

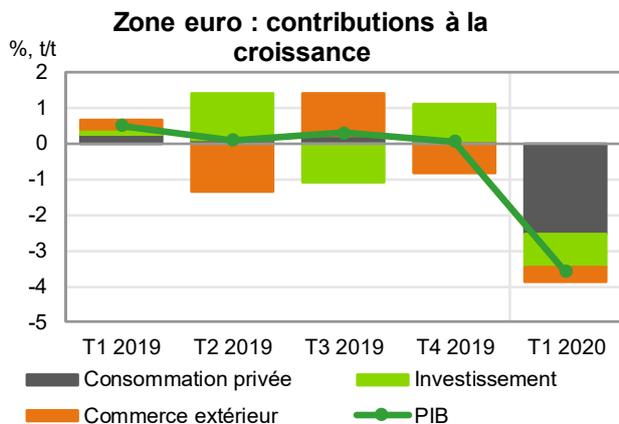
# Perspectives

N°20/154 – 16 juin 2020

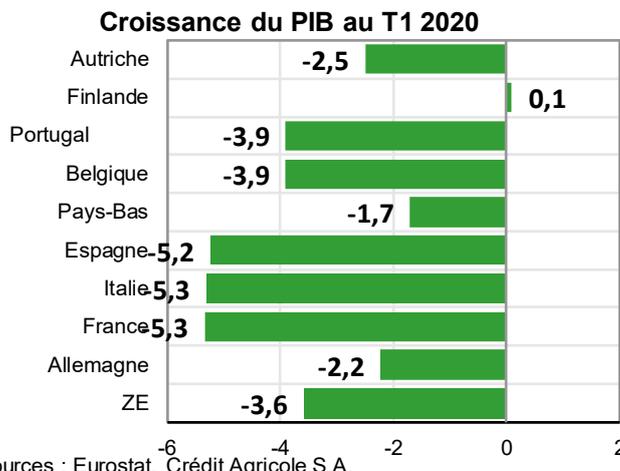
## ZONE EURO – Conjoncture : Flash – détail du PIB au T1 2020

- **La deuxième estimation de la croissance du PIB au premier trimestre 2020 dresse un bilan à peine moins négatif de l'impact du Covid-19 sur la croissance de la zone euro. La baisse du PIB serait de 3,6% sur le trimestre précédent, contre 3,8% estimée précédemment par Eurostat.**
- **Trois pays sont très touchés, la France et l'Italie (-5,3%) et l'Espagne (-5,2%).** La Belgique et le Portugal présentent aussi une baisse de l'activité supérieure ou égale à la moyenne de la zone (-3,6% et -3,8% respectivement). **Les autres grandes économies de la zone ont subi une bien moindre contraction : l'Allemagne et les Pays-Bas (-2,2% et -1,7% respectivement),** ainsi que l'Autriche, la Grèce et la Finlande (-2,6%, -1,6% et -0,9% respectivement), tandis qu'en Irlande la croissance a été positive (+1,2%).
- **L'emploi n'a pas suivi la même dynamique que le PIB. Il a baissé de 0,2% sur le trimestre,** soit de 300 000 personnes. Mais l'effet de la pandémie sur l'emploi mesuré en nombre de personnes a été atténué par les mesures de soutien gouvernementales, notamment par les dispositifs de chômage partiel. **L'impact sur le nombre d'heures travaillées est beaucoup plus prononcé et en ligne avec l'évolution de l'activité (-3,1% sur le trimestre).** En avril, le taux de chômage a entamé une première remontée, encore très modérée passant de 7,1% en mars à 7,3%.
- **C'est la demande intérieure qui a surtout contribué au repli de l'activité (-3,6%),** tandis que la contribution de la demande extérieure nette a été moins négative (-0,4%), du fait d'une baisse presque aussi importante des importations (-3,6%) que des exportations (-4,2%). L'accumulation des stocks a, en revanche, rajouté 0,3 point à la croissance du PIB. Parmi les composantes de la demande intérieure, la consommation privée et l'investissement se sont repliés presque autant (-4,7% et -4,2% respectivement).
- **C'est en Allemagne et en Italie que la contribution négative de la demande étrangère nette à la croissance du PIB a été la plus importante (-0,9 et -0,8 point de PIB).** En revanche, la baisse des composantes de la demande intérieure a été particulièrement importante en France et en Espagne. **La consommation privée a reculé le plus fortement en Espagne (-7,3%), en Italie (-6,6%) et en France (-5,6%). L'investissement s'est replié aussi plus fortement en France (-10,5%), sous l'effet à la fois de la construction (-12,9%) et de l'investissement productif (-14%).** La baisse dans la construction a été aussi déterminante en Espagne (-9,6%). **En Italie, c'est surtout l'investissement productif qui s'est replié (-12,4%), tout comme en Allemagne (-6,9%) où la progression de l'investissement dans la construction (+4,1%) a stabilisé l'accumulation de capital dans son ensemble.**
- Les diverses composantes du PIB côté offre ont toutes enregistré une baisse, plus marquée pour certains secteurs des services (commerce, transport, hébergement, restauration et activités de loisirs à -6,8%), mais aussi importante pour la construction (-3,8%) et l'industrie (-3,3%). L'activité dans l'agriculture a, en revanche, mieux résisté (-0,8%).
- Le repli de la production industrielle au mois de mars (-11,9% sur le mois) aura contribué à la baisse de la valeur ajoutée à hauteur de 2,3 points. **Au mois d'avril, le repli de la production a été davantage marqué (-17,1% sur le mois), laissant une contribution négative de 3,3 points à la croissance mensuelle de l'activité.** La baisse de la production en avril a été beaucoup plus marquée qu'en mars dans tous les pays, à l'exception de l'Italie (-19,1%, après -28,4% en mars). Ainsi, le repli de la production a été massif en France (-20,3%, après -16,4%), en Espagne (-22,4%, après -13,1%) et en Allemagne (-21%, après -10,7%). Le simple effet de base dû au niveau extrêmement faible atteint en avril (-26% par rapport à la moyenne janvier-février) pourrait justifier un rebond de l'activité en mai. Cependant, les dernières données d'enquête suggèrent que si le plus fort recul de l'activité a été enregistré en avril, l'activité est encore en baisse en mai, bien qu'à un rythme ralenti dans tous les secteurs et les pays. En effet, la reprise de la production sera entravée par le fait que la demande, dans le court terme, sera satisfaite par le niveau élevé des stocks et par les commandes déjà enregistrées dans les carnets avant l'épidémie. La baisse récente de la demande n'a pas permis le renouvellement des carnets de commandes qui se sont fortement dégarnis en mars. Les opinions des entreprises sur les commandes sont encore moroses en mai.

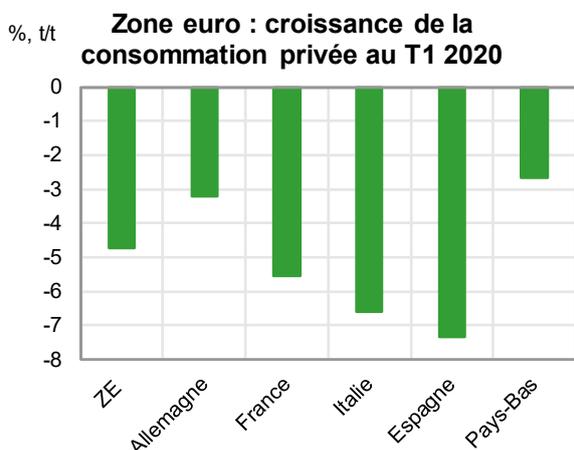
## Zone euro : panorama conjoncturel mensuel



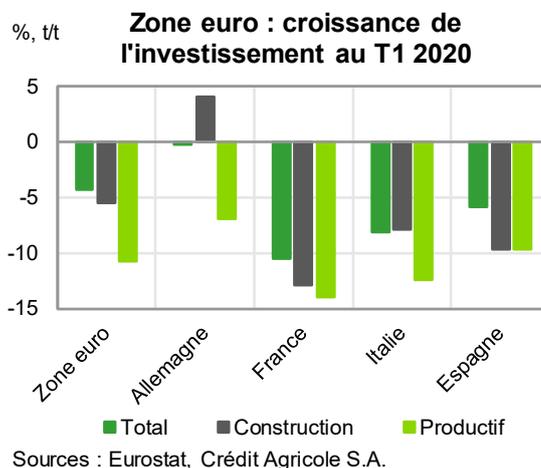
Sources : Eurostat, Crédit Agricole S.A.



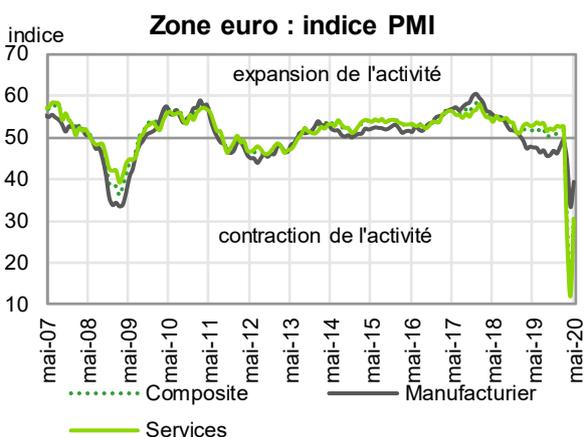
Sources : Eurostat, Crédit Agricole S.A.



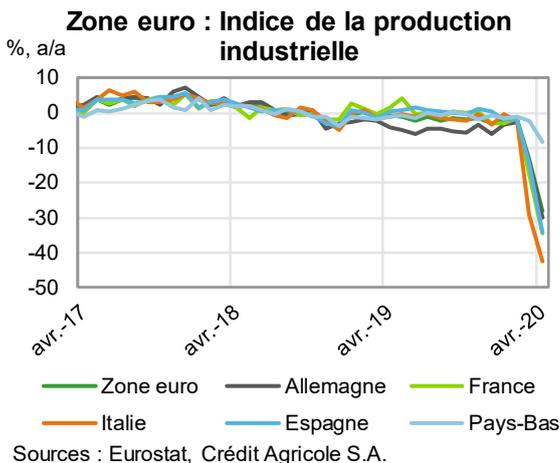
Sources : Eurostat, Crédit Agricole S.A.



Sources : Eurostat, Crédit Agricole S.A.



Sources : Markit, Crédit Agricole S.A.



Sources : Eurostat, Crédit Agricole S.A.

## Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet

Date	Titre	Thème
16/06/2020	<a href="#">Afrique sub-saharienne – Détresse alimentaire et financière, quel va être le rôle de la Chine ?</a>	Pays émergents
12/06/2020	<a href="#">Monde – L'actualité de la semaine</a>	Monde
10/06/2020	<a href="#">Pays émergents : ce qu'il va falloir surveiller</a>	Pays émergents
10/06/2020	<a href="#">Italie - Spécial Covid-19 : faire face au pire en précurseur</a>	Italie
10/06/2020	<a href="#">L'OBSERVATOIRE financier des Entreprises Agroalimentaires - spécial métiers du grain</a>	Agri-agro
10/06/2020	<a href="#">7 initiatives remarquables prises par les fintech pendant la crise du Covid-19 (infographie)</a>	Banques
09/06/2020	<a href="#">Asie du Sud-est – L'entrée dans le monde d'après se fait en ordre dispersé</a>	Asie
09/06/2020	<a href="#">France – Santé Covid-19 : tendances semaine du 1er au 7 juin 2020</a>	France, sectoriel
08/06/2020	<a href="#">Les enjeux en matière d'innovation – Fiches sectorielles</a>	Sectoriel
08/06/2020	<a href="#">UE – La BCE clarifie son action à moyen terme</a>	Europe
03/06/2020	<a href="#">PRISME – L'analyse de la conjoncture et de l'actualité agricole et agroalimentaire du Crédit Agricole - Spécial Covid-19 n°9</a>	Agri-agro
03/06/2020	<a href="#">Italie – Conjoncture : flash détail du PIB au T1 2020</a>	Italie
03/06/2020	<a href="#">Le Covid-19, un stimulus pour la transition énergétique en France ?</a>	Energie
03/06/2020	<a href="#">Émergents – La géopolitique déconfinée</a>	Géopolitique
02/06/2020	<a href="#">Podcast – Soutenabilité des dettes publiques... quelle trajectoire de sortie de crise pour les États ?</a>	Monde
02/06/2020	<a href="#">Royaume-Uni – Brexit : Back to the future</a>	Royaume-Uni
02/06/2020	<a href="#">UE – Le grand marchandage saura-t-il produire le bond en avant ?</a>	Europe

### 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 Pesty

Contact: [publication.eco@credit-agricole-sa.fr](mailto: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.*