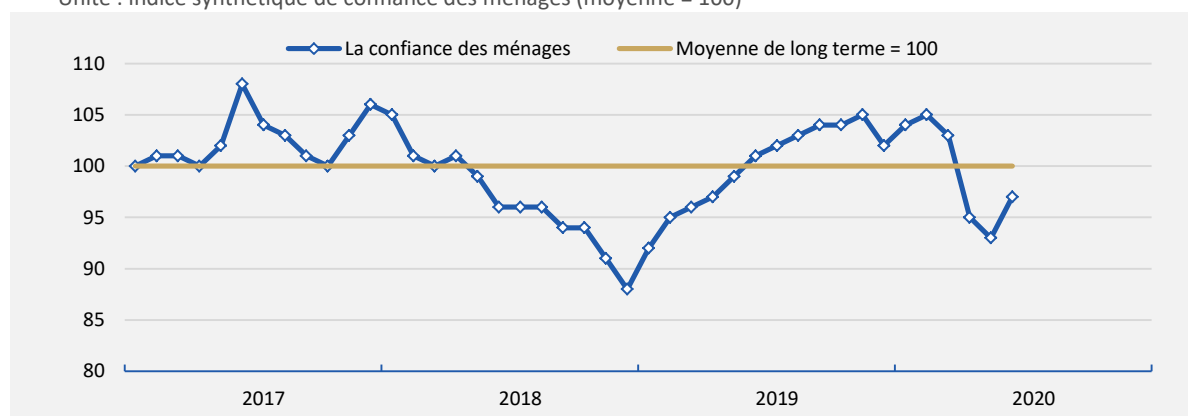
Lecture : sur la période du 18 mai au 7 juin, le niveau de consommation des ménages en produits issus des industries agroalimentaires était supérieur de 8% à celui habituellement observé / Traitement Xerfi / Source : INSEE

Le moral des ménages remonte

L'évolution de l'indicateur de confiance des ménages est plutôt rassurant. Bien sûr, il a fortement reculé en avril et mai, mais il n'a fait que revenir à son niveau de début 2019. Surtout, l'indicateur est remonté de quatre points au mois de juin. L'ampleur des mesures d'aides immédiates et l'ambiance de reprise à la suite du déconfinement ont certainement contribué à ce résultat. Dans le détail, plusieurs indicateurs sont passés au vert. La part des ménages considérant qu'il est opportun de réaliser des achats importants a notamment bondi de plus de 30 points en un mois, retrouvant ainsi sa moyenne de long terme. Les ménages sont aussi plus optimistes vis-à-vis de leur situation financière (+12 points). En revanche, les craintes concernant l'évolution du chômage augmentent encore légèrement en juin (+2 points).

■ La confiance des ménages

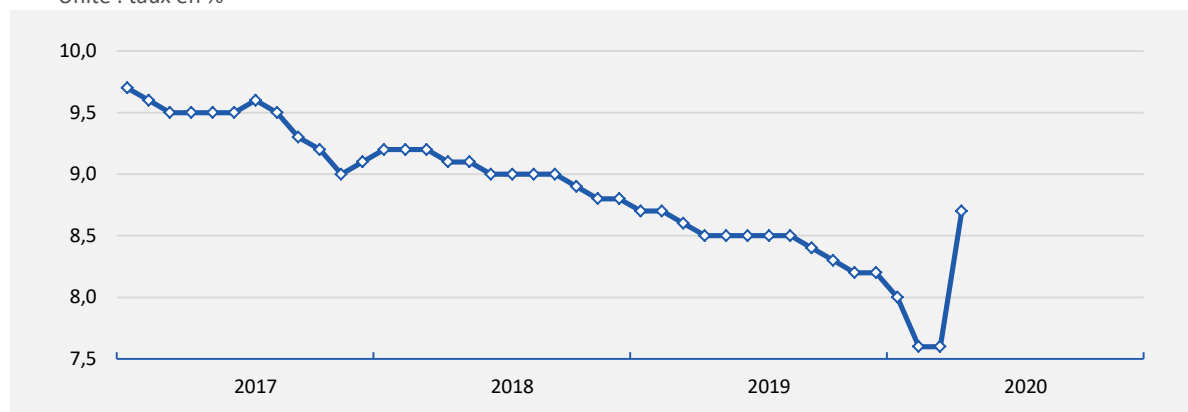
Unité : indice synthétique de confiance des ménages (moyenne = 100)



Traitement Xerfi / Source : Insee, dernière donnée disponible mai 2020

■ Le taux de chômage

Unité : taux en %



Traitement Xerfi / Source : Eurostat, dernière donnée disponible avril 2019

1.3. La situation des ménages pendant le confinement

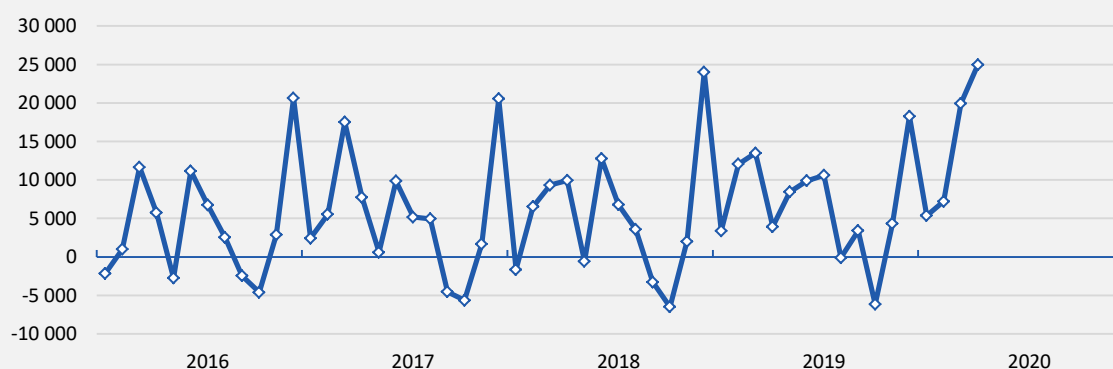
L'ÉPARGNE DES MÉNAGES

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

En avril 2020, le montant des dépôts bancaires des ménages a atteint 25 Md€, un niveau habituellement approché seulement en décembre. À titre de comparaison, cela représente une hausse de 265% par rapport à la moyenne des flux enregistrés sur les mois d'avril des 4 années précédentes. Ce sont les dépôts à vue qui ont le plus tiré le mouvement en mars, profitant du maintien de l'essentiel des revenus et de la chute brutale de la consommation. En avril, les versements sur les livrets d'épargne, en particulier les livrets A, ont atteint des sommets historiques. Cette réserve de liquidités accumulée par de très nombreux ménages pendant le confinement a largement contribué à la vigueur de la reprise de la consommation en mai et juin.

■ Les dépôts bancaires globaux des ménages (*)

Unité : million d'euros, flux mensuels

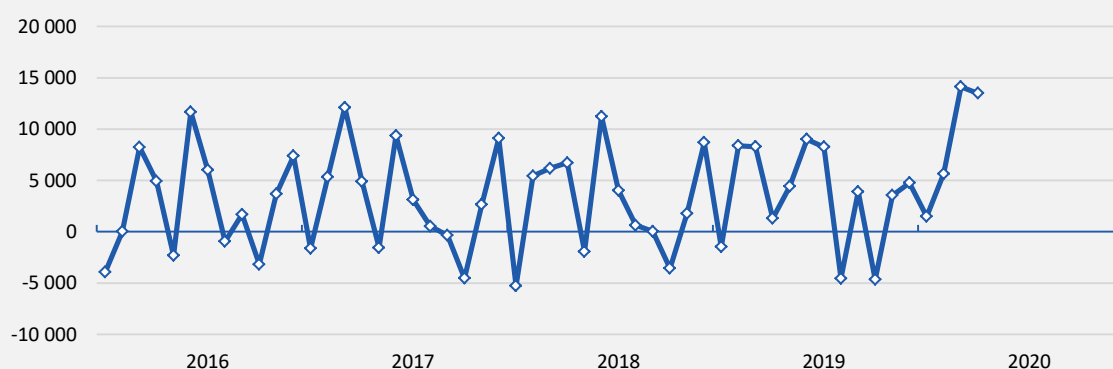


(*) Y compris institutions sans but lucratif au service des ménages, dépôts auprès des établissements de crédit et assimilés résidents, toutes devises

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

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

Unité : million d'euros, flux mensuels

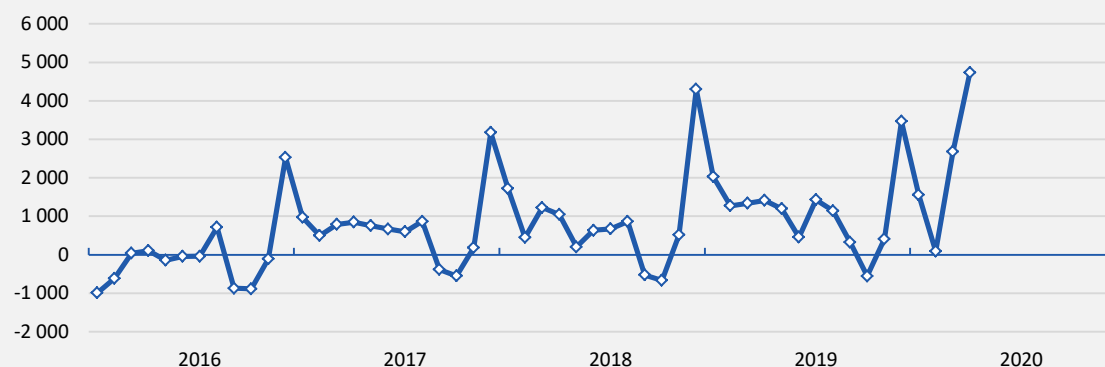


(*) Y compris institutions sans but lucratif au service des ménages, dépôts auprès des établissements de crédit et assimilés résidents, toutes devises

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

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

Unité : million d'euros, flux mensuels

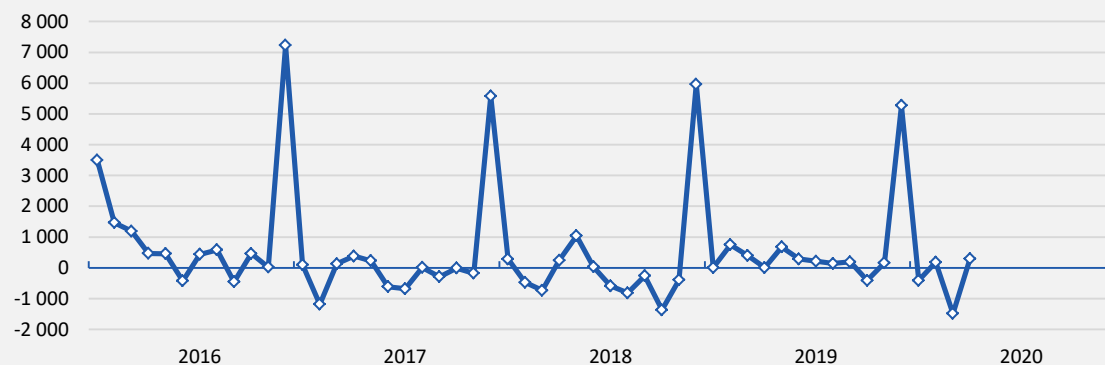


(*) Y compris institutions sans but lucratif au service des ménages, dépôts auprès des établissements de crédit et assimilés résidents, toutes devises

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

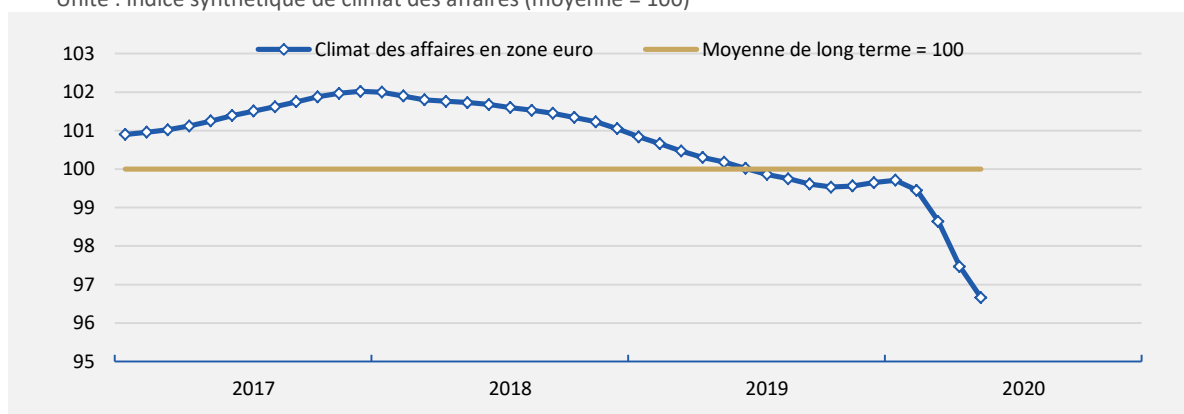
Au plus bas depuis la crise de 2009

Dans l'ensemble des économies avancées le climat des affaires s'est fortement détérioré pendant les périodes de confinement et d'arrêt forcé d'un large pan de l'activité économique. L'indicateur de confiance des industriels publié par l'OCDE a plongé bien au-dessous du niveau indiquant le niveau normal d'activité (100) en mars et encore plus en avril, en Europe comme aux États-Unis. Malgré la levée progressive des mesures de confinement et de restriction de l'activité, à partir de début mai, les indicateurs de confiance des industriels dans les économies occidentales ont continué de se dégrader en mai, atteignant des minimums sur plus de 10 ans. Il faut en effet remonter au premier semestre 2009 pour retrouver des niveaux de confiance plus bas que les niveaux actuels, aux États-Unis comme dans la zone euro et au Royaume-Uni.

Le plongeon du moral des industriels lié à la pandémie de Covid-19 a accentué une tendance baissière déjà en cours dans l'ensemble des économies avancées depuis 2018. En effet, le cycle industriel était déjà entré, en Europe comme aux États-Unis, dans une phase de contraction bien avant la crise de 2020.

■ Le climat des affaires en zone euro

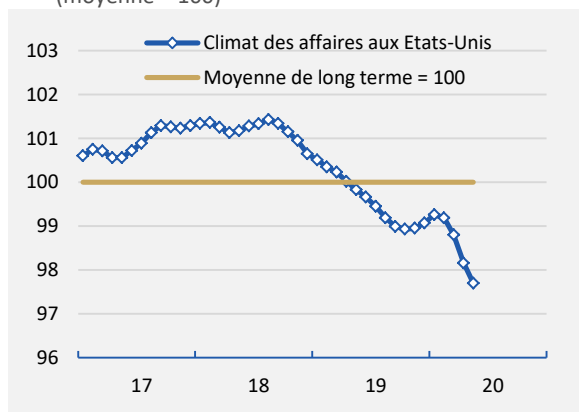
Unité : indice synthétique de climat des affaires (moyenne = 100)



Source : OCDE, dernière donnée disponible 05/2020

■ Le climat des affaires aux États-Unis

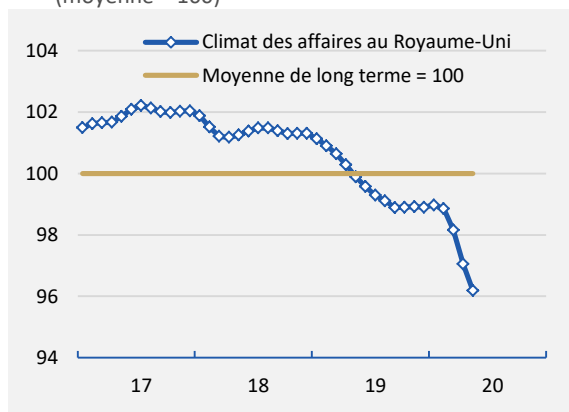
Unité : indice synthétique de climat des affaires (moyenne = 100)



Source : OCDE, dernière donnée disponible 05/2020

■ Le climat des affaires au Royaume-Uni

Unité : indice synthétique de climat des affaires (moyenne = 100)



Source : OCDE, dernière donnée disponible 05/2020

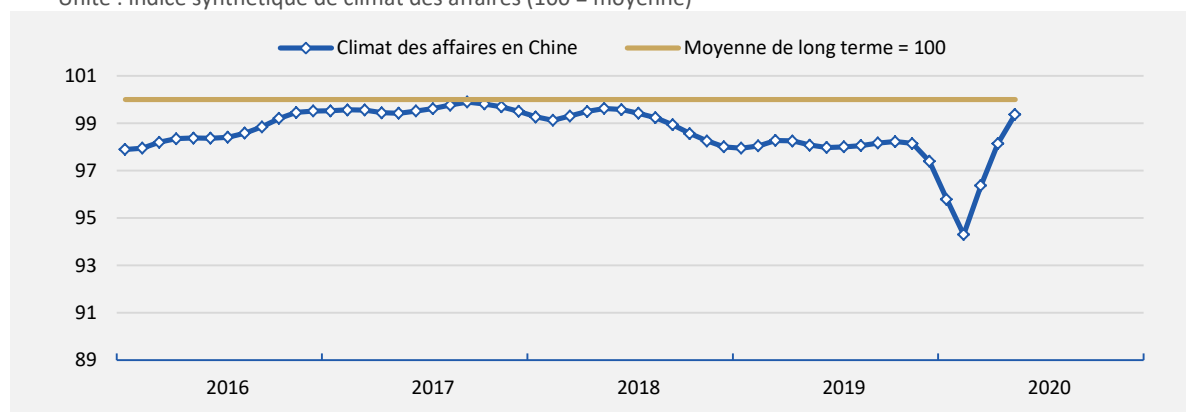
La confiance revient seulement en Chine

Les grandes économies émergentes ont subi l'impact dévastateur de la crise sanitaire mondiale à travers différents canaux : l'effet direct des mesures de confinement et d'arrêt des activités économiques cruciales (à l'image de l'industrie électronique en Chine et des activités d'extraction minière au Brésil), mais aussi toute une série d'effets « indirects » amplifiés par le haut degré d'intégration de ces pays dans l'économie globalisée. Ainsi, les pays exportateurs de pétrole et des métaux (comme la Russie et le Brésil) ont été affectés, surtout en mars et avril, par le plongeon de la consommation mondiale de matières premières et des cours internationaux. D'autres importants effets collatéraux de la pandémie ont été l'effondrement de recettes touristiques et, sur un plan plus financier, la fuite des capitaux vers les économies avancées et la hausse du différentiel des taux d'intérêt vis-à-vis de ces dernières (des phénomènes récurrents en période de crise économique mondiale).

En Chine, le premier pays qui a introduit des mesures de restriction de l'activité pour contrer l'épidémie de Covid-19, le climat des affaires est tombé dès le mois de février à un point bas sur 11 ans, pour remonter ensuite avec la normalisation progressive de la situation sanitaire et la reprise de l'activité. En revanche, en Russie et au Brésil, où l'épidémie n'a pas encore atteint son pic de diffusion, la chute de la confiance des dirigeants est toujours en cours et le climat des affaires a touché des points bas historiques en mai.

■ Le climat des affaires en Chine

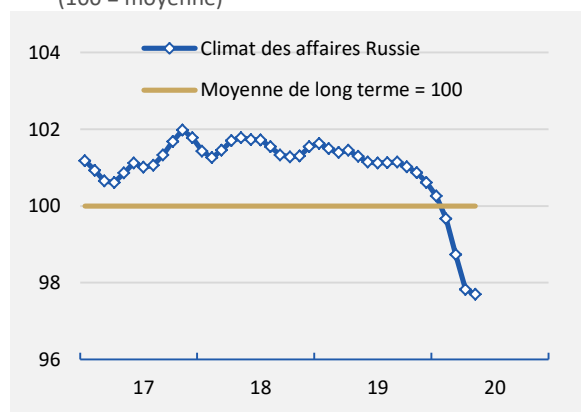
Unité : indice synthétique de climat des affaires (100 = moyenne)



Source : OECD, dernière donnée disponible 05/2020

■ Le climat des affaires en Russie

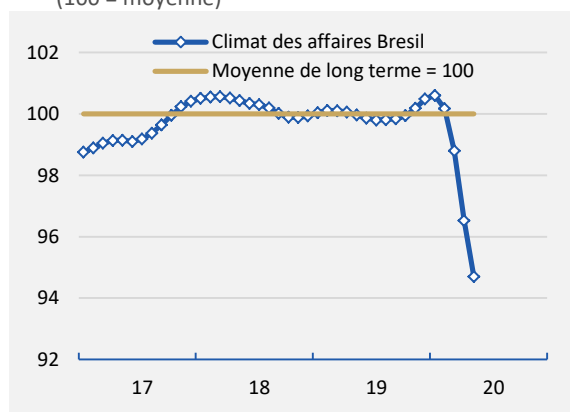
Unité : indice synthétique de climat des affaires (100 = moyenne)



Source : OECD, dernière donnée disponible 05/2020

■ Le climat des affaires au Brésil

Unité : indice synthétique de climat des affaires (100 = moyenne)



Sources : OECD, dernière donnée disponible 05/2020

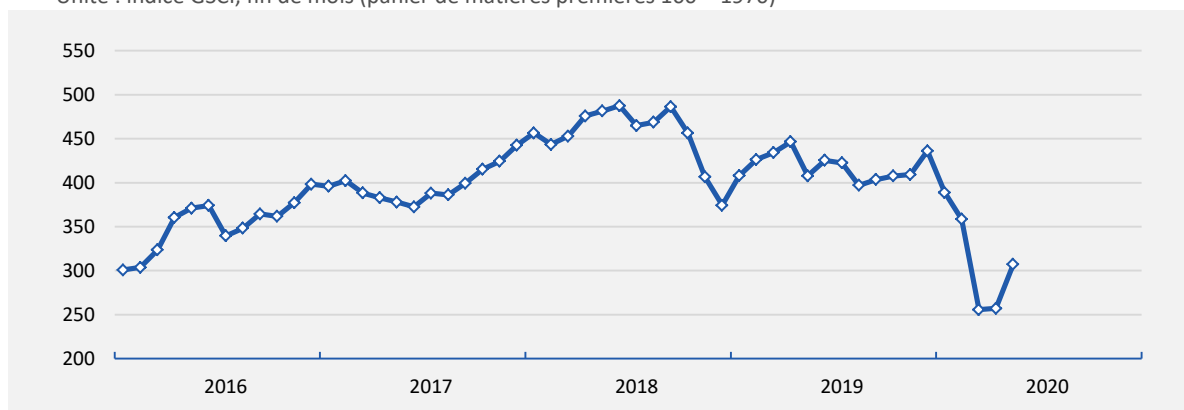
Les cours remontent mais restent bien en deçà des niveaux d'avant crise

Le prix du baril de Brent est remonté en mai à 31\$ (en moyenne sur le mois), après avoir chuté en avril à son plus bas niveau depuis l'été 1999, à 18,5\$. Parallèlement l'indice synthétique GSCI des cours des matières premières s'est redressé de 20%, tiré par les cours de l'énergie et des métaux industriels, après avoir touché entre mars et avril un plus bas depuis fin 2003. Le rebond, qui s'explique par la levée progressive des mesures de restriction d'abord en Chine, puis dans la plupart des pays avancés, s'est poursuivi en juin. Ce dernier mois, le cours du Brent devrait en effet dépasser les 40\$/b en moyenne et le prix international du cuivre devrait approcher à nouveau la barre des 5 800 \$/t, après avoir plongé à 5 048 \$/t en avril. Malgré cette remontée, la plupart des cours restent bien en dessous des niveaux d'avant-crise.

La chute des cours entre janvier et avril a été le résultat d'un choc négatif de demande d'ampleur historique. Dans le cas du pétrole, 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 ont paralysé les activités de transport. Le plongeon de la consommation a été 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 important excès d'offre 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), contribuant ainsi à la remontée du cours.

■ Le cours des matières premières

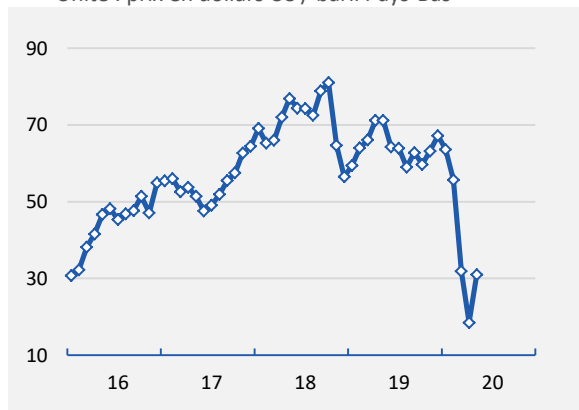
Unité : indice GSCI, fin de mois (panier de matières premières 100 = 1970)



Source : Goldman Sachs via Feri, dernière donnée disponible 05/2020

■ Le cours du pétrole brut « Brent » (Rotterdam)

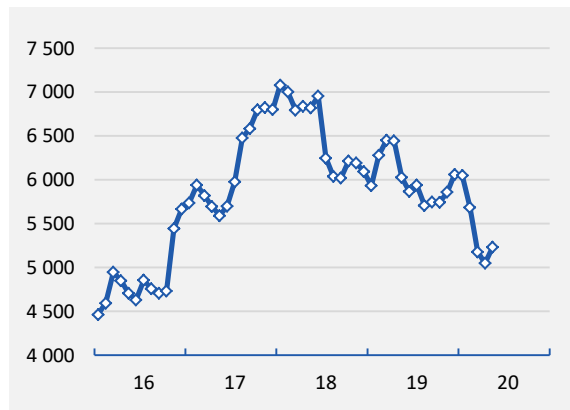
Unité : prix en dollars US / baril Pays-Bas



Source : Insee, dernière donnée disponible 05/2020

■ Le cours du cuivre (Londres)

Unité : prix en dollars US par tonne



Source : Insee, dernière donnée disponible 05/2020

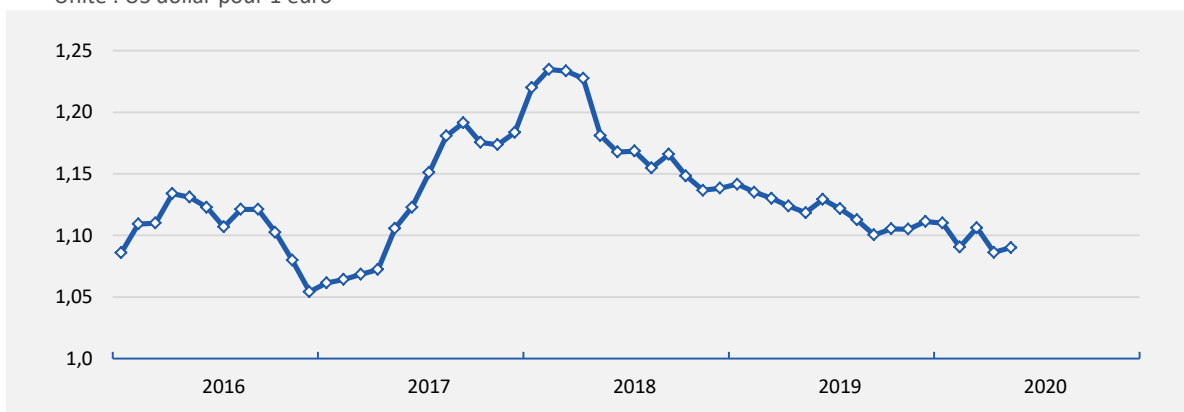
Le taux euro / dollar reste globalement stable

La volatilité du taux de change de l'euro vis-à-vis du dollar est restée somme toute assez faible ces quatre 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 les mois d'avril et mai, avant de s'apprécier légèrement en juin. Le taux entre les deux principales devises mondiales continue ainsi 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

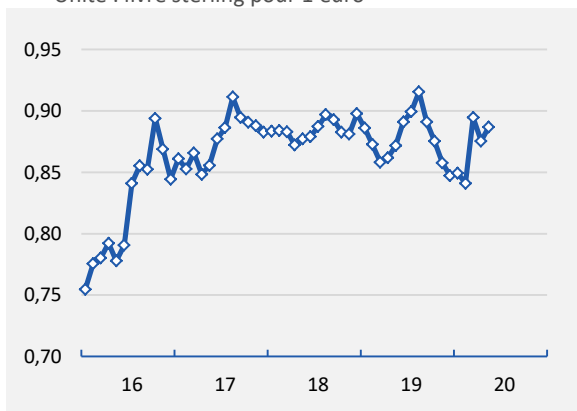
Unité : US dollar pour 1 euro



Source : Insee, dernière donnée disponible 05/2020

■ Le cours livre sterling / euro

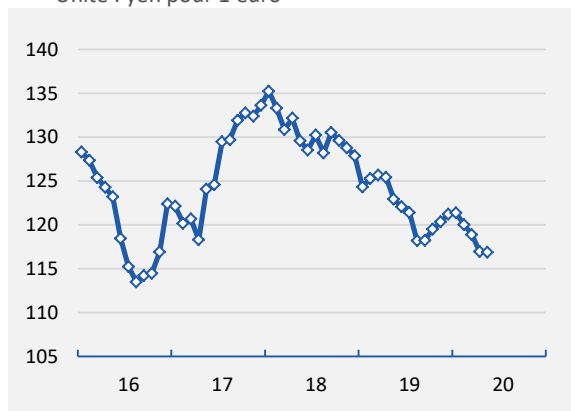
Unité : livre sterling pour 1 euro



Source : Insee, dernière donnée disponible 05/2020

■ Le cours yen / euro

Unité : yen pour 1 euro



Source : Insee, dernière donnée disponible 05/2020

FRANCE : CONJONCTURE ET PRÉVISIONS 2021



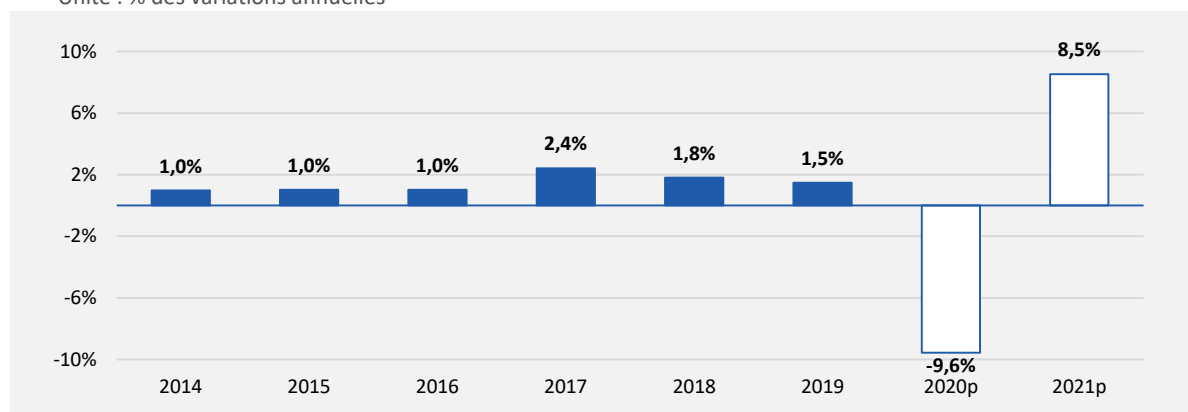
2.1. LES INDICATEURS CLÉS	38
Le PIB	38
La consommation des ménages	39
Le pouvoir d'achat des ménages	40
Le taux de chômage	41
L'inflation	42
L'investissement des entreprises	43
Le commerce extérieur de la France	44
2.2. LES INDICATEURS OPÉRATIONNELS	45
Le cours euro / dollar	45
Le cours du pétrole	46
Les cours des métaux	47
Les cours des matières premières agricoles	48
2.3. LES ÉCLAIRAGES SECTORIELS	49
L'industrie manufacturière	49
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

Choc récessif massif et reprise partielle

Le recul du PIB devrait être de l'ordre de 9,6 % en 2020. Le rebond de l'activité en 2021 (+8,6%), ne permet pas une récupération complète de l'économie, ni en niveau, ni en tendance. Le PIB demeurera fin 2021 à 1,8% du niveau atteint fin 2019. Ce scénario entérine la perspective d'une récession durable. L'hypothèse d'un rattrapage rapide de l'activité bute en effet sur de nombreux écueils : le caractère non récupérable des pertes de production dans de nombreux services ; le butoir des capacités dans l'industrie et la construction ; le recul de l'emploi et du revenu des ménages qui crée un effet de traîne sur le potentiel de rebond sur la consommation des ménages notamment de services. Le coup de frein des échanges internationaux constitue un dernier facteur de freinage durable de l'activité. Son dévissage à la suite de la crise sanitaire est extrêmement brutal. Nous estimons que la baisse des marchés à l'exportation français (demande adressée) atteindra 35% sur un an, au cours du deuxième trimestre, compte tenu de la spécialisation géographique des échanges. À court terme, la mobilisation rapide des aides de l'État (chômage partiel, aides aux TPE, ajournement de certains frais, crédits de trésorerie) a permis de préserver les capacités et de différer les problèmes aigus de trésorerie. L'action gouvernementale évite ainsi le pire. Mais cet ajournement des dépenses et l'accroissement des dettes reportent sur les trimestres suivants les problèmes de trésorerie. À la rentrée les risques de redressement judiciaire et de dépôts de bilan sont particulièrement importants, parmi les PME de service notamment, en dépit des mesures de soutien public.

■ Le PIB de la France

Unité : % des variations annuelles



Prévisions Xerfi (dernière mise à jour le 24/06/2020) / Source : Insee

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

Unité : % des variations annuelles

	2018	2019	2020 (p)	2021 (p)
PIB	1,8%	1,5%	-9,6%	8,5%
Consommation	0,8%	1,5%	-8,9%	9,7%
Conso. publique	0,9%	1,7%	-1,8%	2,7%
Investissement	3,2%	4,3%	-19,4%	15,0%
Construction	2,5%	3,5%	-25,2%	13,5%
Équipement	2,5%	6,8%	-16,5%	17,0%
Importation	3,1%	2,6%	-14,3%	20,1%
Exportations	4,6%	1,8%	-13,2%	19,1%

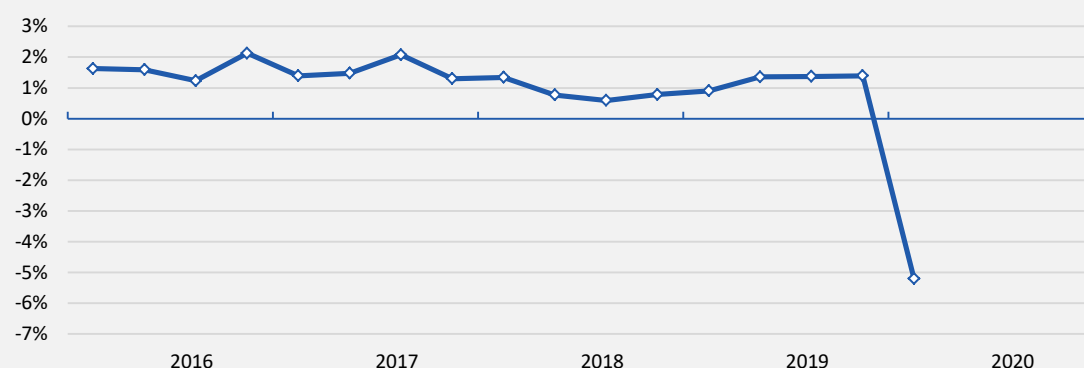
Prévisions Xerfi (dernière mise à jour le 24/06/2020) / Source : Insee

Des revenus en baisse, une consommation sous pression

Tous scénarios de comportements d'achats compensatoires qui effaceraient à brève échéance l'effondrement de la consommation durant le confinement sont à exclure. Les ménages restent entravés dans leurs dépenses par les mesures de sécurité sanitaire et le transfert de la consommation de services vers la consommation de biens reste partiel. 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 1% 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 près de 9% en euros constants cette année, du jamais vu en temps de paix. Son corollaire, le taux d'épargne devrait s'envoler à plus de 22%, 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. Au second semestre 2021, les dépenses des ménages auront juste retrouvé le niveau du 4^e trimestre 2019.

■ La consommation des ménages

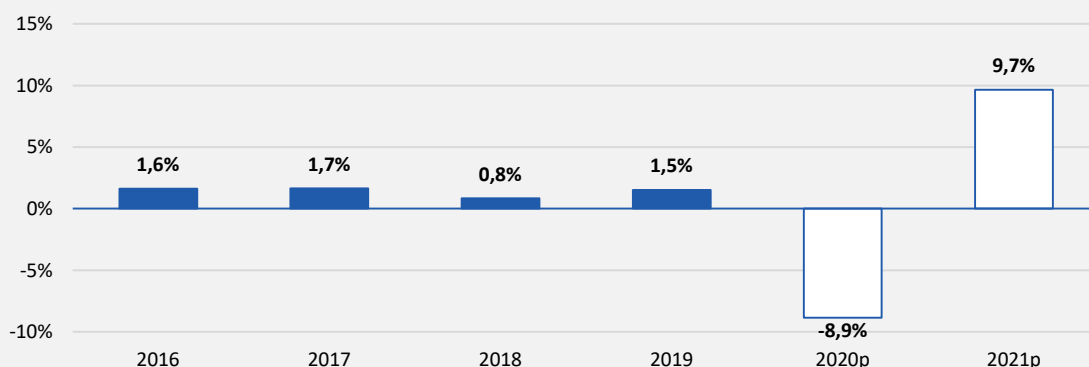
Unité : % des variations annuelles en volume



Source : Insee, dernière donnée disponible T1 2020

■ La consommation des ménages

Unité : % des variations annuelles en volume



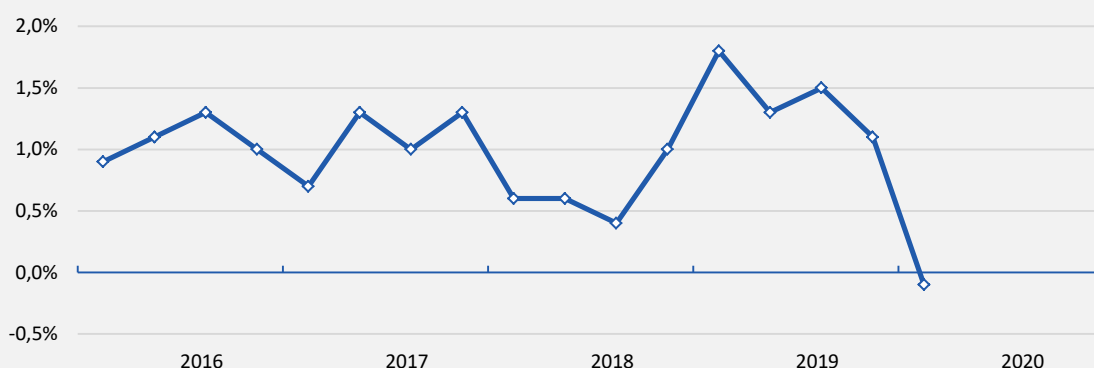
Prévisions Xerfi (dernière mise à jour le 24/06/2020) / Source : Insee

Un pouvoir d'achat durablement amputé

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 de l'ordre de 900 000 postes. 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 liée 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 1% cette année avant de très légèrement remonter l'année suivante.

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

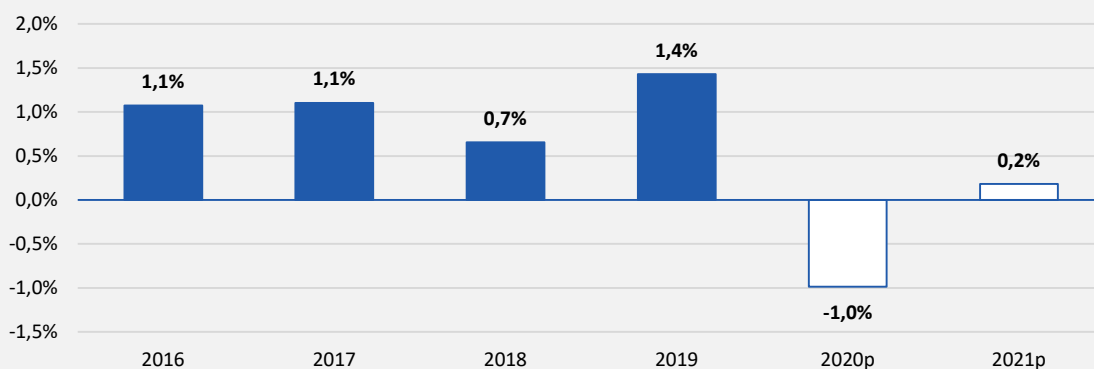
Unité : % des variations annuelles (données trimestrielles)



Source : Insee, dernière donnée disponible T1 2020

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

Unité : % des variations annuelles



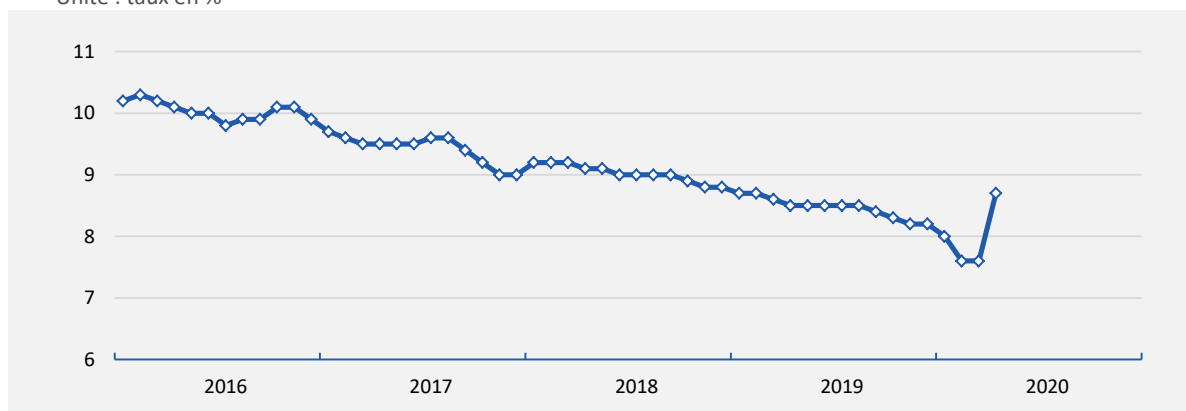
Prévisions **Xerfi** (dernière mise à jour le 24/06/2020) / Source : Insee

Forte hausse à attendre

Si le chômage partiel a permis d'éviter le pire (entre le 1er mars et le 22 juin 2020, 13,6 millions de salariés ont été couverts par une demande d'autorisation préalable d'activité partielle), il faut s'attendre à une nette dégradation du marché du travail. Certes, le redémarrage de l'activité après le confinement s'est accompagné du redressement du volume d'heures travaillées. Le dispositif d'activité partielle a également évolué pour accompagner cette reprise *via* une baisse du taux de prise en charge de l'indemnité par l'État et l'Unedic. Il n'est pas pour autant question d'un redémarrage des créations d'emplois. Les niveaux d'activité dans les secteurs restent largement en dessous de ceux observés avant le confinement, *idem* pour les tendances d'évolution des effectifs. La reprise du travail passera donc d'abord par une diminution du recours à l'activité partielle et c'est une année noire sur le front de l'emploi qui se profile, d'autant que la rentrée s'annonce délicate. Le taux de chômage se rapprocherait ainsi de 11% en fin d'année, selon notre scénario, sans réel espoir de nette d'amélioration en 2021.

■ Le taux de chômage

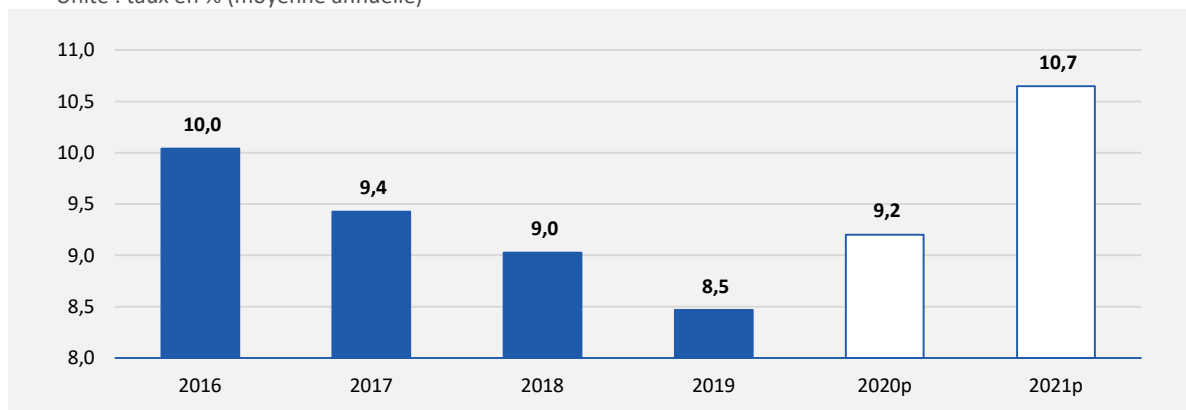
Unité : taux en %



Source : Eurostat, dernière donnée disponible 04/2020

■ Taux de chômage

Unité : taux en % (moyenne annuelle)



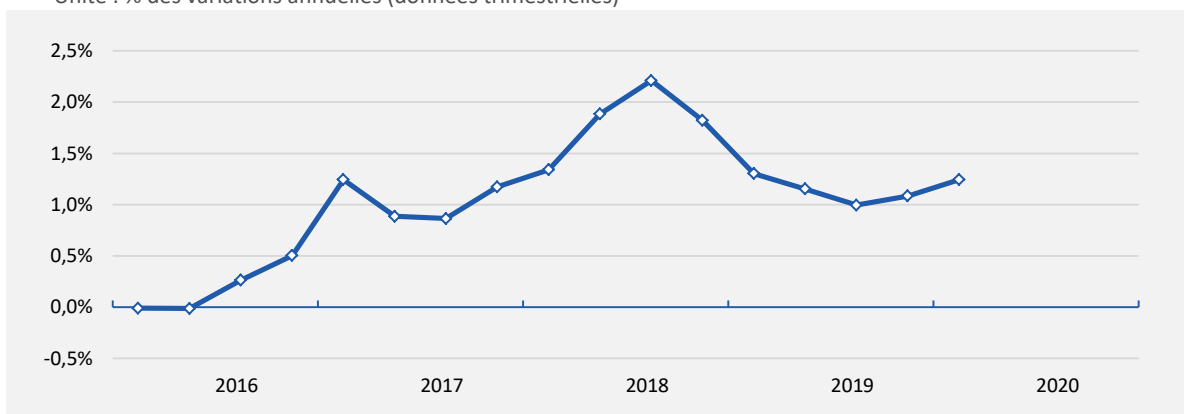
Prévisions Xerfi (dernière mise à jour le 24/06/2020) / Source : Eurostat

Inflation 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 (0,3% seulement en avril et 0,4% en mai). 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 près de 40% du brut prévue cette année sera suffisamment puissante pour faire tomber l'inflation quasiment à zéro. Contrecoup de ces évolutions, les prix à la consommation repartiront à la hausse en 2021.

L'inflation

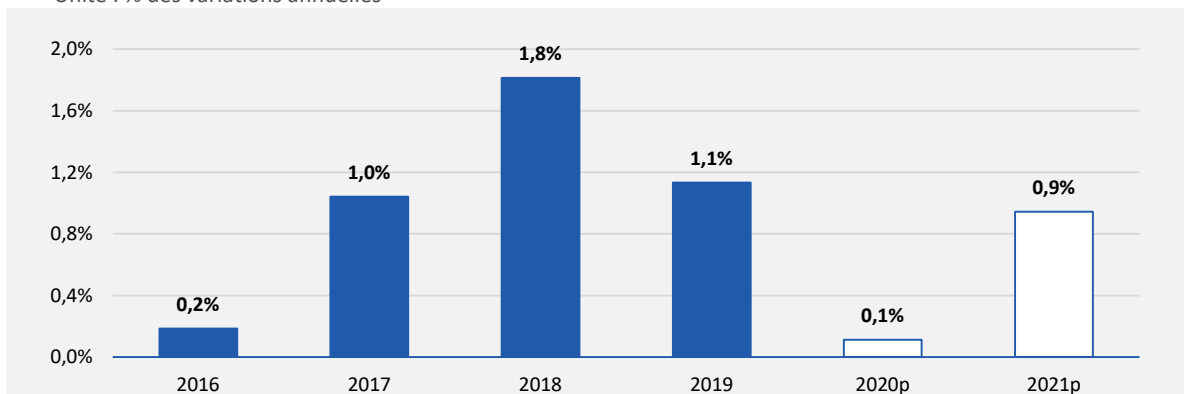
Unité : % des variations annuelles (données trimestrielles)



Source : Insee, dernière donnée disponible T1 2020

L'inflation

Unité : % des variations annuelles



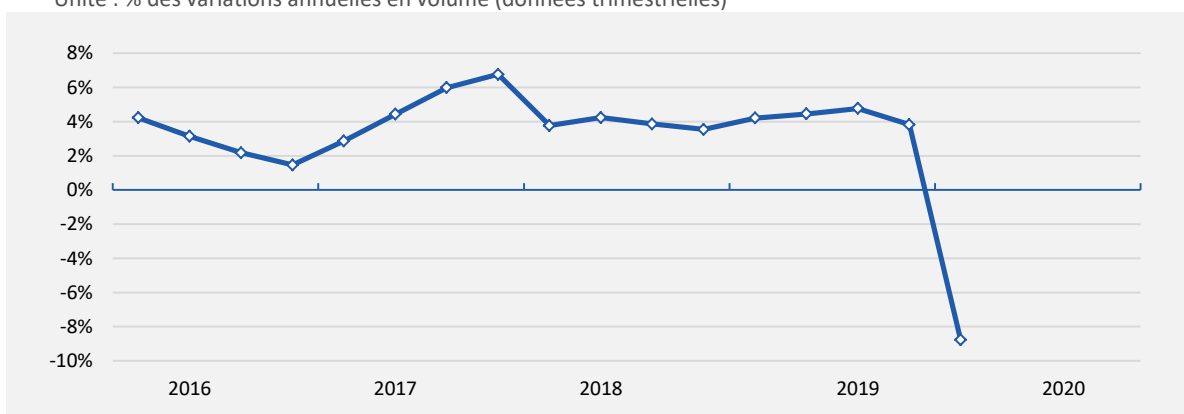
Prévisions Xerfi (dernière mise à jour le 24/06/2020) / Source : Insee

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-essentiels 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 évidemment 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 « numérique » 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 20%) et une remontée partielle en 2021.

■ L'investissement des entreprises non financières

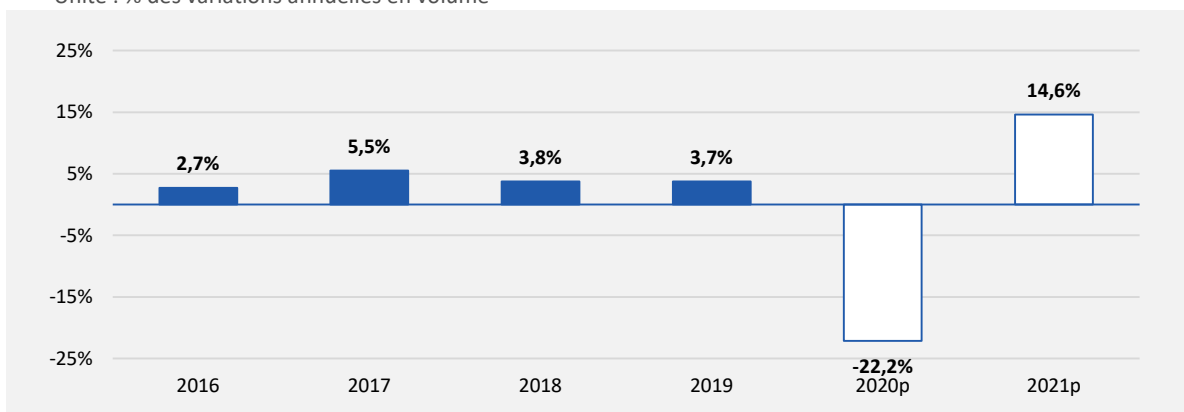
Unité : % des variations annuelles en volume (données trimestrielles)



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 24/06/2020) / Source : Insee

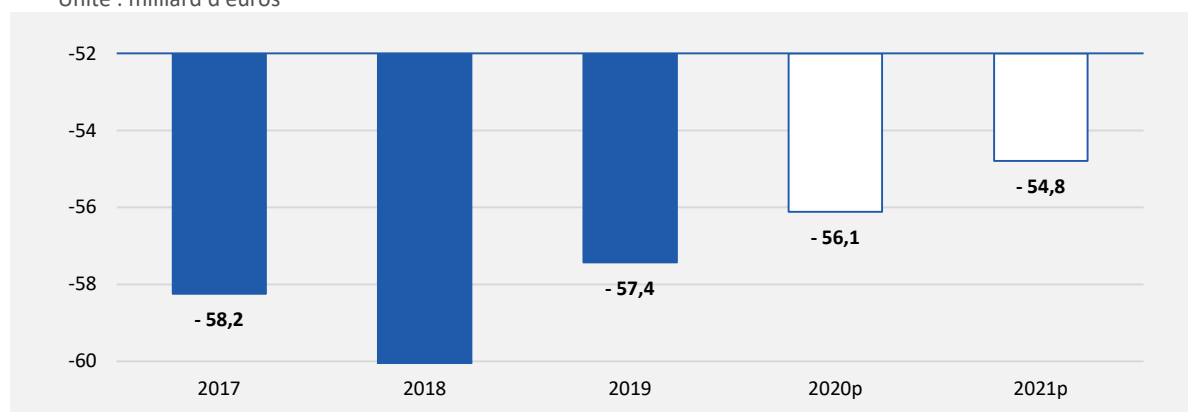
Effondrement des échanges extérieurs en 2020

Les derniers chiffres du commerce extérieur français font état d'une forte contraction des importations et des exportations en mars et en avril. Celle-ci s'explique par la chute de la consommation des ménages, en France comme dans tous nos principaux pays partenaires, due aux mesures de confinement, ainsi que par l'arrêt de plusieurs activités économiques dans le domaine des services et de l'industrie (avec les secteurs aéronautique et automobile particulièrement affectés). Le bilan du 1^{er} trimestre 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). Les dernières données publiées par les Douanes font état d'une aggravation de la chute en avril. Ce qui est logique car ce mois a été entièrement concerné par les mesures restrictives anti-Covid, en France comme chez la plupart de nos partenaires.

Les données d'avril nous confirment que la contraction des échanges commerciaux en T2 sera encore plus forte qu'en T1. Sur l'ensemble de 2020 nous tablons sur des baisses respectives de 10,4% et de 9,6% 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 40% moins cher que l'année dernière (se traduisant par une très nette réduction du déficit énergétique). Malgré des forts rebonds en pourcentage en 2021, nos échanges extérieurs ne retrouveront pas pour autant leur niveau de 2019.

■ Le solde commercial de la France

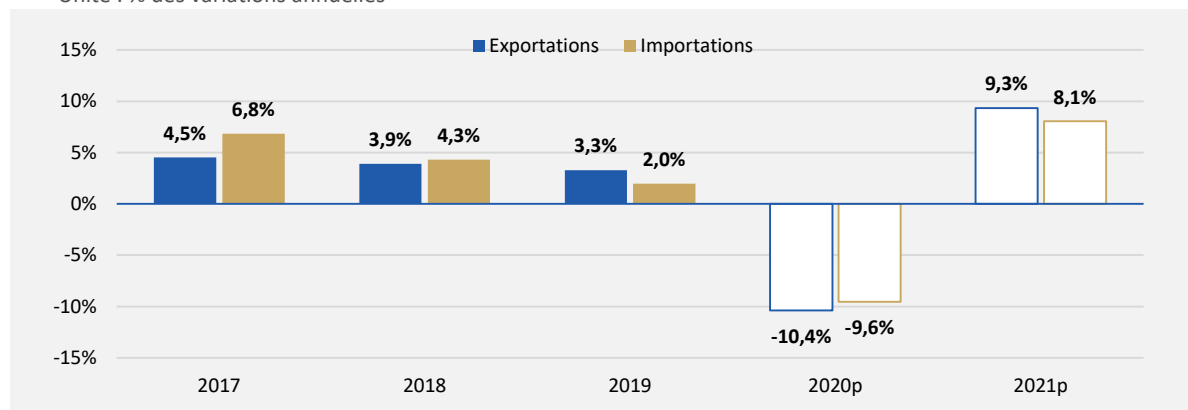
Unité : milliard d'euros



Prévisions Xerfi (dernière mise à jour le 24/06/2020) / Source : Douanes

■ Les exportations et importations de la France

Unité : % des variations annuelles



Prévisions Xerfi (dernière mise à jour le 24/06/2020) / Source : Douanes

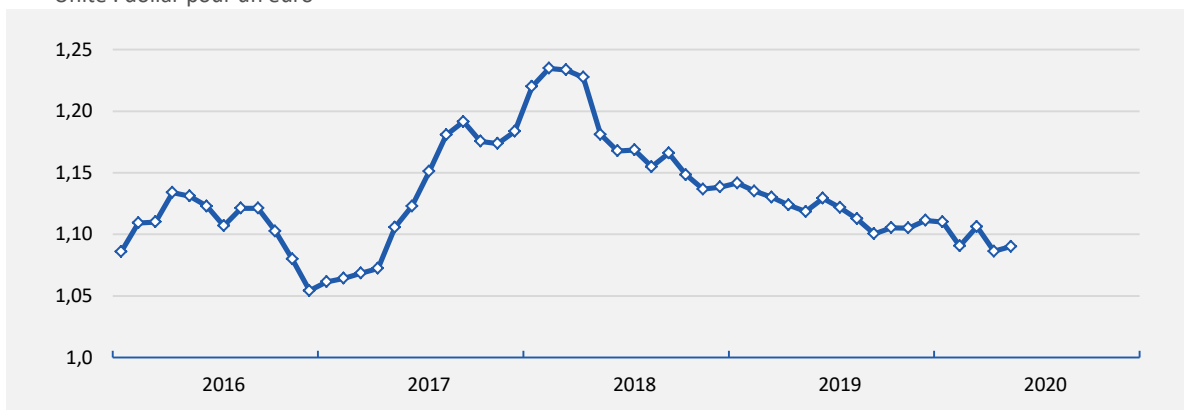
Toujours guidé par l'écart de croissance États-Unis / zone euro

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 1^{er} 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 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 depuis le début de 2018. D'ailleurs, la légère appréciation de l'euro observée ces dernières semaines s'explique par une réduction, anticipée, de ce différentiel de croissance entre les deux zones monétaires.

Mis à part les incertitudes liées à l'évolution de l'épidémie, l'irruption sur la scène économique mondiale de la plus grave crise économique de l'après-guerre 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 similaire (bien que plus vigoureuse aux États-Unis), 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 d'ici l'automne 2020, compte tenu d'une récession qui devrait être moins forte outre-Atlantique que sur le Vieux continent, suivi d'une légère appréciation de l'euro à l'horizon de 2021, en lien avec un rebond plus marqué de la croissance dans la zone euro.

■ Le cours euro / dollar

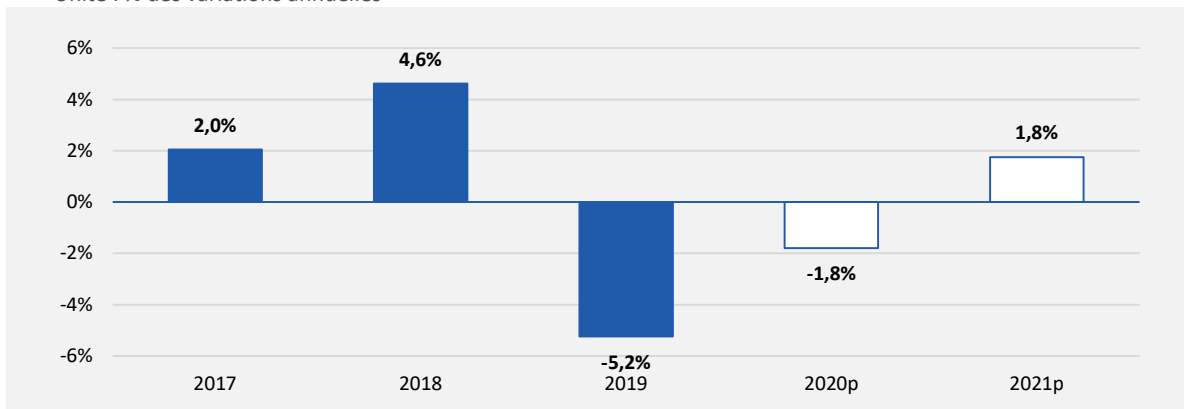
Unité : dollar pour un euro



Source : Insee, dernière donnée disponible 05/2020

■ Le cours euro / dollar

Unité : % des variations annuelles



Prévisions Xerfi (dernière mise à jour le 24/06/2020) / Source : Insee

Vers une chute du cours de près de 40% en 2020, suivie d'un petit rebond en 2021

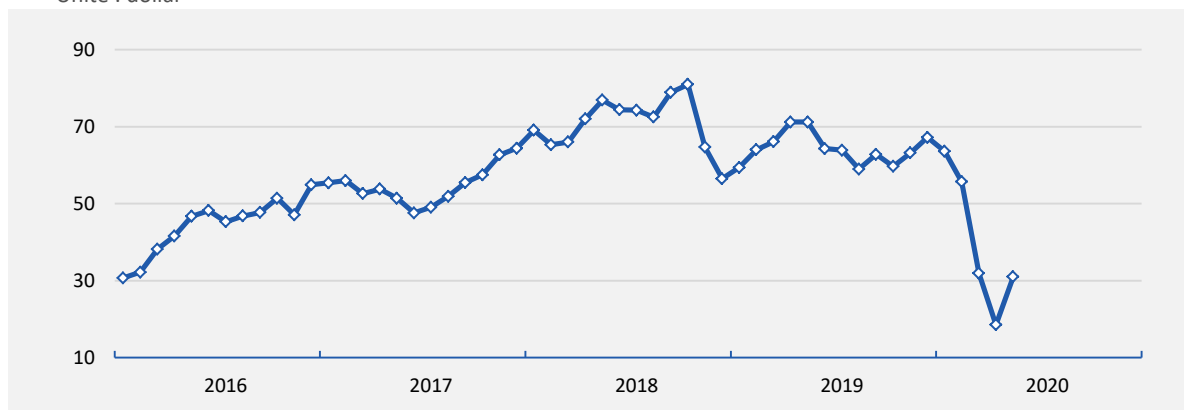
Le cours du Brent a été divisé par trois entre janvier et avril, sous l'effet d'un effondrement sans précédents de la demande mondiale de pétrole dû aux restrictions des activités de transports adoptées dans la quasi-totalité des pays pour contrer la pandémie. Après avoir atteint un point bas à 18,5\$ le baril en avril (en moyenne sur le mois), le cours du Brent a entamé une remontée qui devrait se poursuivre (bien qu'à un rythme plus lent que celui observé en mai et juin) d'ici la fin de 2021. 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 ce rebond, dans notre scénario, la baisse du cours du Brent en 2020 sera d'environ 40% (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 (40\$ 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 au-dessous de la barre de 1,30 €/l en moyenne sur 2020 (contre 1,44 €/l en 2019).

Les cours du pétrole resteront orientés à la hausse en 2021, compte tenu d'une part, d'une demande mondiale poursuivant sa normalisation (hors transport aérien) et, d'autre part, d'une offre encore contrainte par le faible niveau des prix en termes absolus.

■ Le cours du pétrole brut « Brent » (Rotterdam)

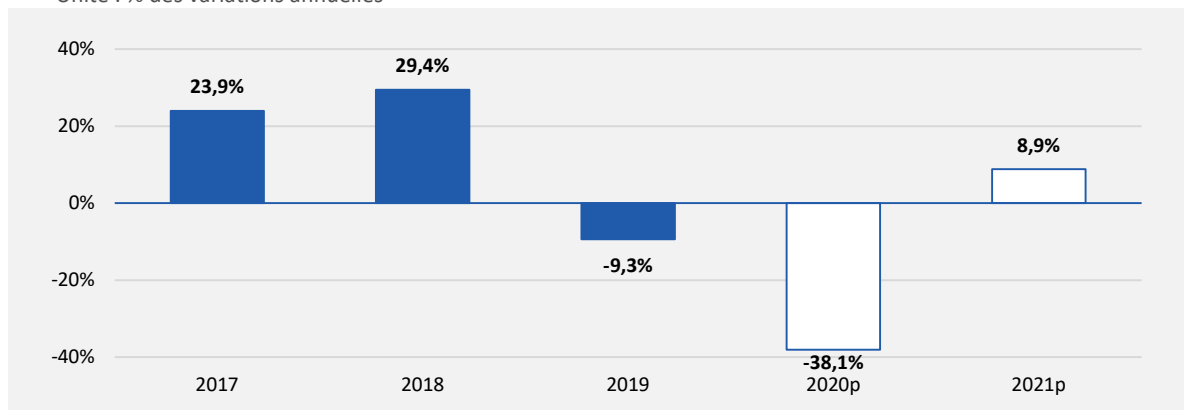
Unité : dollar



Source : Insee, dernière donnée disponible 05/2020

■ Le cours du pétrole brut « Brent » (Rotterdam)

Unité : % des variations annuelles



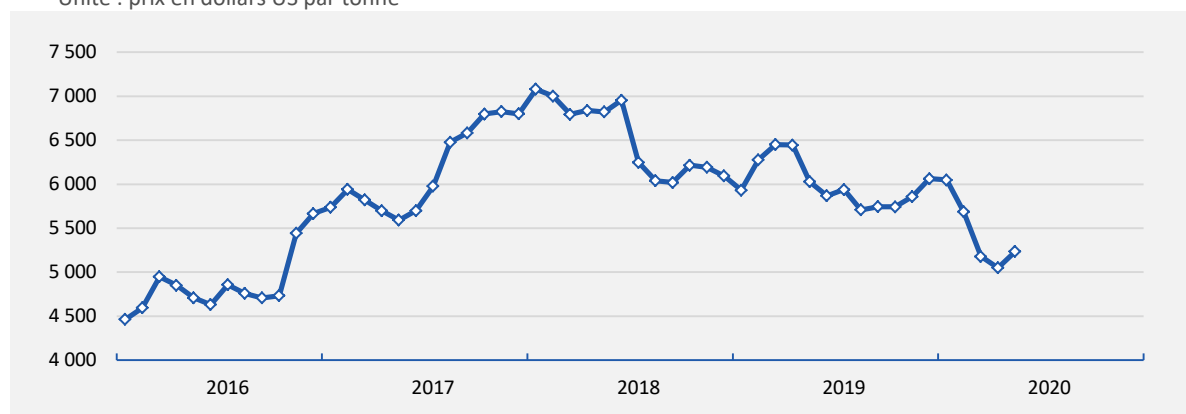
Prévisions Xerfi (dernière mise à jour le 24/06/2020) Xerfi / Source : Insee

La crise affecte la demande, mais aussi l'offre mondiale

Entre mars et avril 2020, les cours des principaux métaux industriels sont tombés à des points bas depuis 2016, avant de rebondir en mai-juin, en lien avec la reprise de l'activité industrielle mondiale. La chute des cours due à la crise sanitaire est venue amplifier la tendance baissière déjà en cours depuis un an et demi. Les mesures adoptées pour contrer 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) ont subi en effet de plein fouet les effets des mesures de confinement et d'arrêts de production. Cependant, l'activité a été 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 baisse généralisée - en moyenne annuelle - 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 05/2020

■ Les cours des principaux métaux

Unité : dollars / tonne

	2018	2019	2020 (p)	2021 (p)
Acier	738,8	604,8	547,6	572,0
Cuivre	6 524,8	6 004,6	5 557,0	5 835,9
Fer	69,8	93,9	91,0	88,7
Zinc	2 923,4	2 551,6	2 065,6	2 223,3
Nickel	13 109,7	13 899,2	12 480,5	13 475,6
Aluminium	2 109,4	1 791,0	1 567,2	1 650,0

Prévisions Xerfi (dernière mise à jour le 24/06/2020) / Source : Insee

■ Les cours des principaux métaux

Unité : % des variations annuelles

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

Prévisions Xerfi (dernière mise à jour le 24/06/2020) / Source : Insee

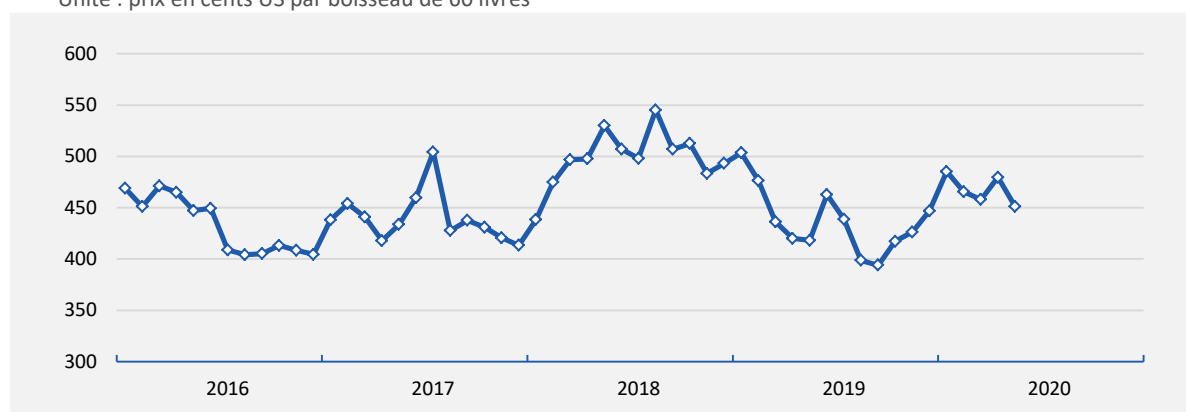
Des cours agricoles généralement orientés à la baisse cette année

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 mai, 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, la chute du cours du pétrole observée entre janvier et avril 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 05/2020

■ Les cours des principales matières premières agricoles

Unité : % des variations annuelles

	2018	2019	2020 (p)	2021 (p)
Blé	13,4%	-12,5%	4,9%	2,1%
Maïs	2,4%	4,1%	-10,5%	3,4%
Soja	-5,6%	-4,3%	-4,7%	3,9%
Sucre	-22,3%	0,7%	-6,2%	1,2%
Cacao	15,1%	3,4%	-1,7%	2,8%
Café	-15,3%	-10,1%	9,3%	4,9%

Prévisions Xerfi (dernière mise à jour le 24/06/2020) / Source : Insee

Matériels de transport et biens d'équipements accentuent la chute de l'activité

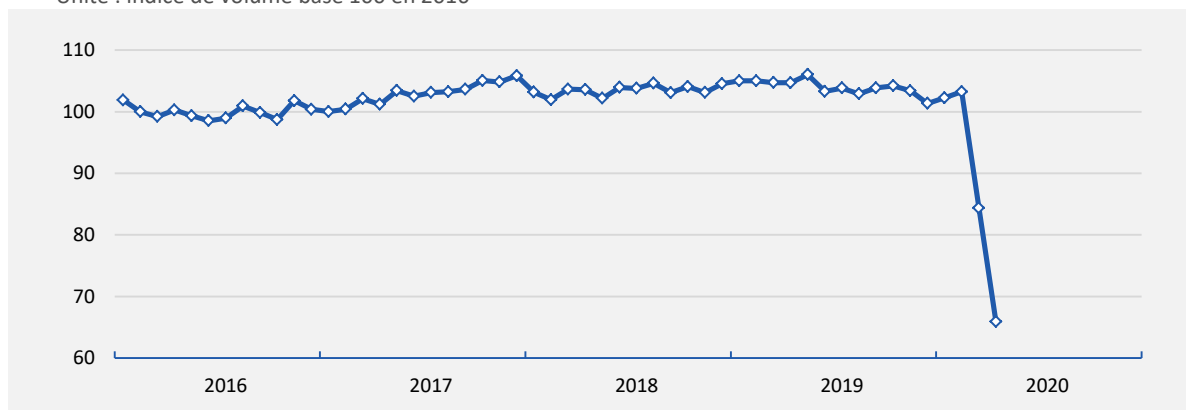
2020 devait déjà être une année morose pour l'industrie, pénalisée par le ralentissement de la demande étrangère et par les délocalisations massives dans l'automobile française. Mais c'est bien sûr la crise du Covid-19 avec la mise en place du confinement qui a porté un coup inédit à l'activité. D'autant plus qu'en France, la mise en place d'un régime de chômage partiel très protecteur a certainement eu un impact immédiat négatif, en incitant les entreprises en difficultés à stopper largement ou totalement leur activité. La production de l'industrie manufacturière a ainsi chuté de près de 40% en France en avril par rapport à février (dernier mois avant le début du confinement).

Tous les secteurs ne sont pas logés à la même enseigne. L'industrie automobile (-25% en 2020) et l'aéronautique (-20%) seront particulièrement touchés. La première subit le double choc des délocalisations et de la crise (avec notamment fermeture des usines pendant le confinement). La seconde entre dans une crise longue avec la baisse de plus de 30% des cadences de production d'Airbus et de Boeing pour les deux prochaines années afin de faire face aux reports et annulations de commandes des compagnies aériennes. Cette chute de la production automobile et aéronautique a des effets d'entraînement majeurs sur des pans entiers de l'industrie du pays (chimie, plasturgie, sidérurgie, métallurgie). Autre secteur à la peine, les biens d'équipements, qui vont subir de plein fouet l'effondrement des investissements.

À l'inverse, quelques secteurs résisteront bien mieux à la crise, comme l'industrie pharmaceutique (+4%) et l'industrie agroalimentaire (-2%).

■ La production de l'industrie manufacturière

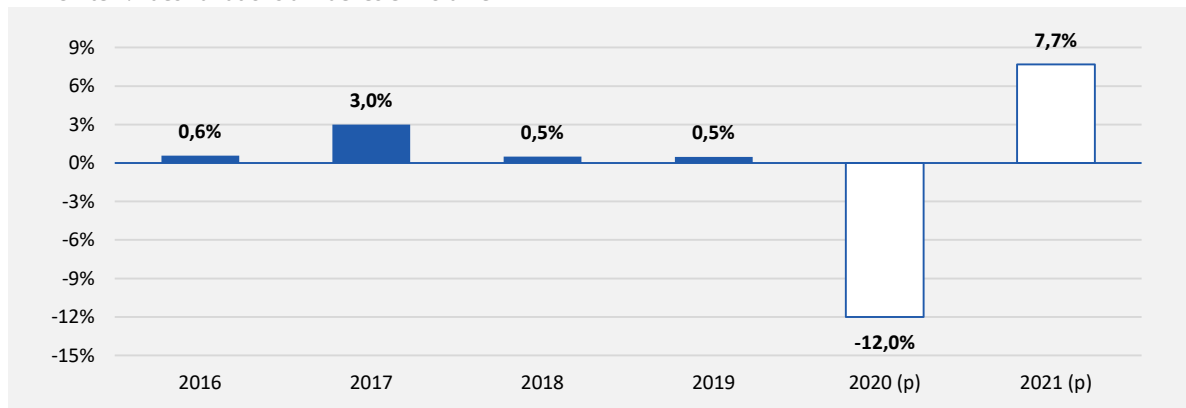
Unité : indice de volume base 100 en 2016



Source : Insee, dernière donnée disponible 04/2020

■ Production de l'industrie manufacturière

Unité : % des variations annuelles en volume



Prévisions Xerfi (dernière mise à jour le 24/06/2020) / Source : INSEE

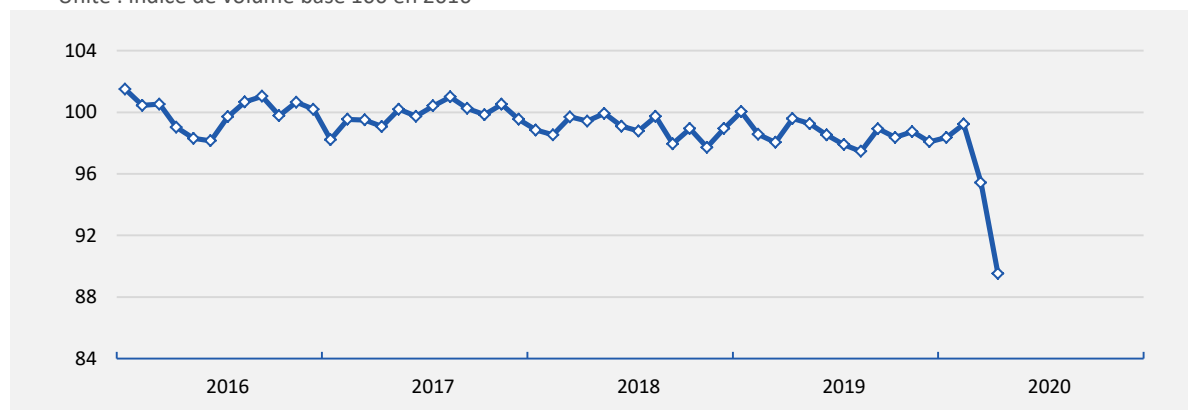
Une industrie relativement épargnée

L'industrie agroalimentaire fait partie des secteurs plutôt épargnés par la crise du Covid-19. Face à une demande en forte hausse en GMS, certains grands groupes réussiront 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 GMS 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 liée à des produits habituellement utilisés par la restauration hors foyer sera difficilement rattrapable. D'ailleurs, dans son dernier baromètre du 12 mai, l'Ania indique que plus de 70% des entreprises de l'agroalimentaire interrogées affichent une baisse de chiffres d'affaires et une rentabilité fragilisée, avec une situation particulièrement difficile pour les sociétés spécialisées dans la restauration hors domicile et les boissons. Le secteur du vin notamment sera très durement touché, à la fois par la fermeture des bars et restaurants puis leur lente réouverture, et par les freins à l'export (notamment la hausse des droits de douanes aux États-Unis). Au final, la production du secteur se repliera de 1,8% en 2020. Cela constitue un recul d'une ampleur majeure pour le secteur, mais limitée en comparaison du reste de l'économie.

Nous prévoyons un redressement seulement partiel de l'activité en 2021. La contraction du tissu industriel suite à des défaillances d'entreprises et les difficultés persistante du secteur du vin (avec potentiellement un Brexit sans accord qui devient de plus en plus probable) pèseront sur l'ampleur de la reprise d'activité.

■ La production des industries alimentaires (y compris boissons)

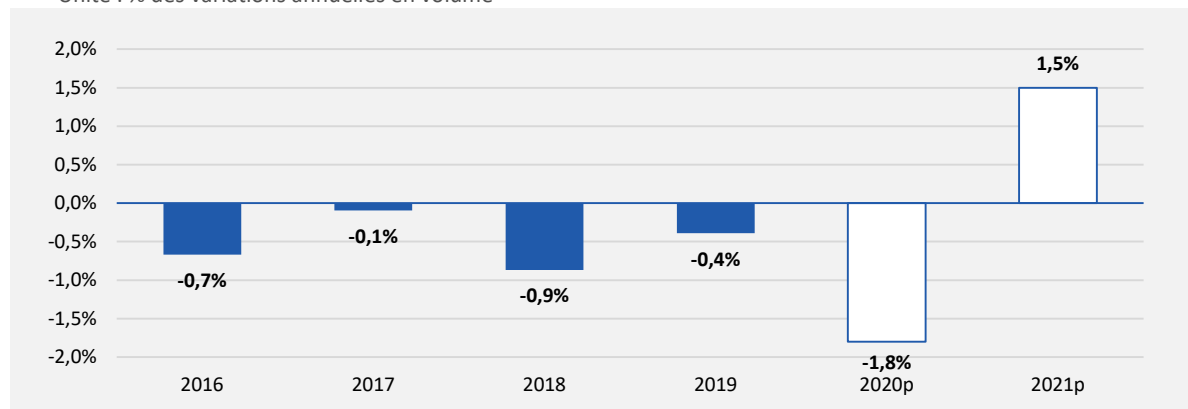
Unité : indice de volume base 100 en 2016



Traitement Xerfi / Source : Insee, dernière donnée disponible 04/2020

■ Production de l'industrie agroalimentaire (y.c. boissons et produits à base de tabac)

Unité : % des variations annuelles en volume



Prévisions Xerfi (dernière mise à jour le 24/06/2020) / Source : Insee

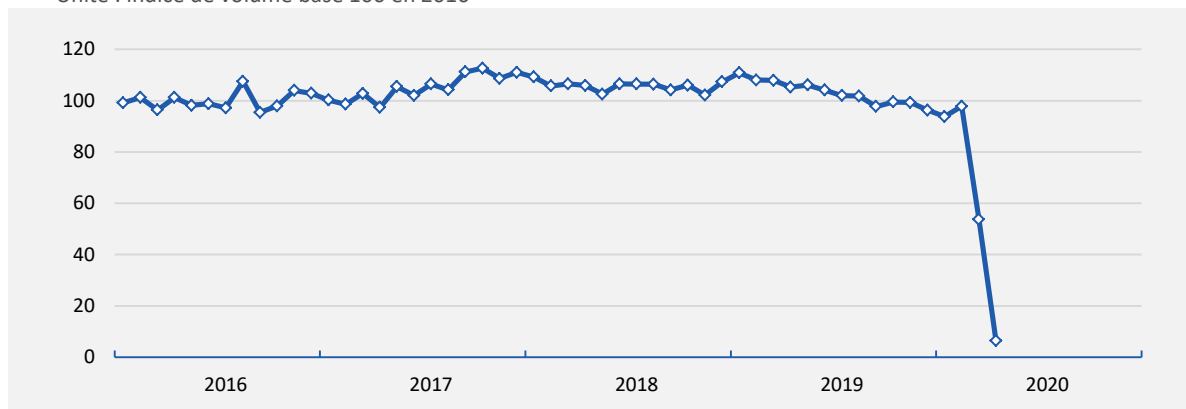
Délocalisation, confinement et crise économique plombent l'activité en 2020

La production d'automobiles a chuté de plus de moitié en mars et presque totalement en avril, avant une réouverture de toutes les usines terminales courant mai. Au mois de juin, les acteurs ne prévoient de produire qu'à hauteur de 62% du niveau jugé normal. La reprise s'accroîtra durant l'été grâce en particulier au rebond des ventes de voitures neuves, tirées par des promotions et des primes exceptionnelles. Mais il y aura certainement une rechute de l'activité à partir de la rentrée de septembre, sur fond de crise économique. Au final, **Xerfi** prévoit une très lourde chute de la production de l'industrie automobile en 2020 (-25%), tirée vers le bas par l'activité de construction de véhicules (-29%) alors que la fabrication d'équipements résistera mieux (-22%). Une partie de cet effondrement est indépendante de la crise sanitaire et résulte de l'impact des délocalisations initiées au 2nd semestre 2019 (*Clio*, *208*, *Grandland X*, *2008*) et de fortes réductions de production décidées en 2019 (*Micra* et *Smart* notamment).

En 2021, l'essentiel de la croissance proviendra de l'effet de comparaison favorable avec la période de mars à juin 2020. Outre le redressement (partiel) du marché, le lancement de nouveaux modèles dans les usines françaises, en particulier à Poissy, sera sans doute maintenu. Et même si le site de Flins est menacé, un arrêt de la production de véhicules n'interviendra pas avant 2023. Pour envisager un rebond de plus grande ampleur, il faudrait que l'économie européenne redémarre franchement au S2 2020 et début 2021, ce qui redonnerait de la confiance et des moyens financiers aux entreprises et aux ménages. Mais actuellement, ce n'est pas le scénario privilégié.

■ La production de l'industrie automobile

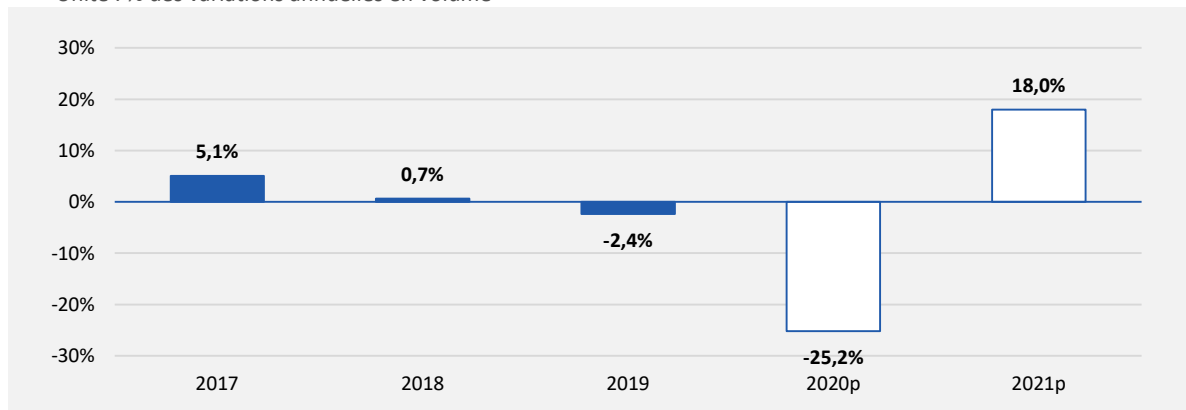
Unité : indice de volume base 100 en 2016



Source : Insee, dernière donnée disponible 04/2020

■ La production de l'industrie automobile

Unité : % des variations annuelles en volume



Prévisions Xerfi (dernière mise à jour le 24/06/2020) / Source : Insee

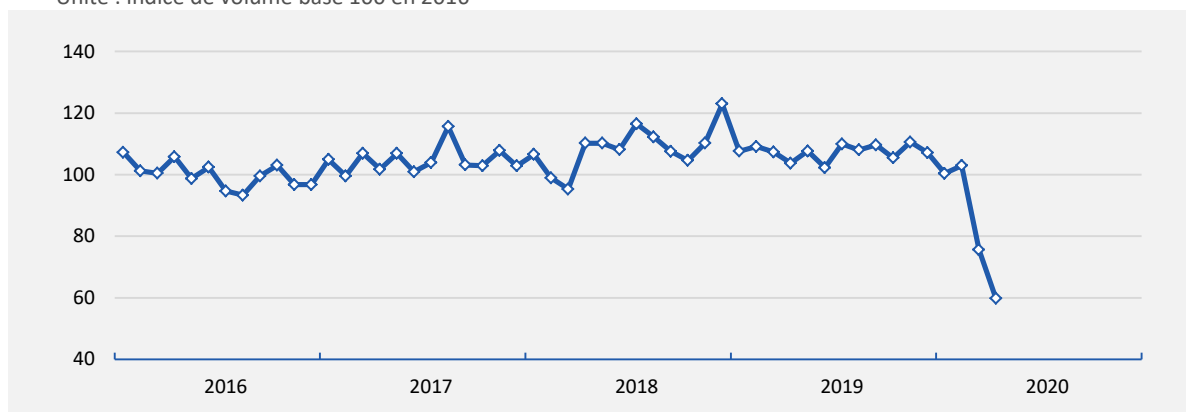
Une onde de choc particulièrement sévère et qui s'inscrira dans la durée

Malgré l'importance du carnet de commandes d'Airbus, la situation de l'industrie aéronautique est très délicate. Étant donné les grandes difficultés rencontrées par les compagnies aériennes, de 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 3,5) et celle d'A350 à 6 (contre 9,5). Ainsi, si Airbus a limité le temps d'arrêt total de ses chaînes de production en France à seulement 4 jours, la reprise ne sera que progressive et l'activité restera durablement déprimée, l'avionneur européen ne prévoyant pas d'accélération avant 2022. L'activité militaire, plus résiliente, est très minoritaire dans l'activité de la plupart des opérateurs du secteur. Cette crise affecte donc directement et durablement les équipementiers. Malgré l'attention portée par les donneurs d'ordres à leur chaîne d'approvisionnement et le plan de soutien de l'État (8 Md€), des défaillances sont à attendre du côté des équipementiers de petite et moyenne taille. Beaucoup se sont en effet fortement endettés ces dernières années pour suivre la montée en puissance planifiée de la production et n'ont pas les moyens de tenir une période prolongée de sous-activité.

En 2021, l'activité sera de nouveau en baisse, malgré l'absence de période de confinement. En effet, la baisse de cadence de production des avionneurs se fera alors pleinement sentir.

La production de l'industrie aéronautique et spatiale

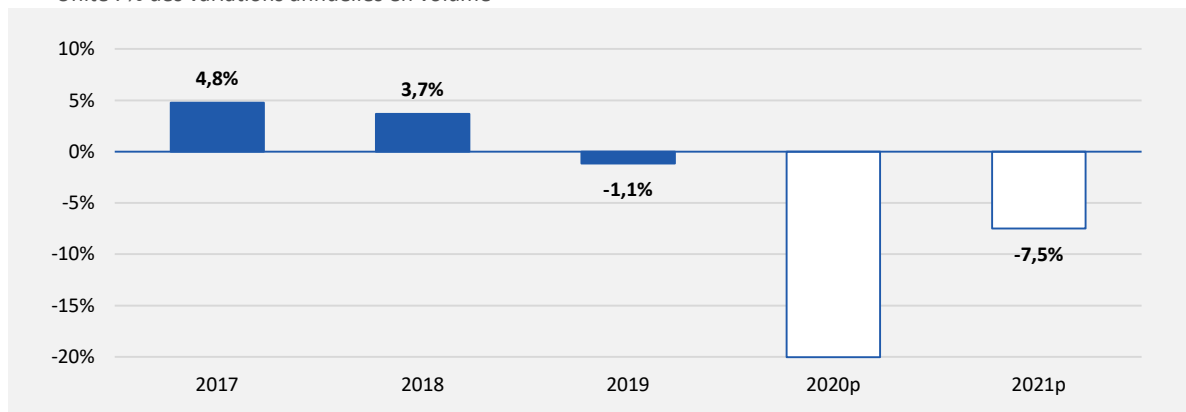
Unité : indice de volume base 100 en 2016



Source : Insee, dernière donnée disponible 04/2020

La production de l'industrie aéronautique et spatiale

Unité : % des variations annuelles en volume



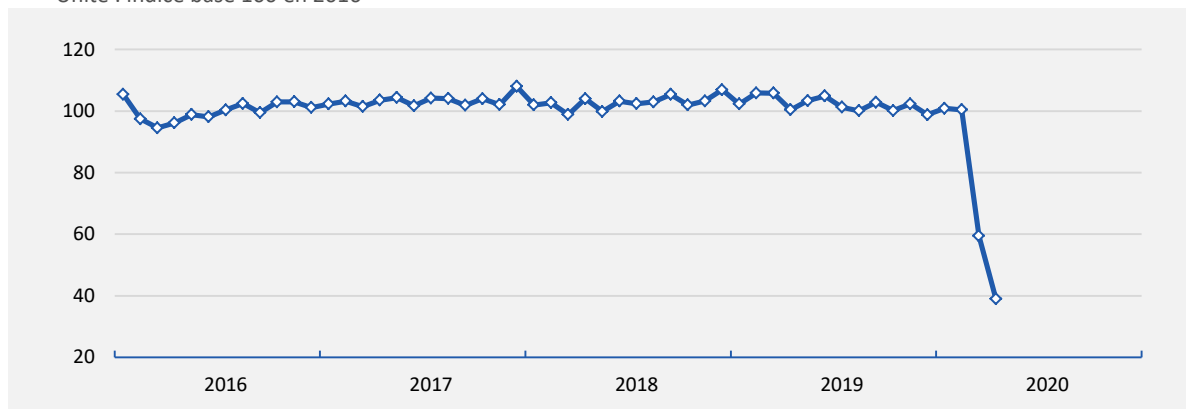
Prévisions Xerfi (dernière mise à jour le 24/06/2020) / Source : Insee

Bâtiment : difficile remontée

Malgré l'établissement d'un guide des bonnes pratiques sanitaires paru le 3 avril, le bâtiment est resté à l'arrêt ou presque pendant la majorité de la période confinement. Les chantiers ont repris progressivement au cours de la 2^e quinzaine d'avril, avec une accélération progressive. L'activité se situait, fin avril, à 58% du niveau normal. En tenant compte d'une période de confinement de 45 jours (l'équivalent de 12,5% du nombre de jours ouvrés sur une année) et d'une reprise progressive, la chute d'activité devrait être proche de 20% sur l'ensemble de l'année. La remontée sera laborieuse en raison des difficultés d'approvisionnement et des pertes de productivité, alors que le bâtiment était déjà en perte de vitesse avant l'épidémie du Covid-19. En hausse de 17% en 2021, le niveau d'activité resterait très inférieur à celui de 2019.

■ Production du bâtiment

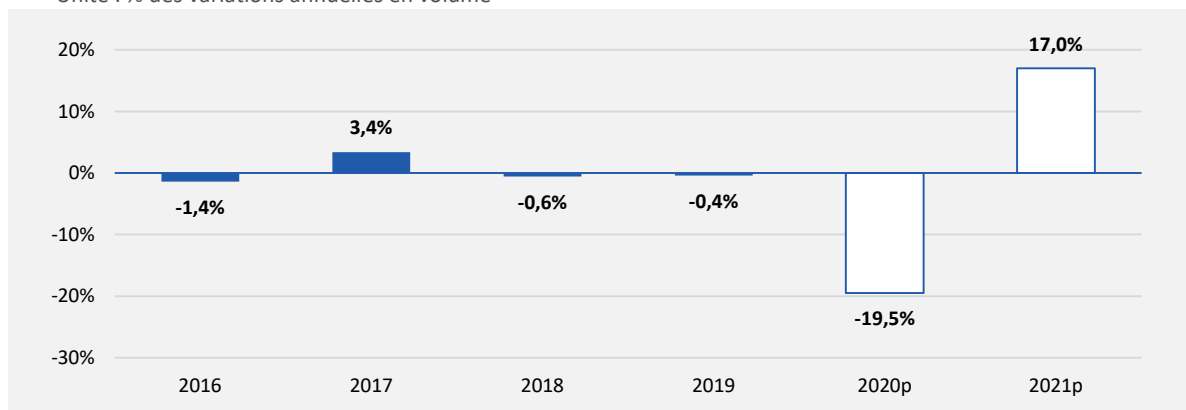
Unité : indice base 100 en 2016



Source : Insee, dernière donnée disponible 04/2020

■ La production du bâtiment

Unité : % des variations annuelles en volume



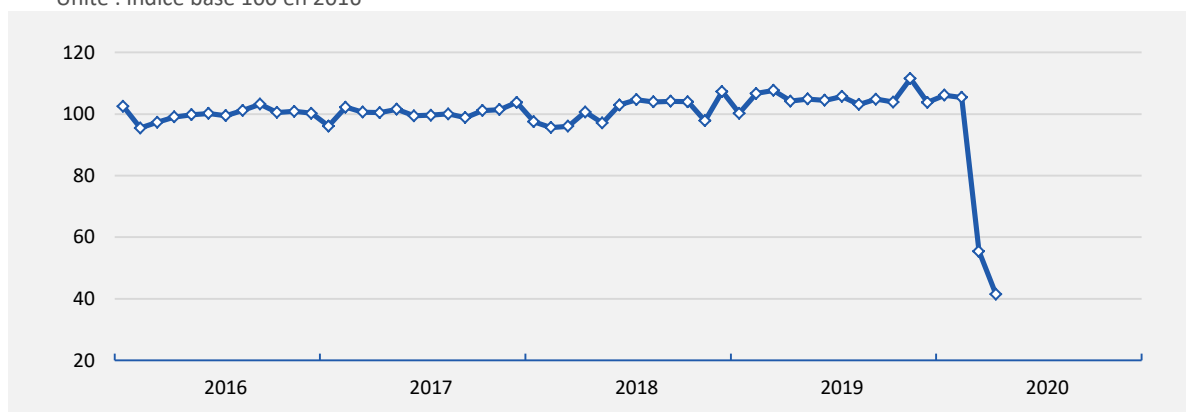
Prévisions Xerfi (dernière mise à jour le 24/06/2020) / Source : Insee

Travaux publics : un redressement en trompe-l'œil en 2021

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. Il y a donc peu d'effet de rattrapage à attendre, les livraisons des chantiers étant le plus souvent retardées. En baisse de 20% en 2020, l'activité se redressera mécaniquement en 2021 (+21% attendus). Un rebond en trompe l'œil, le niveau d'activité restant inférieur à celui de 2019.

■ Production des travaux publics

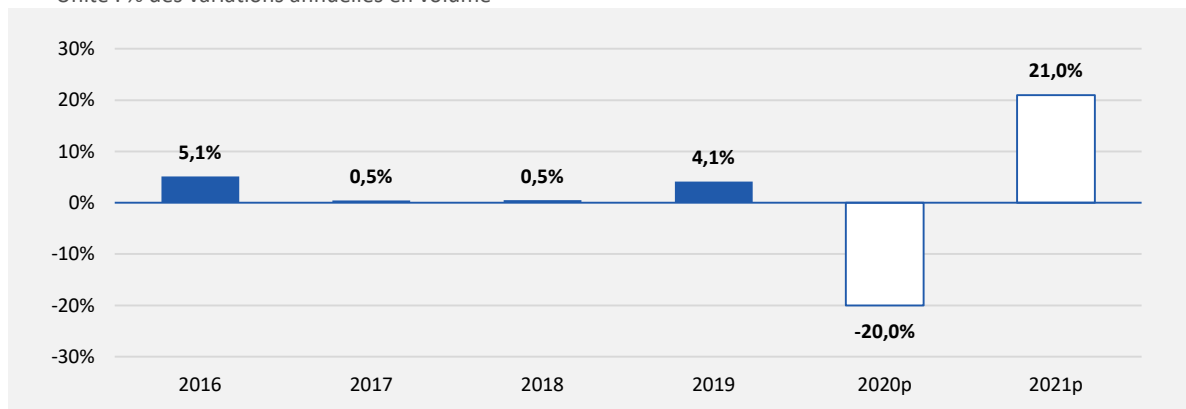
Unité : indice base 100 en 2016



Source : Insee, dernière donnée disponible 04/2020

■ La production des travaux publics

Unité : % des variations annuelles en volume



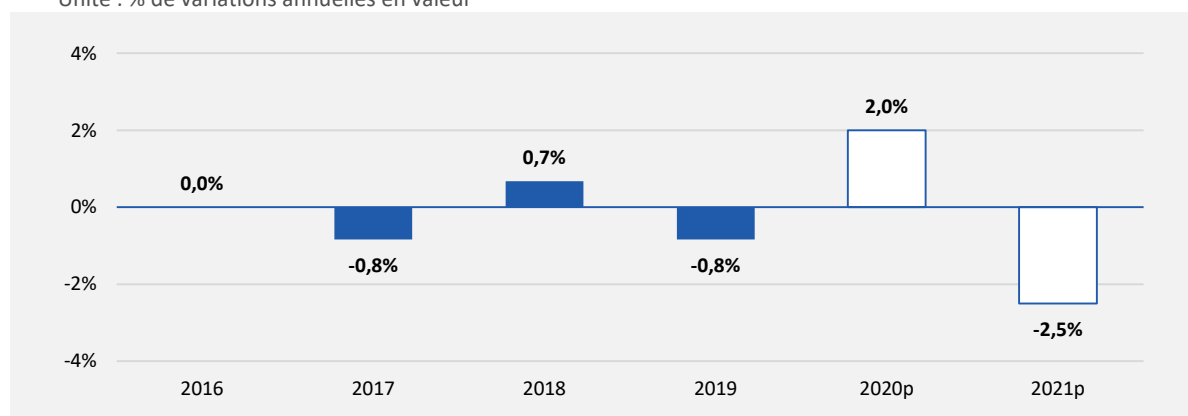
Prévisions Xerfi (dernière mise à jour le 24/06/2020) / Source : Insee

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 ont ensuite connu 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 va 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

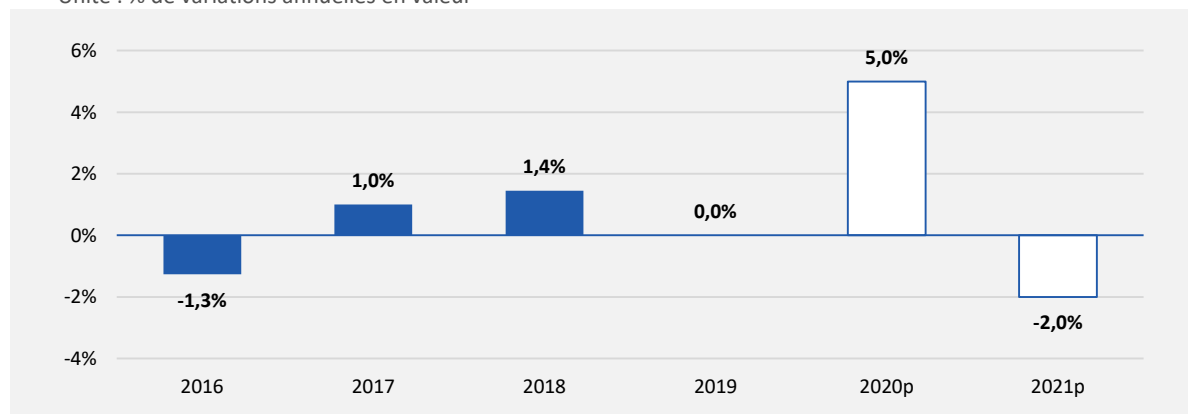
Unité : % de variations annuelles en valeur



Prévision Xerfi / Source : Insee

■ Les ventes de produits alimentaires dans les supermarchés

Unité : % de variations annuelles en valeur



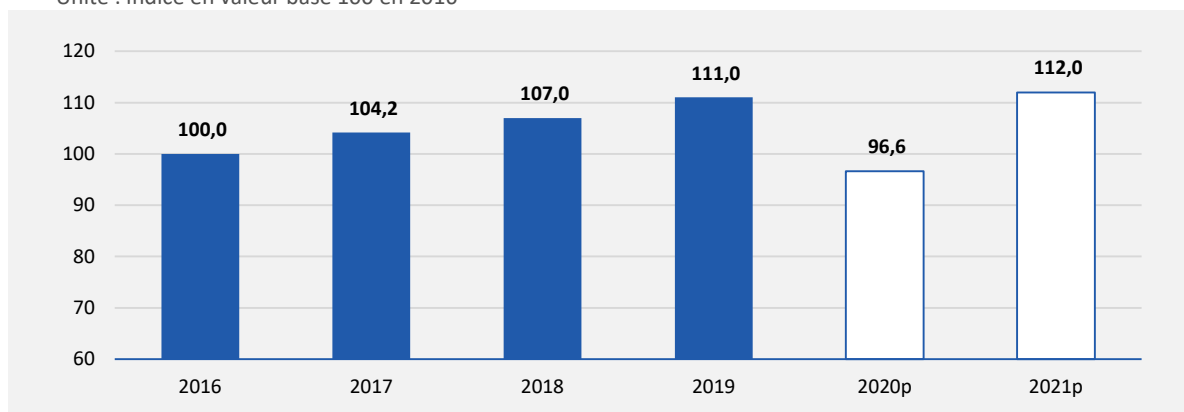
Prévision Xerfi / Source : Insee

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 60% de ses capacités en mars puis à seulement 25% de ses capacités en avril (le confinement couvrant tout le mois). 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. La reprise a été partielle en mai avant un mois de juin proche de la pleine 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)

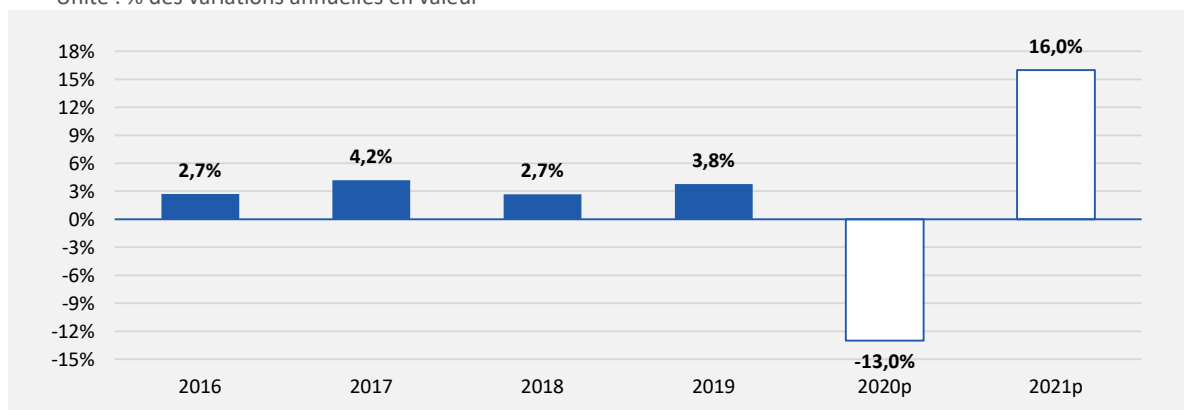
Unité : indice en valeur base 100 en 2016



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

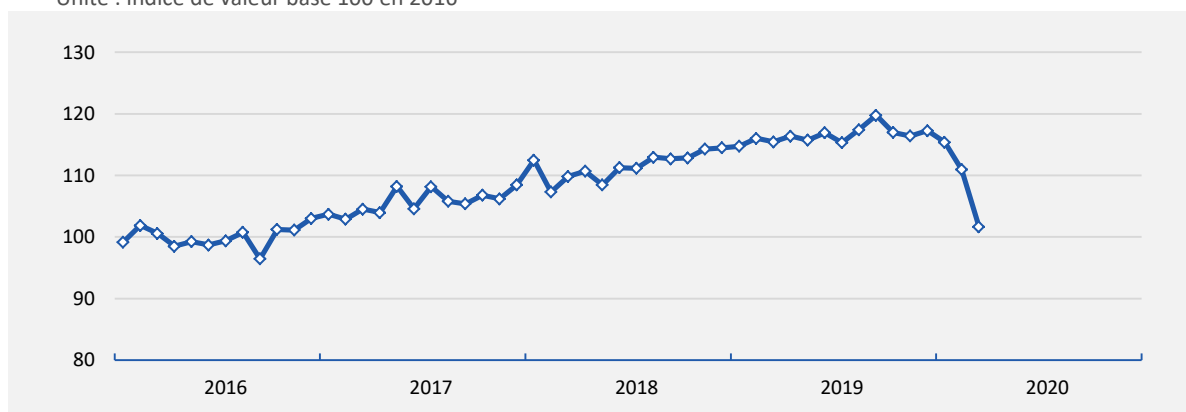
Une récession record amplifiée par la baisse du prix du pétrole

Le chiffre d'affaires des transports et de l'entreposage décrochera d'environ 18% en 2020. 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 ont plutôt bien résisté pendant le confinement. Par ailleurs, le repli de l'activité en valeur sera amplifié par le net recul des prix des carburants, qui est en partie répercuté dans les facturations des services de transport. Du côté passagers, l'impact de la crise du Covid-19 est dévastateur. Le transport aérien a été quasiment à l'arrêt pendant le confinement et n'a redémarré que lentement, notamment en raison des fermetures des frontières. Les transports maritimes et ferroviaires souffrent aussi beaucoup, même si des services minimums ont été maintenus pour les trajets du quotidien. Naturellement, tous les services auxiliaires (aéroports, autoroutes, etc.) sont également touchés.

Un rebond important du chiffre d'affaires est attendu en 2021 (+17%), porté par un effet de comparaison favorable (pas de confinement), par la reprise de l'économie et par une augmentation de la fréquentation des transports publics. Le prix du pétrole devrait également remonter légèrement à cet horizon et amplifier l'ampleur du rebond en valeur. Le chiffre d'affaires ne retrouverait cependant pas totalement son niveau de 2019. Cette prévision reste soumise à l'absence d'une deuxième vague de la pandémie.

■ Le chiffre d'affaires dans les transports et l'entreposage

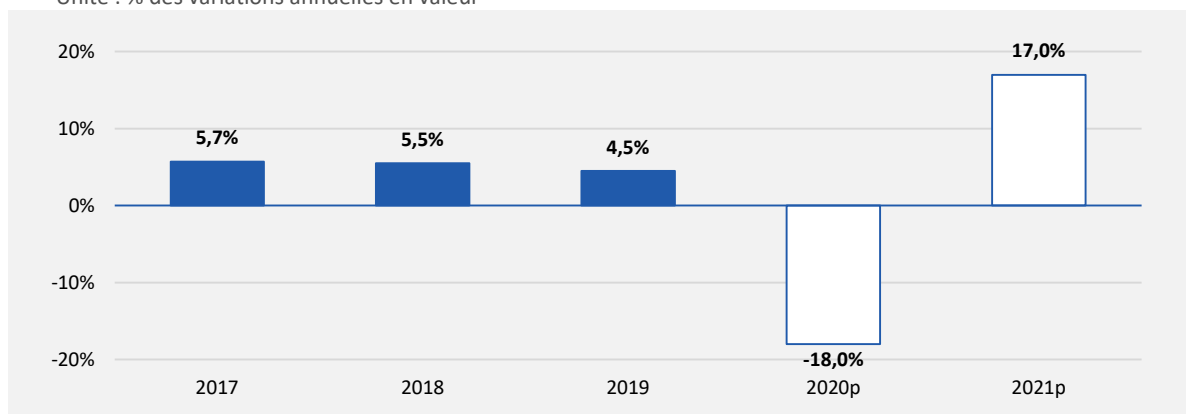
Unité : indice de valeur base 100 en 2016



Source : Insee, dernière donnée disponible 03/2020

■ Le chiffre d'affaires dans les transports et l'entreposage

Unité : % des variations annuelles en valeur



Prévisions Xerfi (dernière mise à jour le 24/06/2020) / Source : Insee

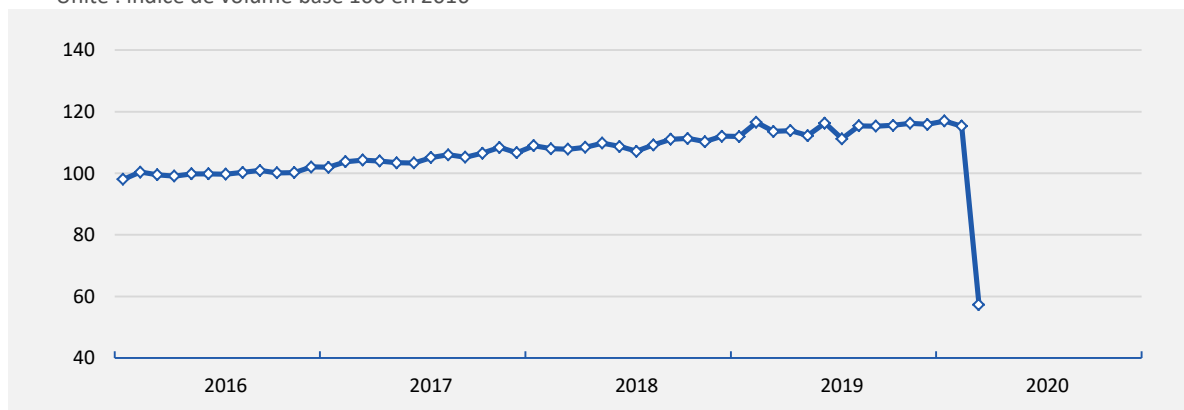
Annus horribilis pour l'hôtellerie-restauration en 2020, rémission lente en 2021

Le secteur de l'hébergement restauration a été quasiment à l'arrêt entre mi-mars et début juin. L'activité des hôteliers s'est limitée à l'accueil d'une clientèle professionnelle (routiers, personnels soignants, etc.), celle des restaurants à la livraison et à la vente à emporter. La fréquentation de trois grandes enseignes hôtelières a reculé de 37% sur les 4 premiers mois de 2020 selon l'INSEE (en glissement annuel). L'horizon commence seulement à se dégager pour les CHR, avec la réouverture complète des établissements situés en zone verte en juin. Le chiffre d'affaires des CHR chutera néanmoins de plus de 25% en volume en 2020. Le secteur sera l'une des branches d'activités les plus touchées par la crise sanitaire. Les mesures de sécurité sanitaire éliminent toute possibilité d'un retour immédiat à la normal de nombreuses activités touristiques et de loisirs.

Il faudra attendre l'année 2022 pour retrouver un niveau d'activité comparable à celui du début 2020. Certes, le chiffre d'affaires des hôtels et restaurants va progresser en 2021. De nombreux voyages et événements initialement prévus en 2020 seront reportés en 2021, mais ils ne viendront pas en sus, les temps et budgets loisirs des ménages n'étant pas extensibles. Sous réserve qu'il n'y ait pas une nouvelle vague épidémique, le rythme de reprise dépendra avant tout de la confiance des ménages et du rythme de retour des touristes étrangers dans l'Hexagone. Par ailleurs, de nombreuses défaillances d'entreprises sont à prévoir parmi les établissements les plus fragiles ce qui limitera la capacité de rebond du secteur.

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

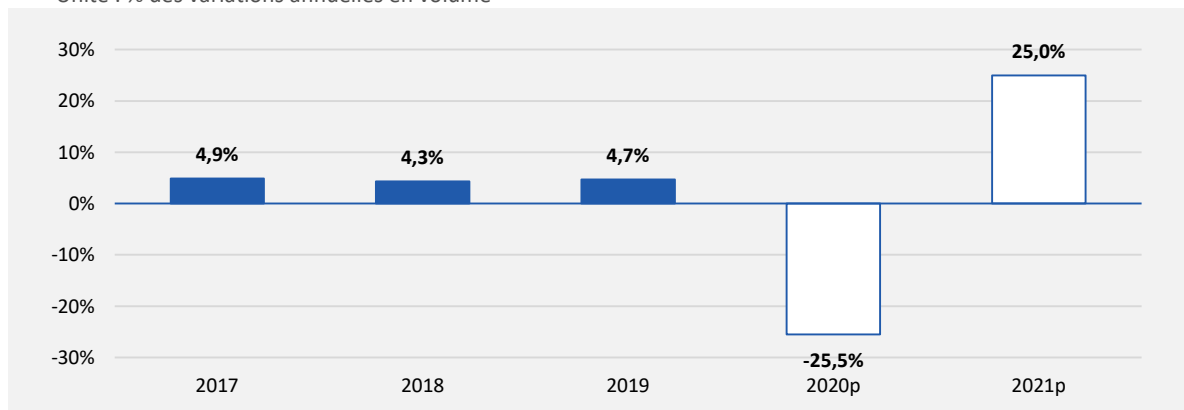
Unité : indice de volume base 100 en 2016



Source : Insee, dernière donnée disponible 03/2020

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

Unité : % des variations annuelles en volume



Prévisions Xerfi (dernière mise à jour le 24/06/2020) / Source : Insee

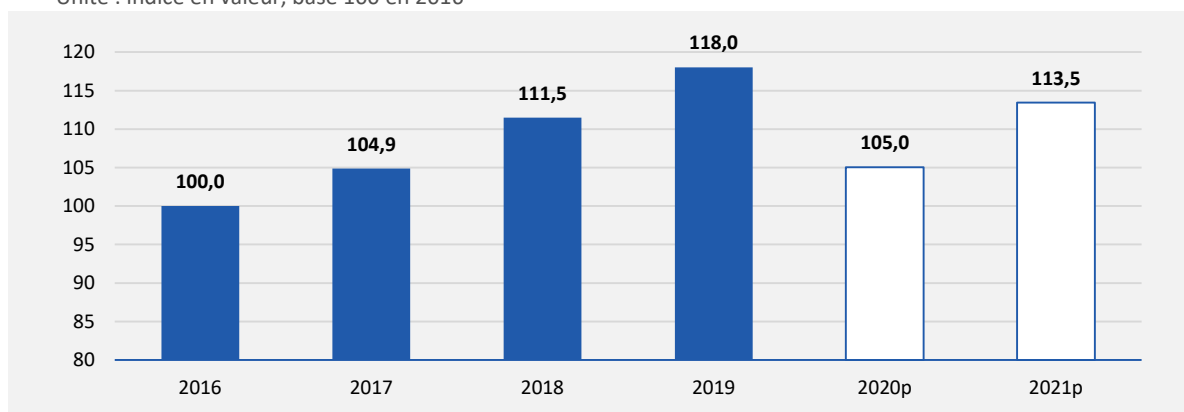
2020, pire que la crise financière de 2009

Les services aux entreprises vont payer un lourd tribut à la crise du Covid-19. En partant du scénario de récupération de **Xerfi**, l'exercice 2020 s'annonce pire que celui de la crise de 2008/2009. Dans le très spécifique secteur de l'intérim, après l'hécatombe liée au confinement, la reprise se fait en douceur. Dans les métiers comme le conseil ou l'ingénierie, le télétravail s'est généralisé pendant et après le confinement et permet de poursuivre l'activité. Mais le plus gros point noir pour les SAE demeure sans doute la mise à l'arrêt de leur prospection commerciale pendant de longues semaines, ce qui signifie que le chiffre d'affaires en phase post-confinement aura du mal à repartir.

Le rebond en 2021 cachera de fortes disparités. Certains métiers, du fait de leur spécificité, se révéleront plus résistants : système d'abonnement, paiement du service à l'avance, impossibilité de se libérer du contrat avant l'échéance, services essentiels au fonctionnement des entreprises, etc. Comme après chaque crise, certains secteurs bénéficieront de forces de rappel. Les professionnels du chiffre se révéleront par exemple indispensables au fonctionnement des entreprises qui ont besoin d'être accompagnées quelle que soit leur santé financière. D'autres secteurs seront en revanche plus exposés. Pour les agences d'intérim et certains cabinets de conseil par exemple, le redémarrage sera lent : les entreprises s'appuieront en effet d'abord sur leurs ressources internes. Elles privilégieront, au moins jusqu'au S1 2021, la restauration de leur trésorerie et feront pressions sur les prix.

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

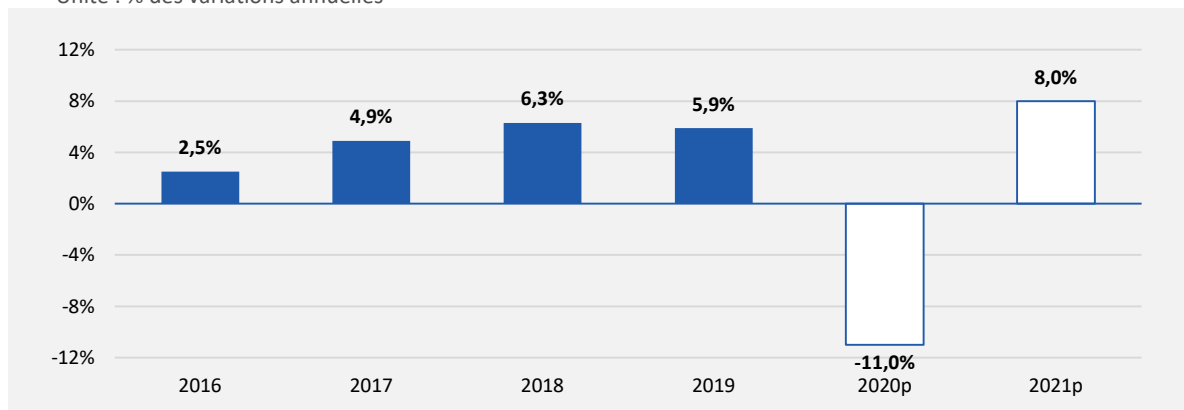
Unité : indice en valeur, base 100 en 2016



Prévisions Xerfi (dernière mise à jour le 24/06/2020) / Source : Insee

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

Unité : % des variations annuelles



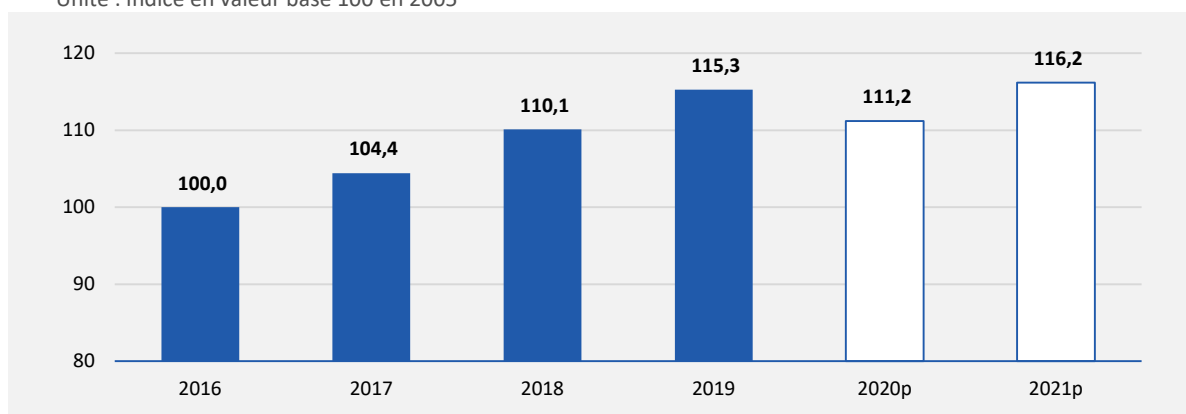
Prévisions Xerfi (dernière mise à jour le 24/06/2020) / Source : Insee

Gros coup d'arrêt en 2020 pour un secteur jusqu'alors en croissance très dynamique

Le chiffre d'affaires dans les secteurs de l'information et de la communication va baisser de 3,2% 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 au 2nd semestre 2020 laisse entrevoir des perspectives plus dégagées pour 2021 (+4,5%).

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

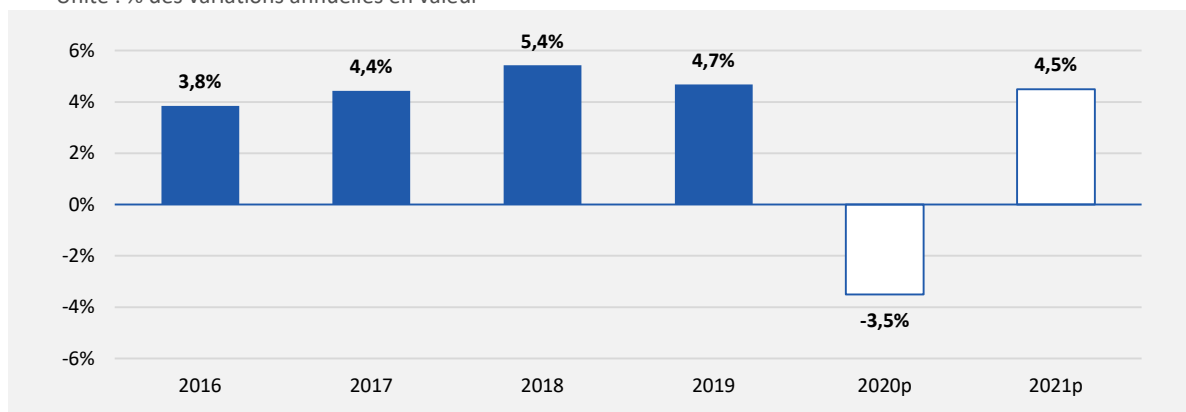
Unité : indice en valeur base 100 en 2005



Prévisions Xerfi (dernière mise à jour le 24/06/2020) / Source : INSEE

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

Unité : % des variations annuelles en valeur



Prévisions Xerfi (dernière mise à jour le 24/06/2020) / Source : INSEE

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

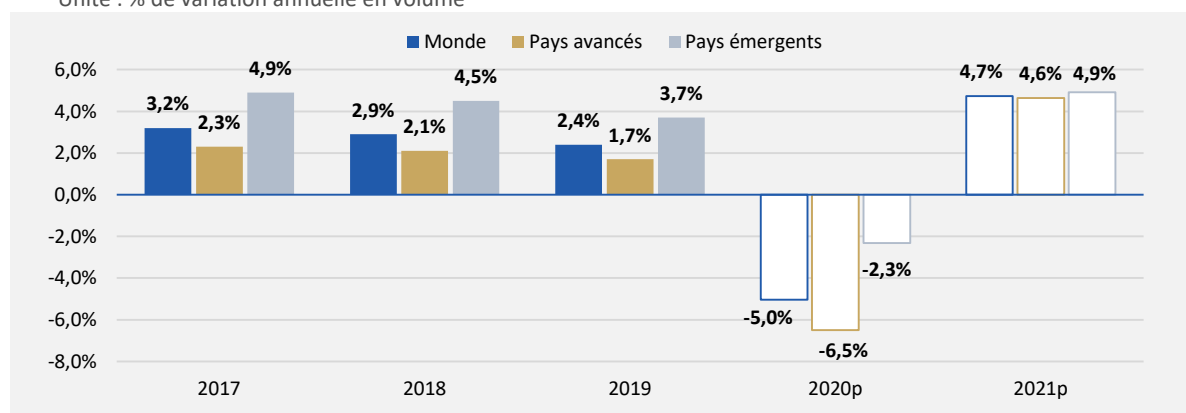
Vers une profonde récession de l'économie mondiale en 2020

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. Entre avril et début mai, environ 4 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 sont progressivement levées (en Chine dès le mois de mars, puis en Europe 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. Si elle s'est nettement améliorée en Europe, la situation sanitaire demeure critique dans de nombreux pays émergents (tels que le Brésil, la Russie, l'Inde, le Mexique ou encore l'Afrique du Sud), ainsi qu'aux États-Unis, où l'épidémie n'a probablement pas encore atteint son pic.

Notre scénario central se base sur l'hypothèse d'une normalisation progressive (bien que très lente dans la plupart des services BtoC) de l'activité économique. Or, même dans ce scénario relativement « optimiste », excluant de nouveaux épisodes de confinement généralisé de la population, l'économie mondiale n'évitera pas une forte baisse de PIB en 2020 (-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 (y compris la Chine). 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 (+4,7%) est attendu en 2021. Celui-ci ne sera cependant pas suffisant pour ramener la création de richesse globale à son niveau de 2019.

■ 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%	-5,0%	4,7%
Pays avancés	2,1%	1,7%	-6,5%	4,6%
dont États-Unis	2,9%	2,3%	-6,7%	4,9%
dont Allemagne	1,5%	0,6%	-7,0%	6,8%
dont Japon	0,3%	0,7%	-4,6%	3,6%
dont France	1,7%	1,3%	-9,6%	8,5%
dont Royaume-Uni	1,3%	1,4%	-8,3%	4,0%
Pays émergents	4,5%	3,7%	-2,3%	4,9%
dont Chine	6,6%	6,1%	-1,5%	6,8%

Prévisions Xerfi (dernière mise à jour le 25/06/2020) / Source : Feri

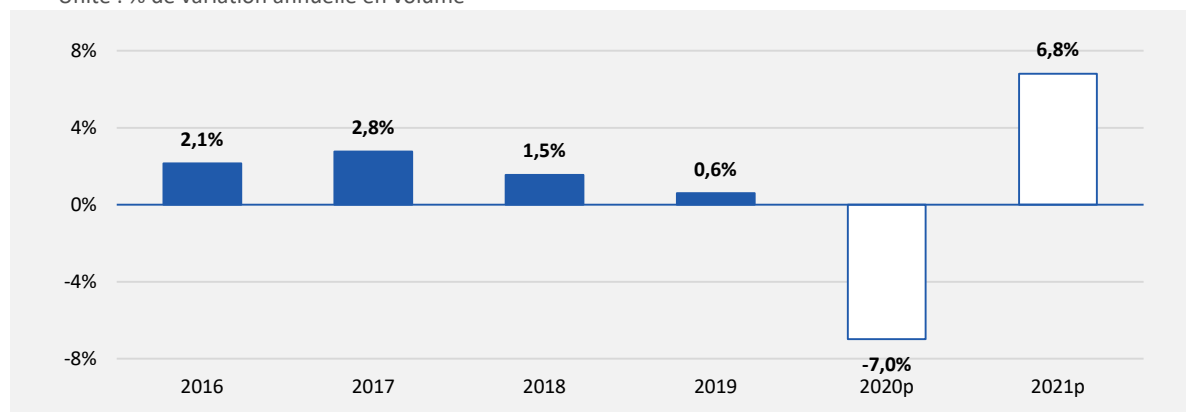
La mobilisation exceptionnelle de ressources publiques facilitera le rebond en 2021

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, bénéficiant aussi de mesures de soutien public aux activités de santé bien plus vigoureuses que celles adoptées dans les autres pays européens. À la fin de juin, le nombre de décès dus à la maladie s'élève ainsi à moins de 9 000 outre-Rhin, à comparer avec des chiffres compris entre 29 000 et 43 000 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 été 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, totalisant près de 600 Md€ hors prêts garantis, soit environ 17% du PIB, avec comme objectif l'aide au secteur de la santé (74 Md€), la protection de l'emploi (facilité d'accès au Kurzarbeit, le dispositif de chômage partiel), l'aide aux ménages (baisse de la TVA, réduction du prix de l'électricité) et enfin le soutien aux entreprises (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'ont pas pu empêcher un effondrement de la consommation au tournant du 1^{er} et du 2^e 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. Avec une chute attendue de plus de 10% en 2020, les exportations vont fortement contribuer à la pire récession de l'histoire de la République allemande, avec une baisse du PIB de 7% prévue cette année.

■ Le PIB de l'Allemagne

Unité : % de variation annuelle en volume



Prévisions Xerfi (dernière mise à jour le 24/06/2020) / 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%	-7,0%	6,8%
Consommation	1,2%	1,7%	-11,6%	5,0%
Conso. publique	1,4%	2,7%	2,2%	2,0%
Investissement	3,5%	2,6%	-10,4%	9,8%
Construction	2,6%	3,8%	-11,1%	8,3%
Équipement	4,5%	0,8%	-10,5%	11,7%
Importations	3,7%	2,5%	-14,6%	4,4%
Exportations	2,3%	1,0%	-10,7%	7,6%

Prévisions Xerfi (dernière mise à jour le 24/06/2020) / Source : Deutsche Bundesbank via Feri

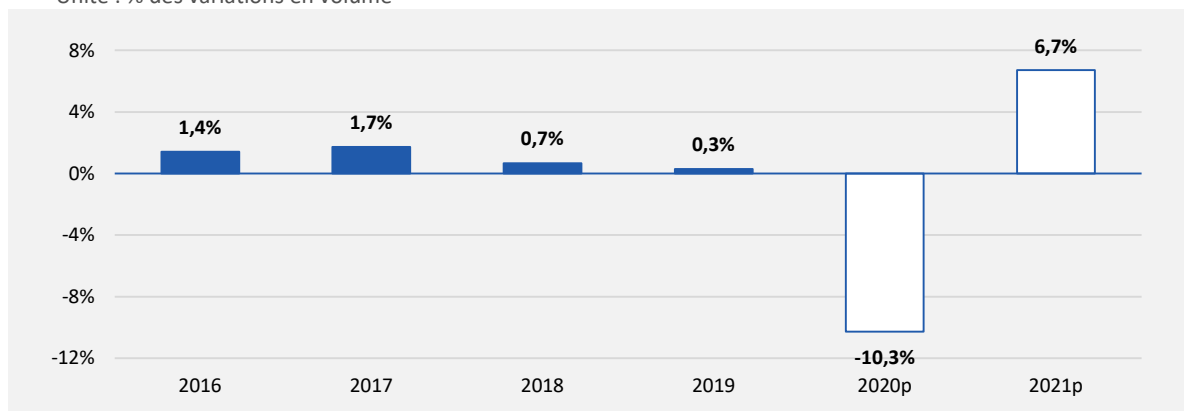
Descente aux enfers

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 de la population et mises à l'arrêt d'activités (y compris industrielles) ont été adoptées d'abord localement et puis à partir de début mars à l'échelle nationale et l'assouplissement progressif de ces mesures n'a commencé que début mai. La période de paralysie maximale de l'activité économique a donc duré deux mois pleins en Italie, plus que dans les autres pays européens. En outre, le choc sanitaire de 2020 a lourdement frappé l'industrie touristique et l'industrie manufacturière, deux secteurs stratégiques, mais déjà très fragilisés avant la pandémie. Si on ajoute à cela le fait que l'épidémie a surtout sévi dans les quatre principales régions industrielles du Nord (Lombardie, Piémont, Vénétie et Emilie-Romagne), représentant à elles seules près de la moitié du PIB transalpin, on comprend pourquoi la récession de 2020 sera particulièrement rude en Italie, avec un PIB attendu en baisse de 10%.

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 en dépenses directes, auxquelles s'ajoutent de reports fiscaux et des garanties de prêts). 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. Dans ce contexte, l'Italie ne peut pas s'en sortir sans une solidarité européenne massive. Mais il n'est pas sûr que la mutualisation de la dette et le plan de relance européen, même massivement orienté vers les pays du Sud, permettent de redresser une économie aux fondamentaux si fragilisés, dont le PIB réel n'avait toujours pas retrouvé, à la veille de la crise du Covid-19, son niveau d'avant la crise de 2009.

■ Le PIB de l'Italie

Unité : % des variations en volume



Prévisions Xerfi (dernière mise à jour le 24/06/2020) / 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%	-10,3%	6,7%
Consommation	0,9%	0,4%	-12,2%	8,8%
Conso. publique	0,1%	-0,4%	0,8%	2,1%
Investissement	2,9%	1,4%	-16,3%	14,2%
Construction	2,4%	2,6%	-16,4%	10,2%
Équipement	3,4%	0,4%	-16,3%	17,5%
Importations	2,8%	-0,2%	-21,4%	15,1%
Exportations	1,7%	1,4%	-20,0%	7,8%

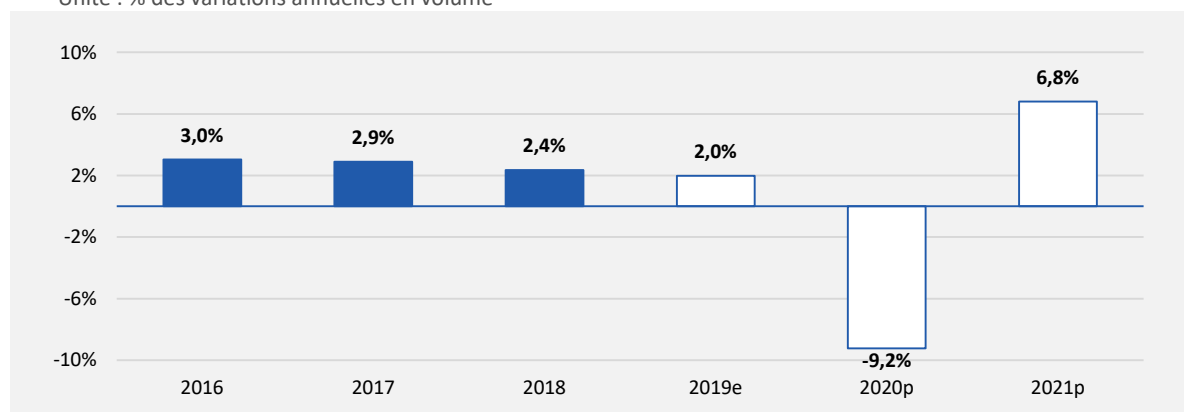
Prévisions Xerfi (dernière mise à jour le 24/06/2020) / Source : Istat via Feri

Grand plongeon des recettes touristiques

Avant la crise du Covid-19, l'économie espagnole affichait un taux de croissance de 1 point supérieur à celui du reste de la Zone euro (2,8% en moyenne par an entre 2015 et 2019 contre 1,8%). Une dynamique stoppée nette tant l'Espagne est particulièrement vulnérable aux conséquences de la pandémie. Principal talon d'Achille, le poids du tourisme dans l'économie. Les visiteurs étrangers ont dépensé 92 Md€ en Espagne en 2019, soit l'équivalent de 7,5% du PIB. Les recettes touristiques étrangères, c'est ainsi plus de 45% du PIB d'une région mono-spécialisée comme les Baléares ou plus de 37% pour les Canaries. Pour ces régions, sans les touristes étrangers, l'économie est à terre. La structure du système productif pose aussi problème. L'Espagne c'est, avec l'Italie, le royaume des TPE (entreprises de moins de 20 employés). Des petites structures familiales qui n'ont pas forcément la trésorerie pour tenir en cas de coup dur. Malgré des reports fiscaux, ou encore des garanties de liquidité, il faut s'attendre à une explosion des défaillances. À l'autre bout du spectre très peu de grandes structures et beaucoup sont de surcroît des filiales de grands groupes étrangers. Au moment où chaque gouvernement en appelle au patriotisme des champions nationaux pour recentrer leur production dans leur pays d'origine, l'Espagne est désavantagée. Autre faiblesse, l'économie ibérique, la dualité de son marché du travail. Malgré de lourdes réformes, le travail intérimaire représente encore 25% de l'emploi total (contre 16% en moyenne dans la zone euro). Des emplois précaires très vite détruits en cas de choc avec comme conséquence un taux de chômage explosif et ses conséquences en cascades notamment sur le taux de pauvreté (l'un des plus élevés de la Zone euro). Le coup sera d'autant plus rude, que contrairement à celle de 2008, la crise du Covid-19 a aussi paralysé l'économie informelle. En recul de plus de 9% cette année, le PIB n'affichera pas plus de 7% de hausse en 2021.

■ Le PIB de l'Espagne

Unité : % des variations annuelles en volume



Estimation et prévisions Xerfi (dernière mise à jour le 24/06/2020) / 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%
Équipement	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%

Estimation et prévisions Xerfi (dernière mise à jour le 24/06/2020) / Source : INE via Feri

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

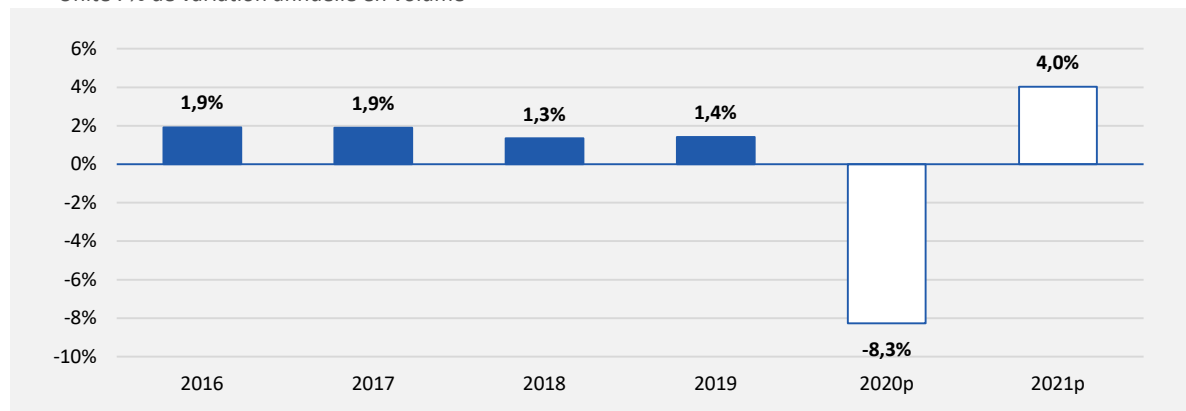
Le Royaume-Uni est, à ce jour, le pays d'Europe occidentale le plus touché par la pandémie de Covid-19 (plus de 43 000 décès recensés au 25 juin) et celui où la pandémie a encore l'une des plus fortes progressions en raison d'une réaction tardive des institutions politiques à la diffusion de la maladie. 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. 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 d'aides directes aux institutions sanitaires, aux ménages et aux entreprises (annulations et reports fiscaux, chômage partiel, etc.), totalisant près de 180 Md£ (près de 9% du PIB), ainsi que de prêts garantis (pour un peu moins de 350 Md£).

En T1, le PIB britannique a reculé moins que dans les autres grandes économies européennes (-2%) en raison surtout d'une manifestation plus tardive de l'épidémie outre-Manche, mais la chute sera plus brutale en T2. Nous prévoyons un recul du PIB de plus de 8% en 2020, suivi d'un rebond limité de 4% en 2021.

■ Le PIB du Royaume-Uni

Unité : % de variation annuelle en volume



Prévisions Xerfi (dernière mise à jour le 24/06/2020) / 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%
Équipement	-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 24/06/2020) / Source : ONS via Feri

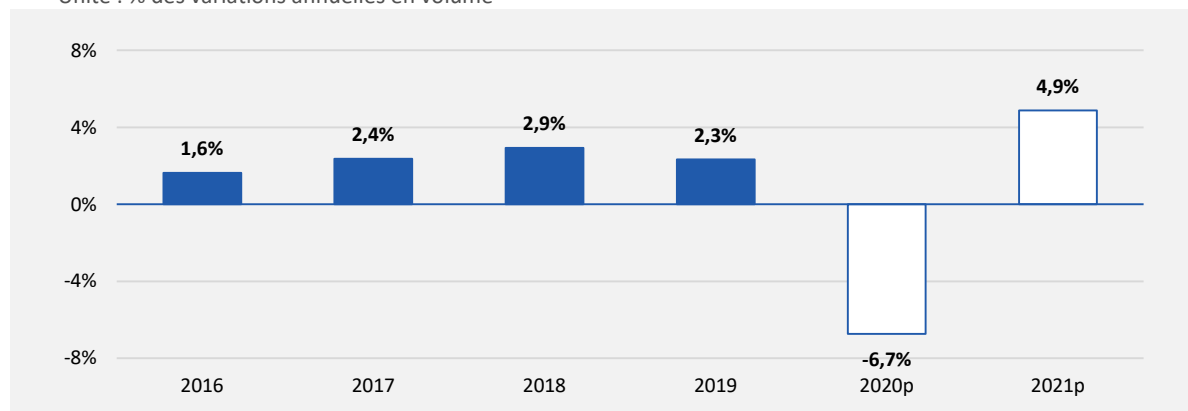
Soutien budgétaire et monétaire sans précédents face à la pandémie

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 122 000 décès au 25 juin, soit environ un quart 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, mais des nouvelles mesures de restriction de l'activité pourraient être adoptées à l'échelle locale, compte tenu aussi d'une réaccélération des contagions depuis la mi-juin.

Anticipant une rapide progression du taux de chômage (qui est passé de 3,5% en février à 14,7% en avril, avant de redescendre légèrement en mai, à 13,3%), 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 *quantitative 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 des deux tiers 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 (3 600 Md€ en tout, soit 16% du PIB, dont plus de 2 400 Md\$ d'aides directes aux ménages et aux entreprises et 1 200 Md\$ de garanties). Ces mesures permettront de « limiter » la baisse du PIB à 6,7% en 2020.

■ Le PIB des États-Unis

Unité : % des variations annuelles en volume



Prévisions Xerfi (dernière mise à jour le 24/06/2020) / 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%	-6,7%	4,9%
Consommation	3,0%	2,6%	-10,4%	6,4%
Conso. publique	1,7%	2,3%	1,7%	1,2%
Investissement	4,6%	1,3%	-8,3%	12,3%
Construction	-1,5%	-1,5%	-2,0%	12,3%
Équipement	6,4%	2,1%	-10,1%	12,3%
Importations	4,4%	1,0%	-20,6%	15,1%
Exportations	3,0%	0,0%	-10,2%	4,5%

Prévisions Xerfi (dernière mise à jour le 24/06/2020) / Source : BEA via Feri

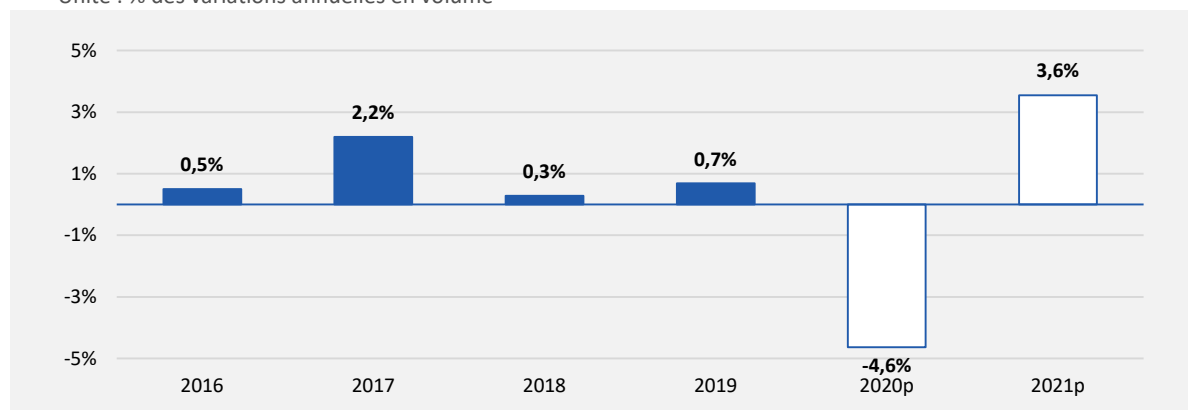
Un rude coup à l'industrie nippone

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). Le PIB y a également bien résisté en T1 (-0,6%, ce qui marque néanmoins une entrée en récession pour le Japon, dont le PIB avait déjà baissé de 2% en T4 2019).

Les effets économiques de la crise économique mondiale ne manqueront pas de se transmettre à l'économie nippone, pour laquelle nous prévoyons une contraction du PIB de près de 5% 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 nouvelle chute de l'indice PMI des directeurs d'achat du secteur manufacturier à 37 points en juin, un point bas depuis 2009.

■ Le PIB du Japon

Unité : % des variations annuelles en volume



Prévisions Xerfi (dernière mise à jour le 24/06/2020) / 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%	-4,6%	3,6%
Consommation	0,0%	0,2%	-4,6%	3,5%
Conso. publique	0,9%	1,9%	2,3%	2,1%
Investissement	0,6%	1,3%	-9,1%	6,2%
Construction	-1,1%	0,4%	-7,1%	5,1%
Equipement	1,9%	1,8%	-10,6%	7,0%
Importations	3,7%	-0,6%	-13,9%	8,0%
Exportations	3,5%	-1,6%	-15,0%	6,8%

Prévisions Xerfi (dernière mise à jour le 24/06/2020) / Source : ESRI via Feri

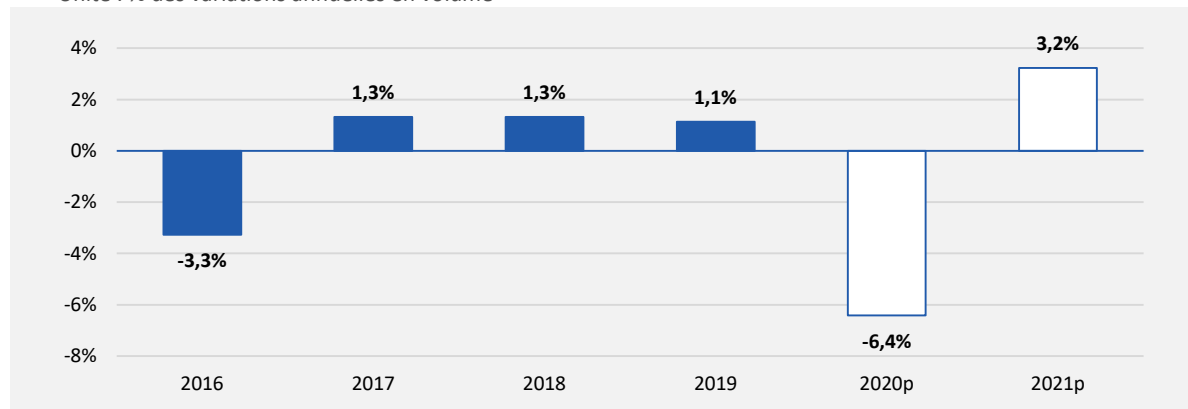
En pleine tourmente

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 ainsi, déjà avant la pandémie de covid-19, comme un parcours compliqué. Les effets économiques 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 en début d'année a pesé sur le PIB brésilien (en baisse de 1,5% au 1er trimestre) *via* le canal des exportations et plus précisément à travers deux effets cumulés : la baisse généralisée des cours et de la contraction des volumes exportés.

Ensuite, 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, tant qu'aujourd'hui le pays sud-américain se classe au 2e rang mondial après les États-Unis par le nombre de victimes. Qui plus est, le pic des contagions est loin d'être 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 25%) 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 plus de 6% en 2020, suivie d'un rebond très modéré (3,2%) en 2021.

■ Le PIB du Brésil

Unité : % des variations annuelles en volume



Prévisions Xerfi (dernière mise à jour le 24/06/2020) / 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%	-6,4%	3,2%
Consommation	2,1%	1,8%	-7,0%	3,6%
Conso. publique	0,4%	-0,4%	2,0%	1,3%
Investissement	3,9%	2,2%	-11,2%	7,8%
Exportations	4,0%	-2,5%	-9,4%	8,9%
Importations	8,3%	1,1%	-8,2%	12,9%

Prévisions Xerfi (dernière mise à jour le 24/06/2020) / Source : IBGE *via* Feri

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

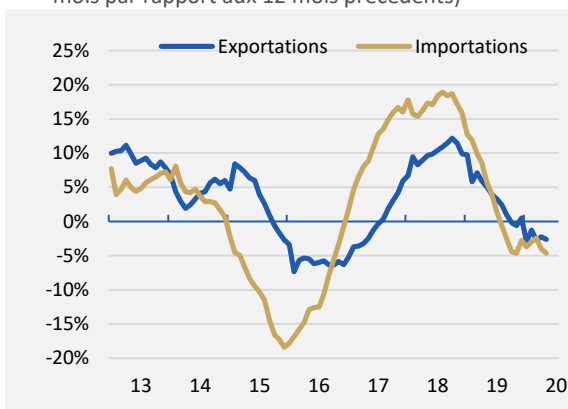
Même les statistiques officielles chinoises, d'habitude très flatteuses, prennent acte de l'importance de la crise liée à la pandémie du Covid-19, dont le géant asiatique a été le premier foyer de développement. Elles font état d'une chute du PIB de près de 10% au premier trimestre (par rapport à T4 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), avant de redescendre autour de 6%.

La crise sanitaire a paralysé au 1^{er} 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...). Mais les effets négatifs de la pandémie se maintiendront en T2, malgré une levée progressive des restrictions, en raison de nouvelles mesures de confinement introduites localement et, surtout, du coup d'arrêt du commerce mondial qui entraîne les exportations chinoises à la baisse.

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)

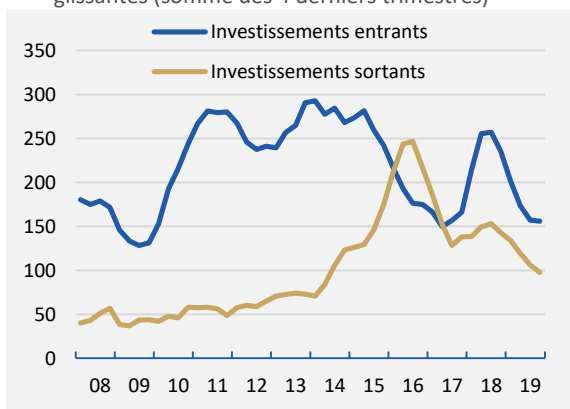
Unité : variation en % (moyenne des 12 derniers mois par rapport aux 12 mois précédents)



Source : General Administration of Customs of the People's Republic of China (dernière donnée : 05/2020)

■ Investissements directs étrangers

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



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

■ Réserves de change en devises étrangères

Unité : milliard de dollars



Source : Banque pop. Chine (dernière donnée 05/2020)

■ Taux de change Yuan / Dollar

Unité : yuans pour un dollar (échelle inversée)



Source : Feri (dernière donnée 05/2020)