

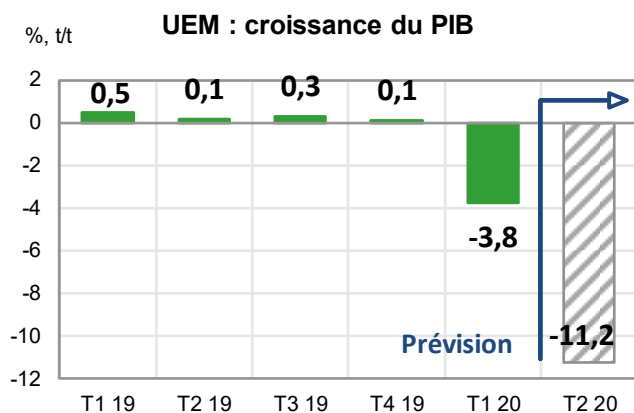
Perspectives

N°20/122 – 20 mai 2020

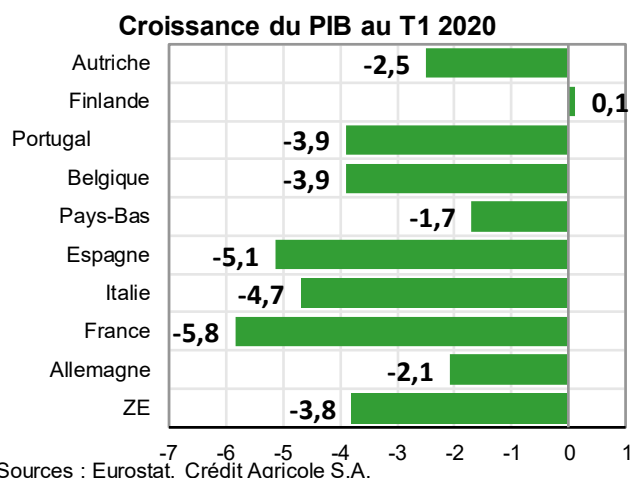
ZONE EURO – Conjoncture : flash PIB au T1 2020

- Le PIB de la zone euro est confirmé en baisse de 3,8% au T1 2020 sur le trimestre. Les différences d'intensité et de temporalité de la diffusion de la pandémie entre pays, mais surtout les divergences de politiques de distanciation sociale, confinement et fermeture des activités productives, ont produit des résultats très disparates sur la croissance. La baisse la plus importante du PIB a été enregistrée en France (-5,8%), en Italie (-4,7%) et en Espagne (-5,2%). Le PIB a baissé plus modérément en Allemagne (-2,2%), en Belgique et au Portugal (-3,9%), en Autriche (-2,5%) et bien moins aux Pays-Bas (-1,7%).
- Les diverses composantes du PIB côté demande ne sont pas encore disponibles, mais nous disposons d'information du côté de l'offre. La **production industrielle** a baissé de 3,3% sur le trimestre au T1. Mais cette baisse modérée ne reflète pas pleinement la tendance en cours. En effet, sur les deux premiers mois de l'année 2020, la reprise du cycle industriel avait laissé un acquis de croissance positif au T1 (+0,5%) qui a en partie compensé la chute de mars, lorsque la production **s'est repliée de 11,3% sur le mois, amputée par la chute importante de la production de biens de consommation durables (-26,3%) et de biens de capital (-15,9%)**. L'acquis de croissance fortement négatif laissé au T2 (-7,9%) n'augure rien de bon pour la croissance du PIB au T2, et ce d'autant plus que la production est restée fortement perturbée en avril et qu'en Italie les productions non essentielles ont été fermées jusqu'au 4 mai. La **production industrielle a été en très fort repli en Italie (-28,4%), où les mesures de fermeture des productions non essentielles ont débuté le 23 mars, en France (-16,4%) et dans une moindre mesure en Allemagne (-11,2%), en Espagne (-11,9%) et au Portugal (-8,3%), alors que les Pays-Bas ont été moins affectés par le repli de la production (-0,8%)**.
- La production dans la construction n'aura baissé que de 2% sur le trimestre au T1 dans la zone euro. Le recul au mois de mars a été bien plus marqué (14,1% sur le mois) et compensé par une croissance robuste en début d'année, avec un acquis de croissance de 2,8% au mois de février. En revanche, l'acquis laissé par la baisse de mars au T2 est de -10%. **L'arrêt des chantiers a été particulièrement prononcé en France et Italie, où la production dans la construction a le plus baissé (respectivement -40,2% et -36,2% sur le mois), beaucoup moins en Espagne (-2,5%). L'activité a, en revanche, continué de progresser en Allemagne (+1,8%) et aux Pays-Bas (+1,5%)**.
- En ce qui concerne le secteur des services, seules les **ventes au détail** sont disponibles pour le T1 et font état d'une baisse de 2,9% sur le trimestre, avec **un repli marqué au mois de mars de 11,2% par rapport à février**. Ce sont surtout les ventes de produits non alimentaires qui se sont effondrées (-23,1% sur le mois), ainsi que les ventes d'essence (-20,8%). Les ventes de biens alimentaires ont, en revanche, profité du confinement (+5% sur le mois). **Ce sont encore les pays ayant connu un confinement plus massif et plus rapide qui ont payé le prix le plus élevé, avec des baisses importantes en Italie (-20,5%), France (-17,4%) et Espagne (-14,4%) et moins en Allemagne (-5,6%)**.
- L'impact d'une telle baisse de l'activité ne s'est encore que très partiellement manifesté sur l'emploi, qui a baissé de 0,2% au T1 sur le trimestre, marquant néanmoins la première baisse depuis 2013. Le taux de chômage en mars a peu augmenté à 7,4% (contre 7,3% en février), soit 197 000 nouveaux chômeurs dans l'ensemble de la zone euro. Des hausses du taux de chômage ont été enregistrées dans tous les grands pays : en Allemagne de 3,4% en février à 3,5%, en France de 7,9% à 8,4% et en Espagne de 13,6% à 14,5%. En revanche, le taux de chômage est resté stable aux Pays-Bas (2,9%) et a baissé en Italie (de 9,3% en février à 8,4% en mars), mais au prix d'un nombre élevé de personnes se retirant de la population active.
- Les informations concernant l'évolution de l'activité au T2 sont limitées. Les enquêtes PMI et celles de la Commission européenne du mois d'avril signalent un nouveau record de baisse de l'activité. Les premières indiquent une contraction du PIB dans la zone euro de 7,5% sur le trimestre, mais ces indices de diffusion ne sont pas un outil précis de chiffrage de l'ampleur des évolutions. L'expérience plus avancée de l'économie chinoise sur l'impact du déconfinement nous apprend qu'un relâchement très modeste des restrictions peut produire un rebond assez important. Néanmoins, **l'analyse des données concernant le déconfinement sur le mois d'avril et mai nous signale qu'il n'est que très partiel et que la mobilité vers les lieux de travail et les commerces n'a que très lentement repris. Partant d'un acquis de croissance négatif (-3,5% T2/T1) laissé par le T1, nous prévoyons donc une nouvelle baisse plus importante du PIB au T2 2020, de 11,2% sur le trimestre**.

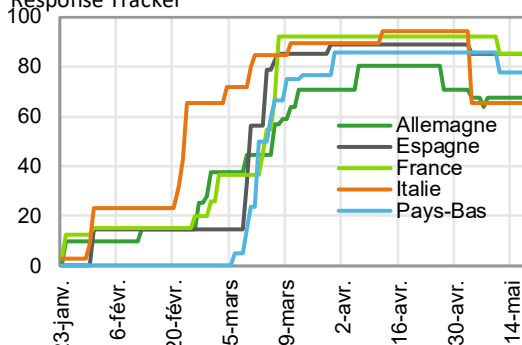
Zone euro : panorama conjoncturel mensuel



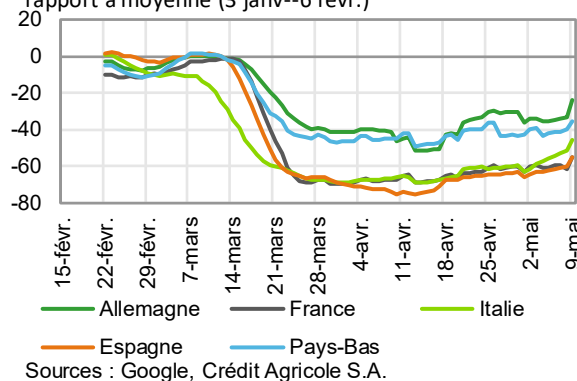
Source : Eurostat, Crédit Agricole S.A.



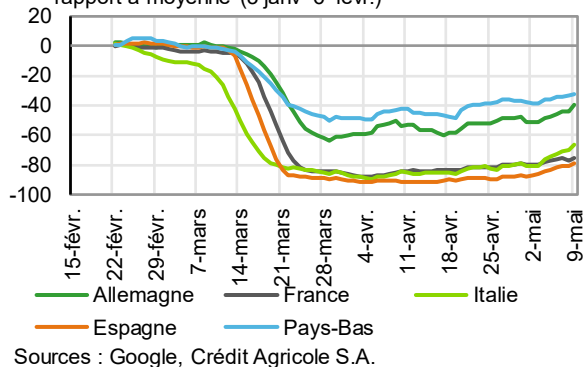
Indice d'intensité des mesures de confinement

Oxford COVID-19 Government
Response Tracker

Tendances de déplacement vers les lieux de travail

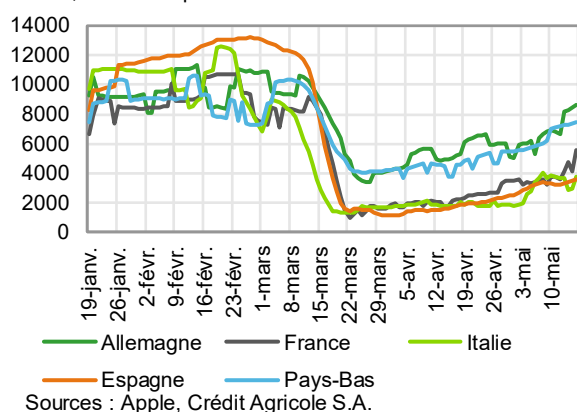
% mm7, variation fréquentation par
rapport à moyenne (3 janv--6 févr.)

Tendances de déplacement vers les commerces et espaces de loisir

% mm7, variation fréquentation par
rapport à moyenne (3 janv--6 févr.)

Transport en voiture

mm7, évolution quotidienne des demandes d'itinéraire



Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet

Date	Titre	Thème
19/05/2020	<u>Royaume-Uni – Conjoncture : le PIB baisse de 2% au T1 2020</u>	Royaume-Uni
19/05/2020	<u>Chine – Comment réconcilier offre et demande, ou le dialogue impossible de Keynes et Say</u>	Chine
19/05/2020	<u>France – Santé Covid-19 : tendances semaine du 11 au 17 mai 2020</u>	France, sectoriel
18/05/2020	<u>Allemagne – Conjoncture : flash PIB au T1 2020</u>	Allemagne
18/05/2020	<u>L'OBSERVATOIRE financier des Entreprises Agroalimentaires</u>	Agri-agro
18/05/2020	<u>UE – Karlsruhe versus Luxembourg : pas si simple</u>	Europe
15/05/2020	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
13/05/2020	<u>L'exception suédoise sera-t-elle payante ?</u>	Suède
12/05/2020	<u>Pays émergents – En mai, on déconfiner ?</u>	Pays émergents
11/05/2020	<u>UE – Bras de fer entre Karlsruhe et Luxembourg : tous perdants</u>	Europe
07/05/2020	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
07/05/2020	<u>Italie – Conjoncture : flash - PIB au T1 2020</u>	Italie
06/05/2020	<u>La nouvelle vague sera politique</u>	Géopolitique
06/05/2020	<u>PRISME – L'analyse de la conjoncture et de l'actualité agricole et agroalimentaire du Crédit Agricole - Spécial Covid-19 n°6</u>	Agri-agro
05/05/2020	<u>France – Covid-19 : tendances semaine du 27 avril au 3 mai 2020</u>	France, sectoriel
05/05/2020	<u>Europe du Sud – À l'heure du déconfinement</u>	Union européenne
04/05/2020	<u>Inde – Dure sera la chute</u>	Asie

Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques

12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la Publication : Isabelle Job-Bazille**Rédacteur en chef** : Armelle Sarda**Documentation** : Dominique Petit - **Statistiques** : Robin Mourier**Secrétariat de rédaction** : Fabienne PestyContact: publication.eco@credit-agricole-sa.fr**Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :****Internet** : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com>**iPad** : application **Études ECO** disponible sur App store**Android** : application **Études ECO** disponible sur Google Play

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