CRÉDIT AGRICOLE S.A.

8 juillet 2020

ALLEMAGNE
SCÉNARIO 2020-2021

Philippe VILAS-BOAS

> Une croissance sévèrement amputée par la crise sanitaire

ECO
ÉTUDES ÉCONOMIQUES GROUPE

ECO

Études Économiques Groupe

ALLEMAGNE

SCÉNARIO 2020-2021

1 | SYNTHÈSE

2 DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

3 LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

4 FOCUS 1 : AIDES PUBLIQUES AUX ENTREPRISES

5 FOCUS 2 : DÉPENDANCE COMMERCIALE, UN RISQUE ?

1 SYNTHÈSE
UNE CROISSANCE SÉVÈREMENT AMPUTÉE PAR LA CRISE SANITAIRE

L'Allemagne débutait l'année 2020 avec l'espoir d'une reprise vigoureuse de la production industrielle et des ventes au détail (janvier et février étant des mois très prometteurs), mais la crise sanitaire est venue profondément changer la donne. Les restrictions d'ouverture des magasins, l'arrêt contraint de certaines usines et les mesures de confinement ont paralysé la production et amputé la consommation engendrant un repli du PIB de 2,2% (t/t) au T1. Notre estimation de croissance pour le T2 s'établit à -11% (t/t) et tient compte d'un choc d'offre et de demande plus sévère qu'au précédent trimestre, en raison d'une durée plus importante des mesures restrictives imposées. Toutefois, les derniers mois du T2 esquissent déjà un rebond mécanique de l'activité au T3 (+8,6% t/t) à la faveur du déconfinement, tandis qu'un rythme de croissance plus mesuré est attendu au T4 (+1,4%) avec un processus de normalisation graduelle escomptée. La demande intérieure sera durement affectée cette année par une consommation privée bridée et des investissements productifs revus à la baisse en raison du repli des volumes des ventes. Le solde commercial sera lui aussi un facteur récessif, le pays ne pouvant échapper à la chute de la demande mondiale qui affectera ses secteurs productifs clés : l'industrie automobile, les machines outils et l'industrie chimique. Nous estimons que le PIB annuel pourrait ainsi reculer de 6,1% cette année en raison de la pandémie, avant de rebondir à +5% en 2021, la vigueur de la reprise étant contenue par une croissance mondiale elle aussi affectée par la crise.

La consommation des ménages a enregistré un recul de 3,2% (t/t) au T1 et devrait chuter davantage au T2 au regard de l'étendue de la période de confinement ce trimestre. Le chômage partiel concerne 12 millions de salariés au mois de juin, soit nettement plus que pendant la crise financière de 2009 (1,5 million). Le nombre de chômeurs a augmenté de près de 700 000 personnes depuis le début de la crise. Cette situation, même transitoire, fait peser un risque baissier sur le pouvoir d'achat des ménages et in fine sur la consommation.

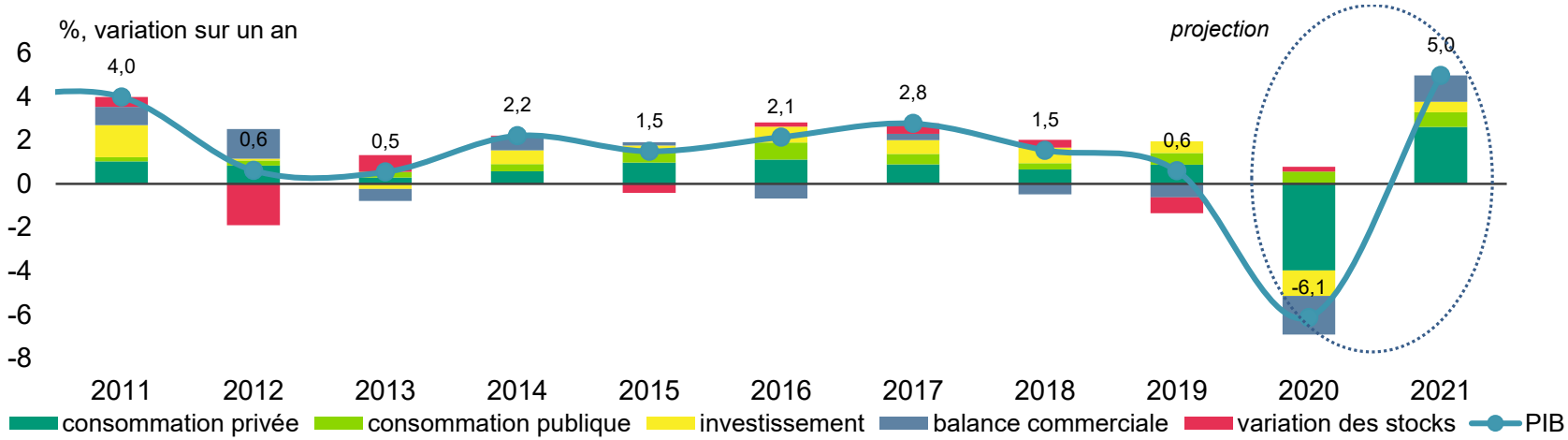
L'investissement total devrait subir une contraction marquée au T2, guidée à la fois par le recul de l'investissement productif et de l'investissement dans la construction. L'arrêt de la production dans certaines activités (automobile, métallurgie, aviation) s'est traduit par une sévère détérioration des marges des entreprises et un besoin de liquidité urgent rendant l'investissement productif secondaire à court terme. L'investissement dans la construction pourrait ne reculer que ponctuellement au T2 en raison d'arrêts de chantiers temporaires, mais l'activité ne souffrirait pas d'une baisse de la demande.

Les exportations nettes pèseront également sur la croissance en raison du taux d'ouverture élevé qui rend le pays plus vulnérable aux chocs extérieurs comparativement à ses partenaires. Les importations de matériel informatique sont jugées les plus sensibles, en raison d'une dépendance à la Chine pour l'heure incontournable. Les exportations de matériel de transport, de produits chimiques et de machines et équipement (produits contenant une haute valeur ajoutée) devraient pâtir d'une demande adressée en baisse en raison de la récession américaine anticipée et du sévère ralentissement de la croissance chinoise.

La politique budgétaire jouera un rôle déterminant pour amortir le choc de croissance et stimuler les conditions d'une reprise rapide et pérenne. Les aides publiques apportées en réponse à la crise sont en effet massives. Elles s'élèvent à 122 Mds €, soit 3,5 points de PIB. Le plan de relance associé atteint 130 Mds €, soit 3,7 points de PIB. Une politique généreuse qui devrait monter le déficit à 9% du PIB en 2020 et faire grimper la dette publique à plus de 76% du PIB.

1 SYNTHÈSE
UNE CROISSANCE SÉVÈREMENT AMPUTÉE PAR LA CRISE SANITAIRE

Contributions à la croissance annuelle



Sources : Eurostat, Crédit Agricole S.A

	Variation moyenne annuelle (%)				Variation trimestrielle (%)											
Allemagne	**2018**	**2019**	**2020**	**2021**	**2019**				**2020**				**2021**			
					T1	**T2**	**T3**	**T4**	**T1**	**T2**	**T3**	**T4**	**T1**	**T2**	**T3**	**T4**
PIB	**1,5**	**0,6**	**-6,1**	**5,0**	**0,5**	**-0,2**	**0,3**	**-0,1**	**-2,2**	**-10,9**	**8,6**	**1,4**	**1,2**	**1,0**	**1,0**	**1,0**
Consommation privée	1,2	1,7	-7,4	4,9	0,9	0,2	0,2	0,0	-3,2	-12,0	9,5	1,5	1,1	0,9	0,9	0,9
Investissement	3,5	2,6	-5,5	2,3	1,6	-0,3	-0,1	-0,4	-0,2	-6,4	-1,0	1,5	1,4	1,3	1,3	1,3
Variation des stocks*	0,4	-0,7	0,2	0,0	-0,8	0,2	-0,9	0,3	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Exportations nettes*	-0,5	-0,6	-1,8	1,2	0,2	-0,6	0,8	-0,4	-0,9	-3,3	3,5	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2
Taux de chômage	3,4	3,2	4,1	4,2	3,2	3,1	3,1	3,2	3,4	4,2	4,2	4,5	4,4	4,3	4,2	4,0
Inflation	1,9	1,4	0,1	1,8	1,6	1,7	1,0	1,2	1,6	0,7	-0,9	-1,0	0,5	1,0	2,8	2,8
Solde public (% PIB)	1,9	1,3	-9,0	-2,0												

** Contributions à la croissance du PIB*

Source : Crédit Agricole SA, prévisions

ECO

Études Économiques Groupe

ALLEMAGNE

SCÉNARIO 2020-2021

1 SYNTHÈSE

2 | DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

3 LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

4 FOCUS 1 : AIDES PUBLIQUES AUX ENTREPRISES

5 FOCUS 2 : DÉPENDANCE COMMERCIALE, UN RISQUE ?

2 DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES
QUEL REDÉMARRAGE APRÈS LE CHOC DE LA CROISSANCE ?

Le coup de frein et l'accélérateur

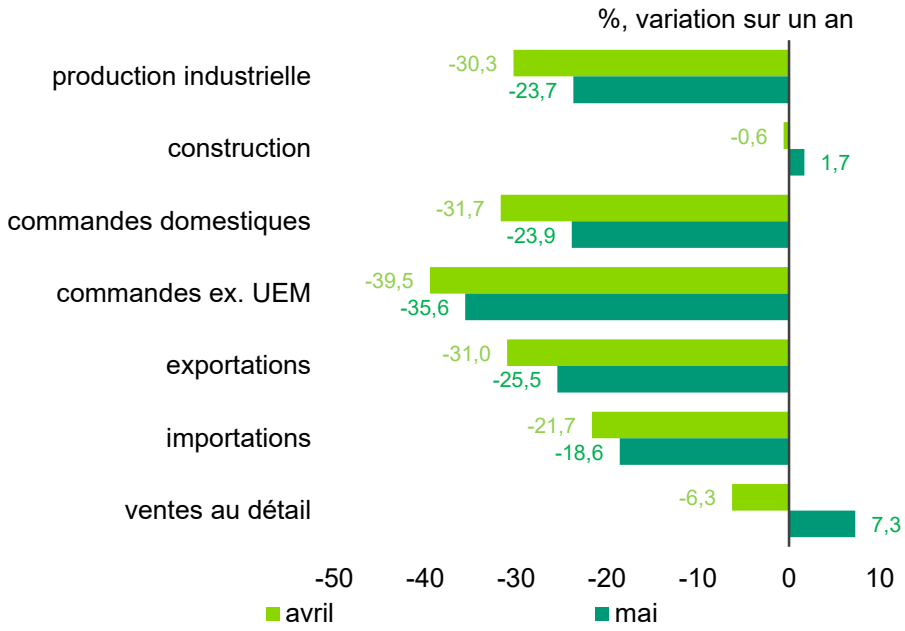
Sources : Eurostat, Crédit Agricole SA / ECO

La crise du Coronavirus a brutalement plongé les pays de la zone euro dans une crise économique caractérisée par un choc d'offre et de demande de nature transitoire. En zone euro, la croissance du PIB a reculé au T1 de près de 3,6% (t/t) après deux semaines de mise à l'arrêt d'une grande partie de l'activité dite « non-essentielle » dans la plupart des grands pays. Après une chute plus importante attendue au T2 en raison de la durée des mesures de confinement, l'activité devrait se redresser fermement au T3, avant de retrouver graduellement des rythmes de croissance plus modérés. Nous estimons ainsi que la croissance en zone euro devrait chuter de 8,1% cette année avant de rebondir de +5,5% en 2021. L'Allemagne n'échappe pas à cette crise. La consommation privée, les échanges extérieurs et l'investissement productif seront durement affectés durant le premier semestre de cette année avant de se redresser mécaniquement au second à la faveur du déconfinement. Le pays a enregistré une moindre chute de la croissance au T1 (-2,2% t/t) comparativement à ses partenaires et expérimenté une période de confinement plus brève (un mois) lui permettant de limiter l'ampleur de la récession. Le soutien sans faille du gouvernement aux entreprises et aux ménages pour créer les conditions d'une reprise soutenue est également un atout essentiel. Nous estimons qu'après un recul prononcé de l'activité au T2 (-11% t/t), la croissance devrait rebondir plus significativement au T3 et reprendre un profil plus mesuré ensuite. Notre estimation de croissance du PIB atteindrait ainsi -6,1% en 2020 avant d'entamer un redressement de +5% en 2021.

2 DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

UN ARRÊT D'ACTIVITÉ AU T2 QUI AMPUTE LOURDEMENT LA CROISSANCE ANNUELLE

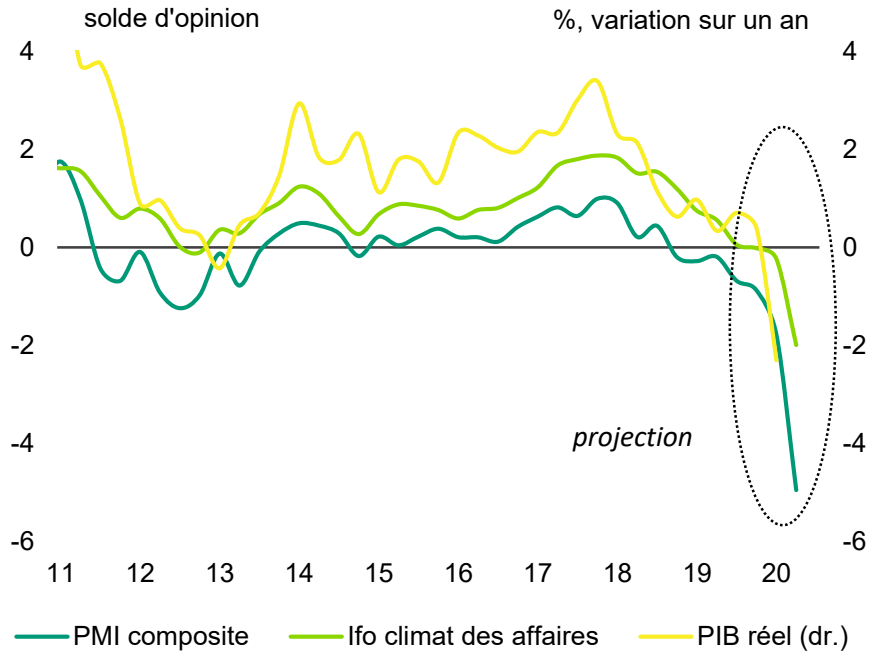
Orientations des principaux indicateurs



Sources : FSO, DB, Crédit Agricole SA / ECO

Les données dures d'activité signalent un recul plus prononcé en avril par rapport à mars, suggérant ainsi une contraction de l'activité attendue au T2 plus conséquente que celle constatée au T1. La production industrielle qui représente 21% de valeur ajoutée du PIB est lourdement affectée par la pandémie (-23% a/a en mai) et les échanges extérieurs se sont considérablement réduits. Les ventes au détail sont dans une moindre mesure touchées par la baisse d'activité. Seul le secteur de la construction amortit encore le choc de croissance au mois d'avril.

Enquêtes d'activité et croissance réelle

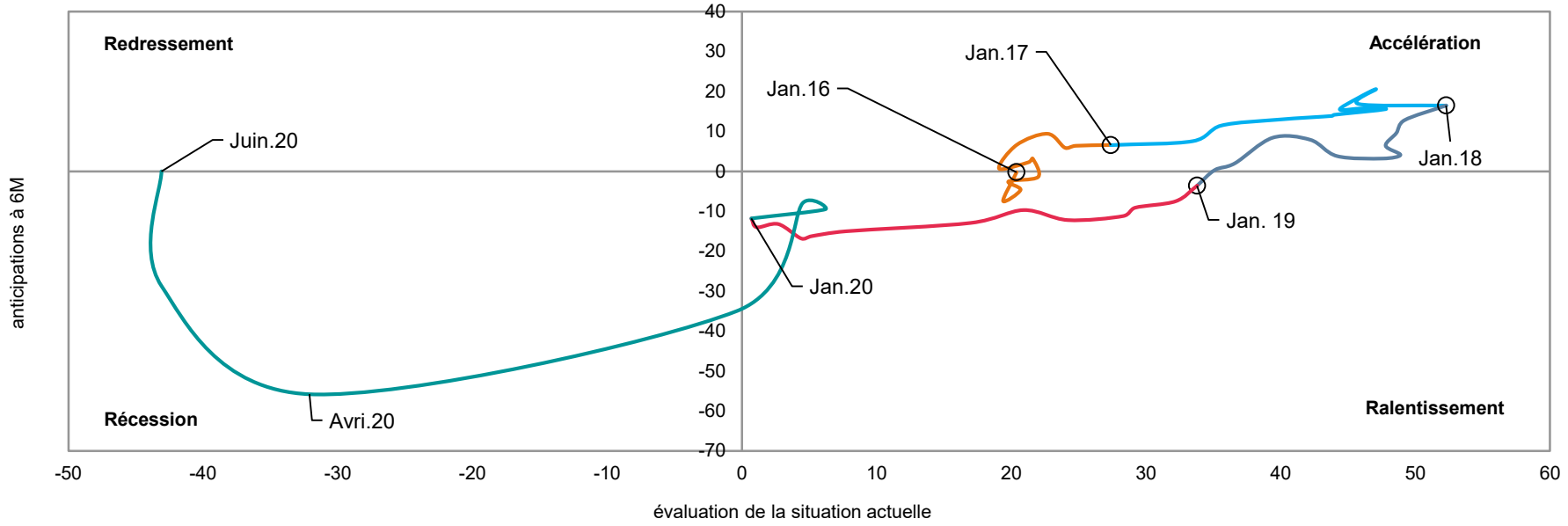


Sources : IFO, Crédit Agricole SA / ECO

Les récentes données d'enquêtes valident une vision plus dégradée de l'activité au T2 qu'au T1 en raison d'une plus longue période de fermeture des commerces. L'indice PMI composite des directeurs d'achat indique une activité au plus bas au mois d'avril, suivie d'un rebond en mai et juin même si l'indice demeure en zone de contraction à la fin du T2. L'indice Ifo du climat des affaires signale le même profil avec l'atteinte d'un plancher en avril, puis une reprise marquée les deux mois suivants sans atteindre pour autant les niveaux de début d'année.

2 DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES
UN PLONGEON SUIVI D'UN SURSAUT

Évolution du cycle industriel (indice *IFO*)

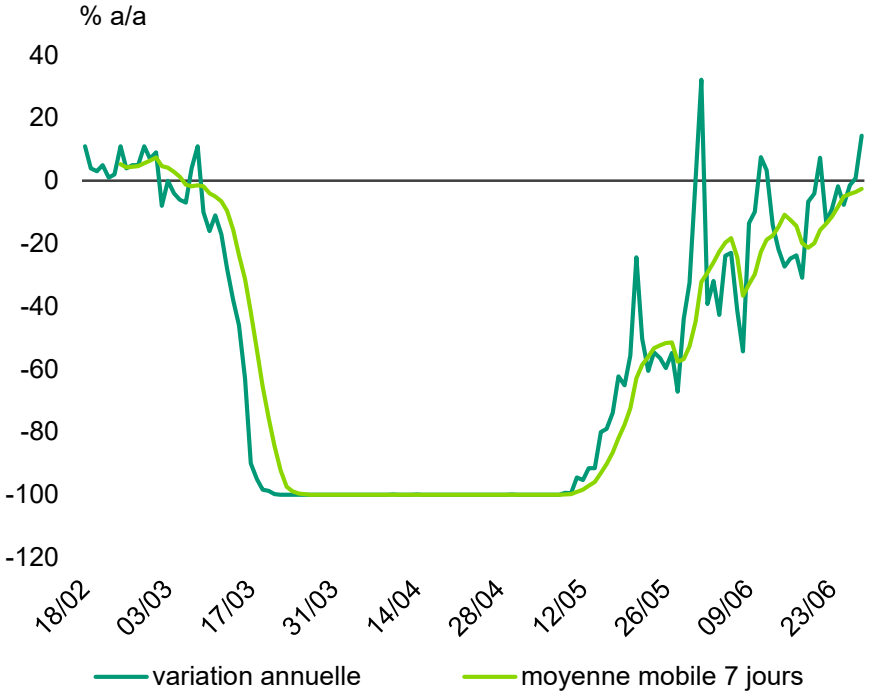


Sources : IFO, Crédit Agricole SA / ECO

L'indice du climat des affaires s'est significativement détérioré au T1, avant de signaler une entrée en phase de récession au tout début T2. Il entame ensuite une trajectoire haussière en mai et juin, laissant espérer une reprise significative de l'activité au T3 si la tendance se poursuit. La décomposition de l'indice par secteur dévoile un recul marqué de l'industrie, du commerce, des services et dans une moindre mesure de la construction au T2 avec toutefois une amorce de reprise enregistrée les deux derniers mois. L'activité industrielle se redresse cependant moins fortement que les services et les activités de vente au détail. Des commandes en chute libre et une production réduite au minimum vital devraient pousser l'activité en récession au T2, au-delà de ce qu'a connu le pays pendant la crise financière de 2009 (-4,7% t/t au plus fort de la crise). Nous estimons que le recul de la croissance devrait ainsi atteindre 11% au T2. Toutefois, l'esquisse d'un rebond mécanique se dessine en juin, malgré une activité industrielle encore en dessous de ses capacités productives. Cette reprise soutenue au second semestre devrait limiter le choc sur la croissance annuelle, mais ne permettra pas de compenser l'absence de production et de consommation enregistrée au cours du premier semestre.

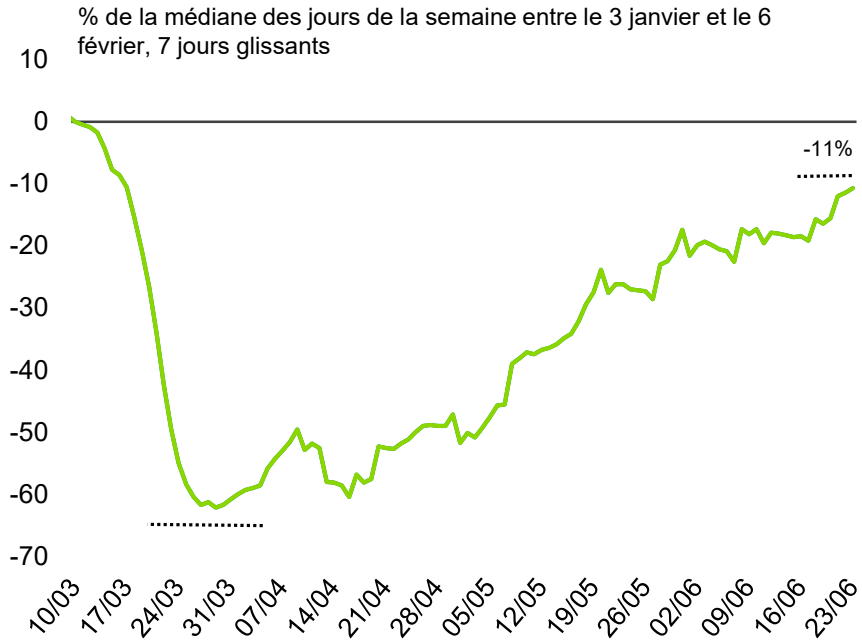
2 DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES
INDICATEURS HAUTE FRÉQUENCE (CONSOMMATION)

Nombre de dîners dans les restaurants



Sources : Opentable, Crédit Agricole S.A.

Nombre de clients dans les magasins de ventes au détail

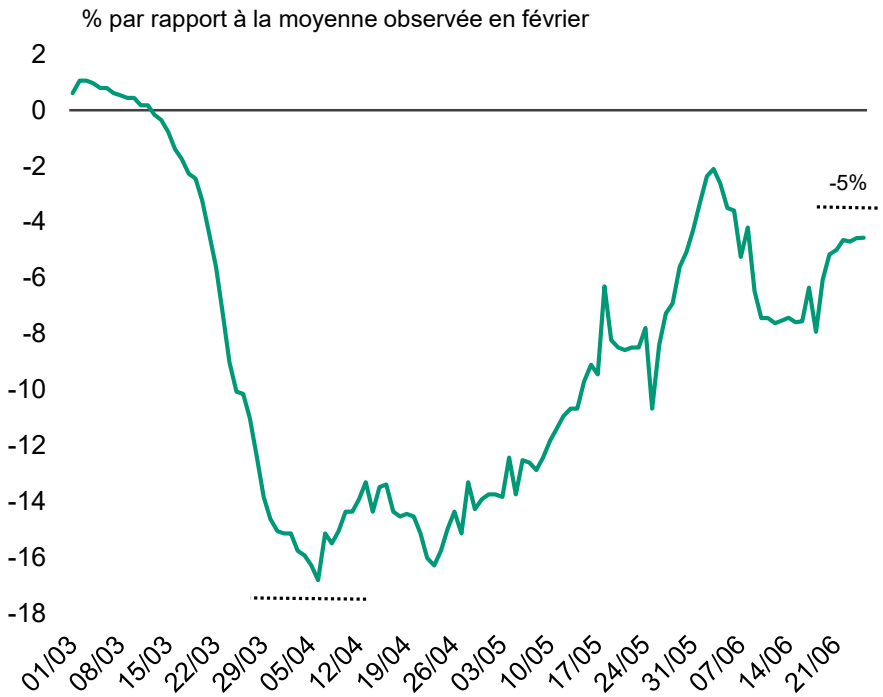


Sources : Google mobility report, Crédit Agricole S.A

Le choc observé sur la consommation du T1, en net recul de -3,2% en variation trimestrielle, n'intégrait que deux semaines de confinement sur l'ensemble du trimestre, alors que le deuxième trimestre devrait inclure un mois complet de fermeture des magasins non essentiels. Les activités autorisées à rester ouvertes étaient les points de ventes de denrées alimentaires, les pharmacies, les services de collecte et de livraison, les stations-service, les banques et les caisses d'épargne, les bureaux de poste, les activités de blanchisserie, les points de vente de journaux et les magasins de nourriture pour animaux. Tous les autres magasins devaient rester fermés. Le nombre de dîners enregistrés sur les plateformes de réservation signale un arrêt quasi complet de l'activité des restaurateurs entre le 20 mars et le 15 mai. Un redressement robuste s'est opéré depuis pour rejoindre à fin juin des niveaux comparables à ceux de juin 2019. La fréquentation des commerces de détail a elle aussi effectué une remontée significative depuis avril, mais demeure néanmoins en deçà de 11% à l'activité constatée en début d'année, juste avant l'introduction des premières mesures de confinement.

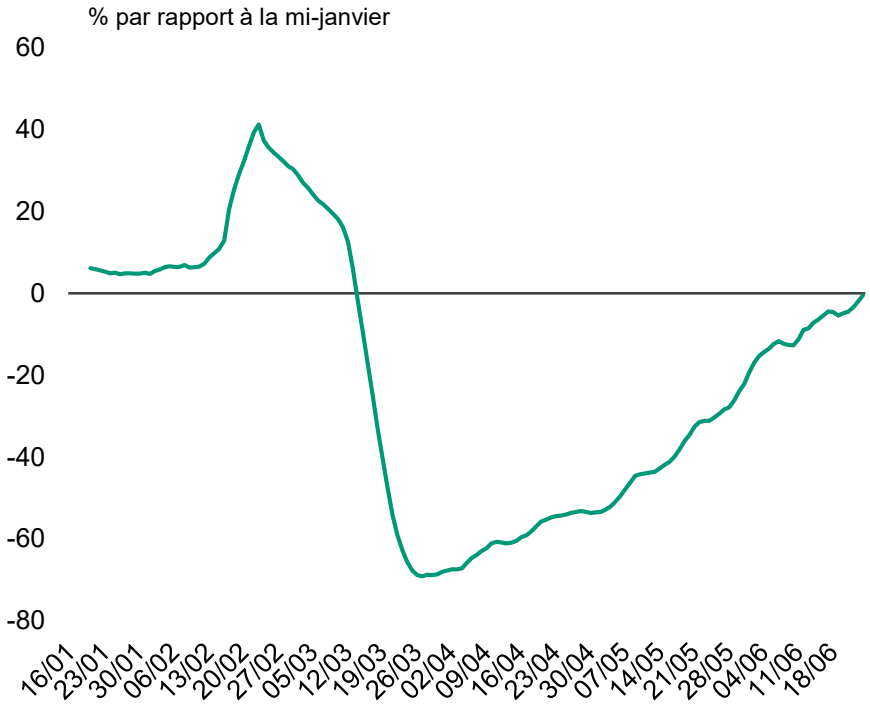
2 DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES
INDICATEURS HAUTE FRÉQUENCE (DÉPLACEMENTS)

Évolution du trafic de camions depuis février 2020



Sources : Destatis, Crédit Agricole S.A.

Évolution du trafic dans les transports publics par rapport à mi-janvier

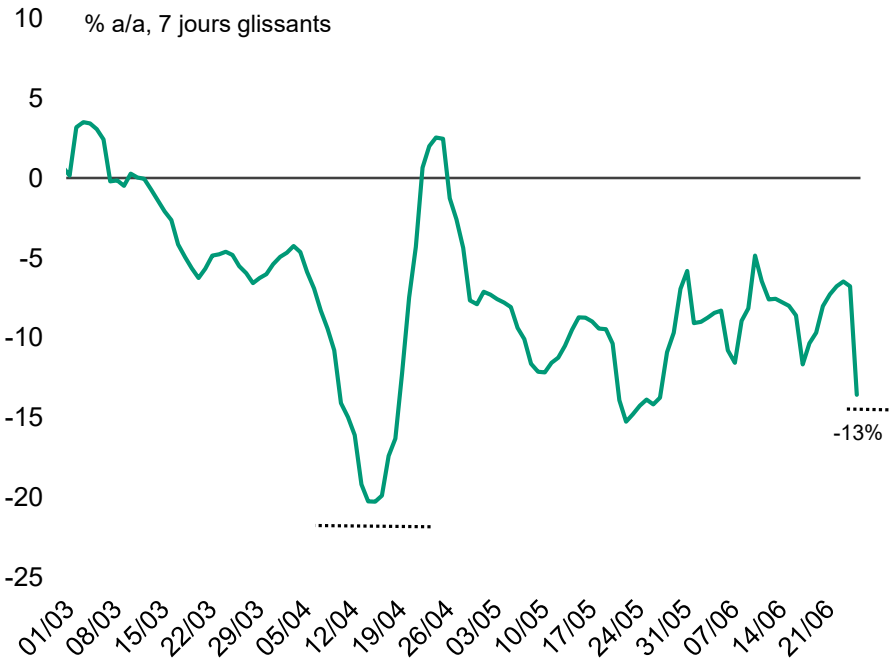


Sources : Apple mobility, Crédit Agricole S.A

L'indice du trafic routier des camions nous permet de capter l'évolution à la fois de la production et du commerce. Il décrit une chute de presque 17% au début du mois d'avril par rapport à l'activité constatée en février dernier, soit avant mise en place des mesures restrictives imposées aux commerces et la limitation des déplacements des personnes. A partir de fin avril (début du déconfinement), l'indice se redresse pour se fixer à fin juin à un seuil inférieur de 5% à ce qu'il était en février. Il suggère néanmoins un processus de retour progressif à la normal. L'évolution des trafics dans les transports publics captés par les mouvements de téléphonie mobile indique également une reprise d'activité à des niveaux sensiblement équivalents à ceux de début d'année.

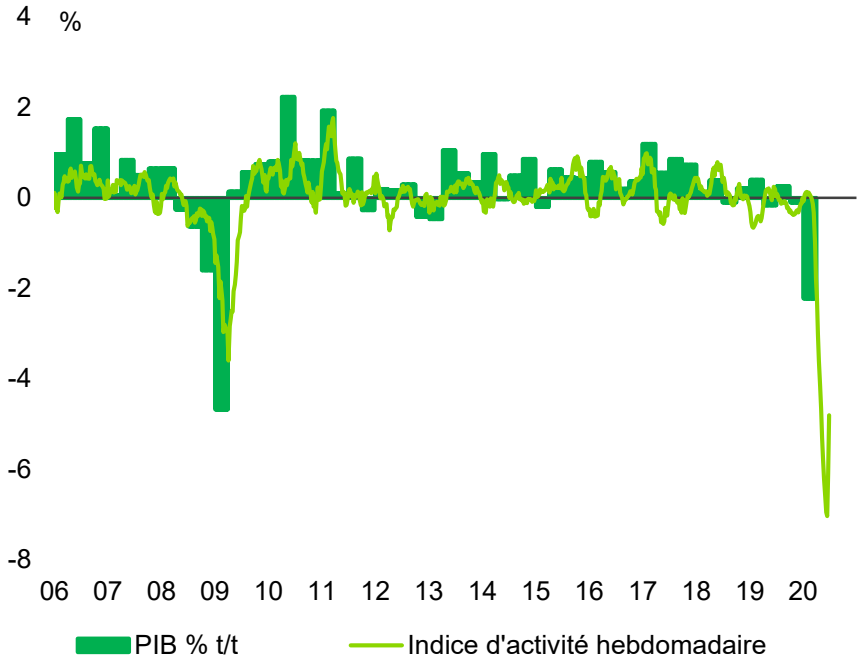
2 DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES
INDICATEURS HAUTE FRÉQUENCE (ACTIVITÉ GLOBALE)

Évolution de la consommation électrique



Sources : Entso-e, Crédit Agricole S.A.

Indice d'activité hebdomadaire et croissance du PIB



Sources : Bundesbank, Eurostat, Crédit Agricole

L'évolution de la consommation électrique révèle une nette chute d'activité jusqu'au 15 avril (de l'ordre de 20% par rapport à l'an dernier à la même date), avec ensuite un sursaut observable à la fin du mois et depuis un profil plus chaotique guidé vraisemblablement par les jours fériés chômés de l'Ascension et de la Pentecôte. À fin juin, l'écart de consommation électrique par rapport à celle observée un an plus tôt était globalement de 10%, signe que l'activité du pays n'a toujours pas retrouvé sa pleine capacité productive. L'indice d'activité hebdomadaire construit par la Bundesbank se base sur différents indicateurs pour mesurer l'activité économique en temps réel. Pour la semaine du 22 au 28 juin, l'indice signale que l'activité au cours des 13 dernières semaines a chuté de 4,8%, comparativement à l'activité des 13 semaines précédentes. Le taux de croissance implicite du PIB suggéré par cet indice pour les 13 dernières semaines jusqu'au 28 juin par rapport aux 13 semaines précédentes n'était que de -5%, soit nettement moins que la chute que nous anticipons pour le T2 (-11% t/t). Il faut néanmoins rappeler que cet indicateur n'est pas utilisé pour construire les prévisions officielles de la Banque centrale allemande, mais sert principalement à déterminer le point de bascule du cycle. Il confirme que le rebond de la croissance espéré pour la fin d'année est tout juste entamé à la fin juin.

ECO

Études Économiques Groupe

ALLEMAGNE

SCÉNARIO 2020-2021

1 SYNTHÈSE

2 DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

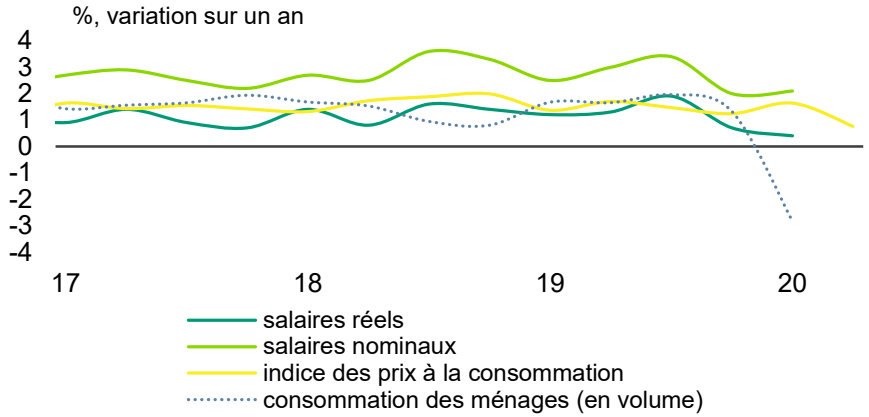
3 | LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

4 FOCUS 1 : AIDES PUBLIQUES AUX ENTREPRISES

5 FOCUS 2 : DÉPENDANCE COMMERCIALE, UN RISQUE ?

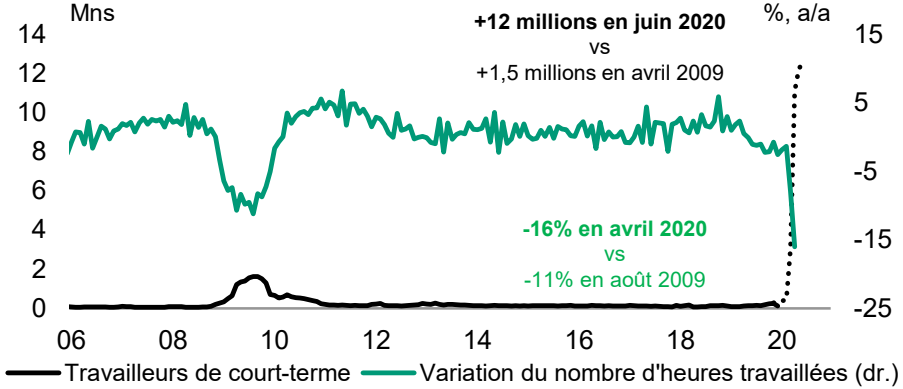
3 LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO
EMPLOIS, SALAIRES ET CONSOMMATION

Salaires, inflation et consommation



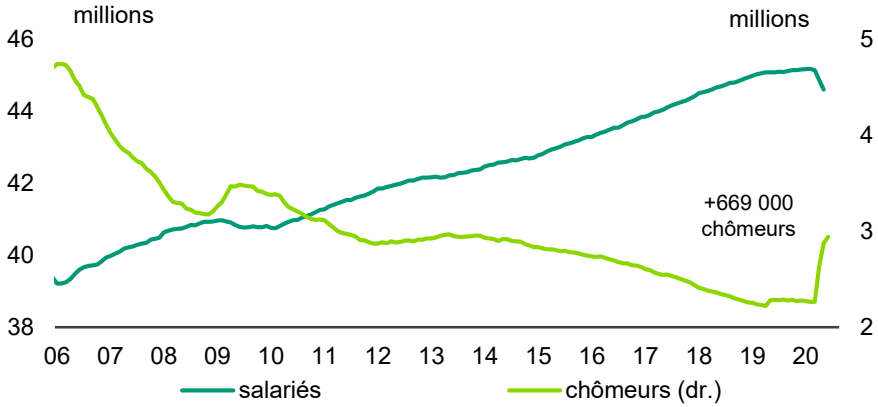
Sources : FSO, Crédit Agricole SA / ECO

Recours au chômage partiel et baisse du nombre d'heure travaillées



Sources : Agentur für Arbeit, Crédit Agricole SA / ECO

Nombre de salariés et de chômeurs

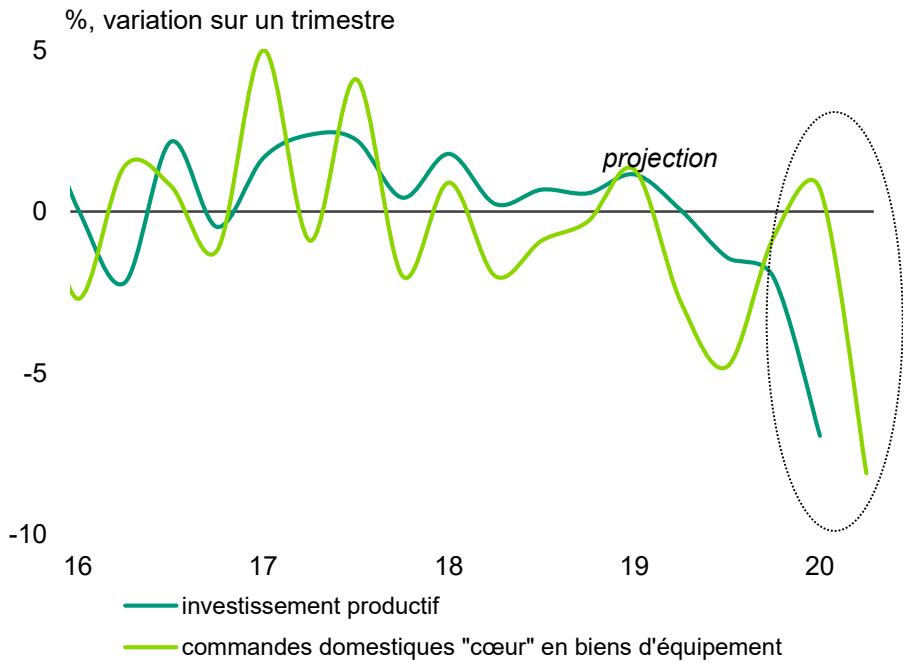


Sources : Agentur fur Arbeit, Eurostat, Crédit Agricole S.A

Les salaires effectifs ont augmenté à un rythme confortable de 4% (a/a) au T1. Toutefois, la pandémie et ses probables conséquences sur l'emploi viennent ternir les perspectives sur les salaires négociés qui ont jusqu'ici soutenu les salaires globaux et la consommation privée. Le simple effet du confinement au T1 s'est traduit par une chute de la consommation des ménages de plus de 3% et les perspectives d'emploi se sont depuis significativement dégradées. En mai, le nombre d'entreprises ayant effectué une demande de chômage partiel atteint 865 000 et toucherait plus de 12 millions de salariés. Parallèlement, le nombre d'heures travaillées a chuté de 16% en glissement annuel au mois d'avril. Le nombre de chômeurs a augmenté de 669 000 personnes depuis le début de l'année et le taux de chômage a grimpé de 1,2 point. Le recours au chômage partiel a été massivement utilisé depuis le début de la crise du Covid-19, mais n'évite cependant pas une hausse pour l'heure limitée du nombre de chômeurs. Cette situation risque de peser durablement sur les capacités et/ou souhaits de consommation des ménages.

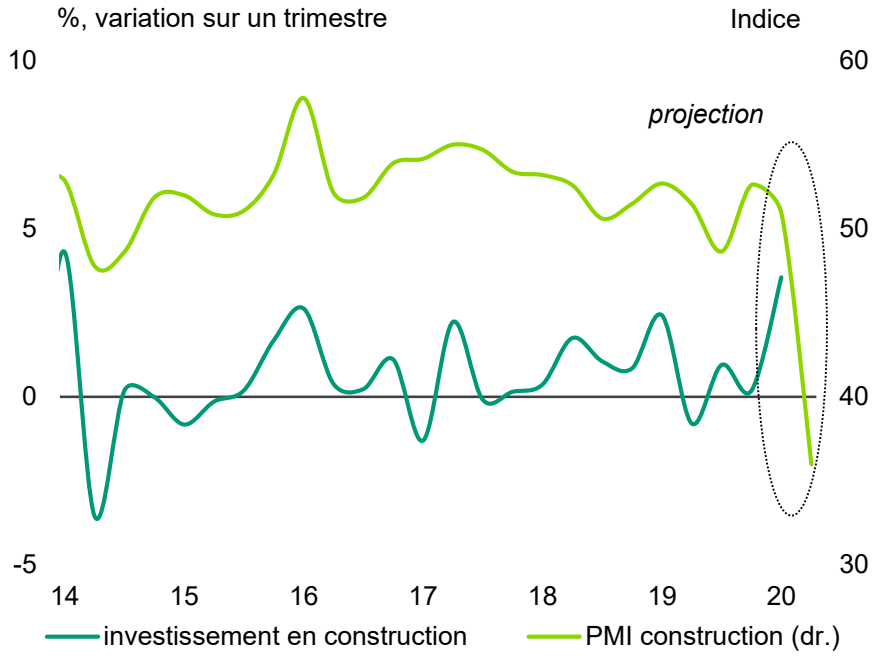
3 LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO
L'INVESTISSEMENT : PERSPECTIVES DE COURT TERME

Évolution de l'investissement productif



Sources : FSO, Crédit Agricole SA / ECO

Évolution de la construction

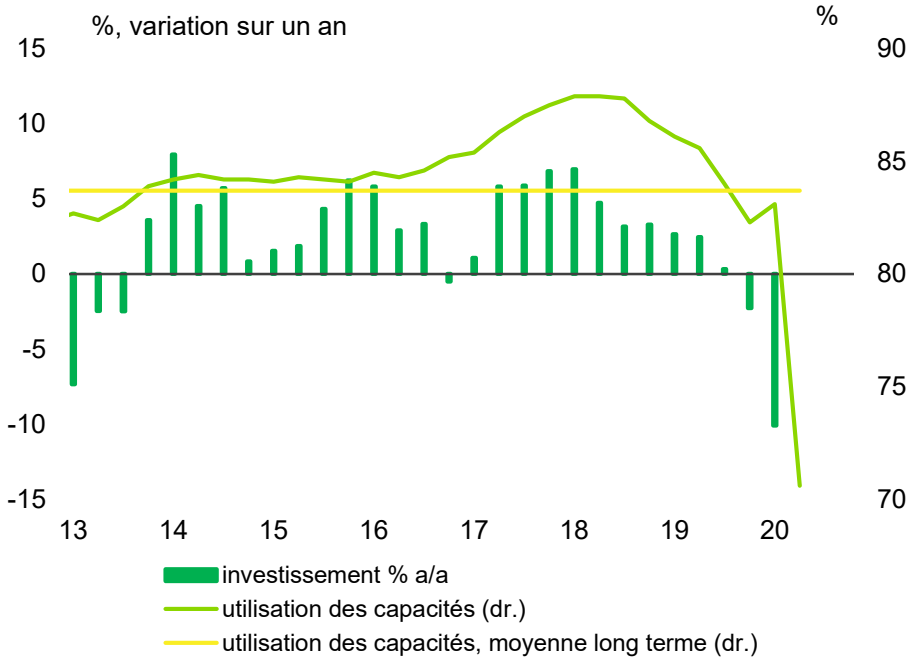


Sources : Markit, FSO, Crédit Agricole SA / ECO.

Les mesures de confinement et l'arrêt temporaire de la production exigés pour endiguer l'épidémie ont provoqué un choc d'offre que nous estimons pour l'ensemble des secteurs équivalent à une perte de près de 6,9% de la valeur ajoutée totale du pays. Une situation qui pénalise significativement l'investissement des entreprises à court terme. Les commandes domestiques en biens d'équipement continuent de reculer en juin, confirmant l'intuition d'un net repli attendu de l'investissement productif au T2. L'investissement dans la construction encore épargné au T1, devrait lui aussi accuser un recul au T2 comme le suggère les enquêtes mensuelles PMI. L'investissement total pourrait ainsi chuter de près de 6,4% au T2 et ne se relever qu'en fin d'année, principalement sous l'effet d'une reprise de l'investissement en construction, tandis que l'investissement productif prendrait davantage de temps à se redresser en raison de la faiblesse de la demande mondiale.

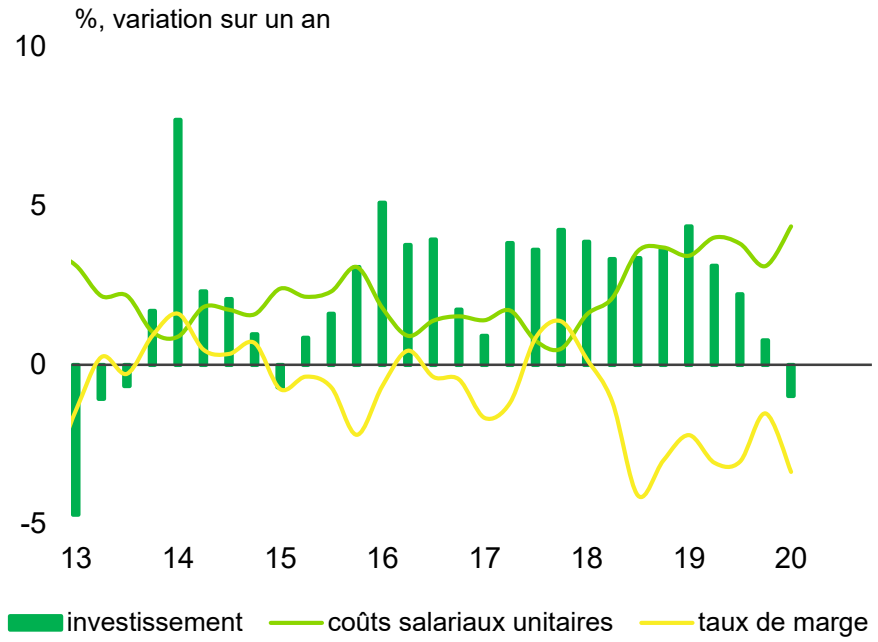
3 LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO
L'INVESTISSEMENT : TENDANCES DE FOND

Taux d'utilisation des capacités productives



Sources : Destatis, Crédit Agricole SA / ECO

Taux de marge, coûts salariaux unitaires et investissement

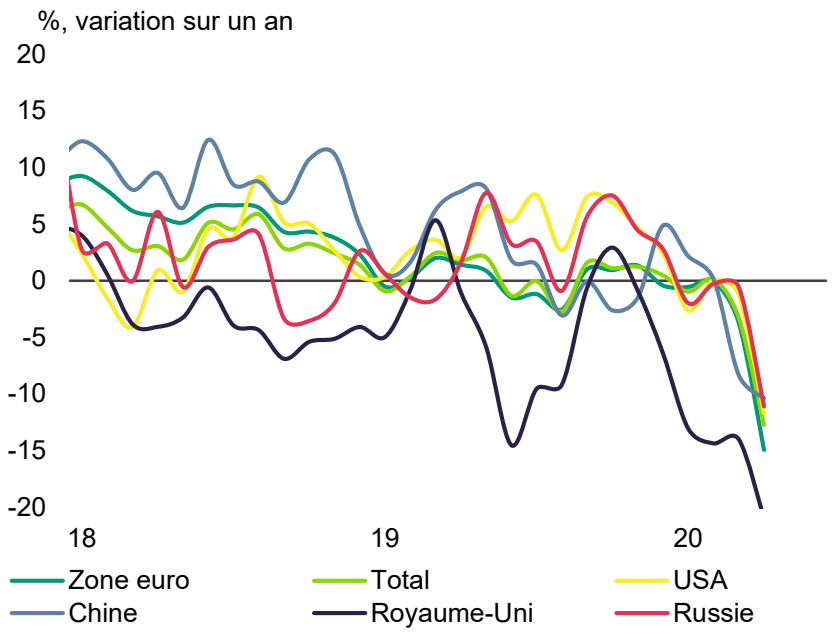


Sources : Destatis, Crédit Agricole SA / ECO

Le taux d'utilisation des capacités de production s'est considérablement réduit en raison des mesures d'arrêt de production, impactant plus lourdement ce deuxième trimestre. Il se situe 15% en dessous de son niveau du T1 et mettra vraisemblablement du temps à se redresser en raison des règles de distanciation sociale perdurant encore dans les entreprises et entravant le processus productif. Les marges des entreprises devraient elles aussi chuter davantage au T2 par rapport à ce qui a été constaté au T1 (-3,6% sur un an) et conduiront à une baisse de l'investissement plus accentuée. La dégradation de la demande adressée aux industries d'exportation dans cet environnement lourd d'incertitude plaidera également en défaveur de nouveaux investissements. Nous prévoyons donc une chute de près de 5,5% de l'investissement allemand en 2020 et estimons qu'une reprise tardive débutant en fin d'année et se prolongeant sur l'année prochaine est envisageable.

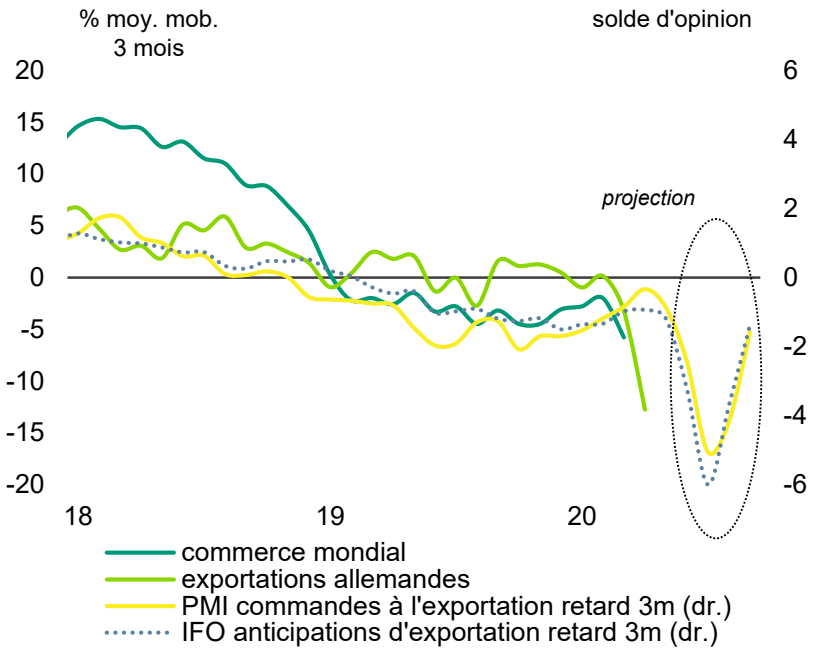
3 LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO
LE COMMERCE EXTÉRIEUR

Exportations par partenaires principaux



Sources : Bundesbank, Crédit Agricole SA / ECO

Perspectives d'exportation



Sources : Destatis, Crédit Agricole SA / ECO

Les exportations allemandes ont considérablement reculé au mois de mai (-29% a/a) sous l'effet d'une chute sévère de la demande mondiale. Celles à destination de la zone euro (-29%) et du Royaume-Uni (-46%) sont les plus sévèrement touchées, mais celles vers la Chine (-12%) et les Etats-Unis (-36%) le sont également assez durement. Parallèlement, les importations se sont repliées significativement (-22% a/a), limitant ainsi l'impact récessif sur le solde extérieur du mois d'avril. L'indicateur PMI portant sur les commandes à l'exportation et les anticipations d'exportation de l'institut Ifo pointent vers un vif rebond des exportations en juin, même si celles-ci demeurent encore en dessous de leur rythme de croissance d'avant crise. Nous anticipons une contribution négative des exportations nettes à la croissance à hauteur de 3,3 points de PIB au T2, suivi d'un effet de rattrapage marqué du commerce extérieur au T3. Sur l'ensemble de l'année, nous tablons sur une contribution négative des exportations nettes à hauteur de 1,8 point de PIB en 2020, en raison de la forte sensibilité du pays à la demande mondiale, très affaiblie aujourd'hui par la pandémie.

LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO
RISQUES SUR NOTRE SCÉNARIO

Matrice des risques associés à notre scénario

		Probabilité	Impact
↓	Récession industrielle prolongée	Elevée	Elevé
	Faiblesse de la croissance mondiale	Elevée	Elevé
	Deuxième vague épidémique	Moyenne	Elevé
↑	Accélération de la consommation	Moyenne	Elevé

Source : Crédit Agricole SA / ECO

ECO

Études Économiques Groupe

ALLEMAGNE

SCÉNARIO 2020-2021

1 SYNTHÈSE

2 DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

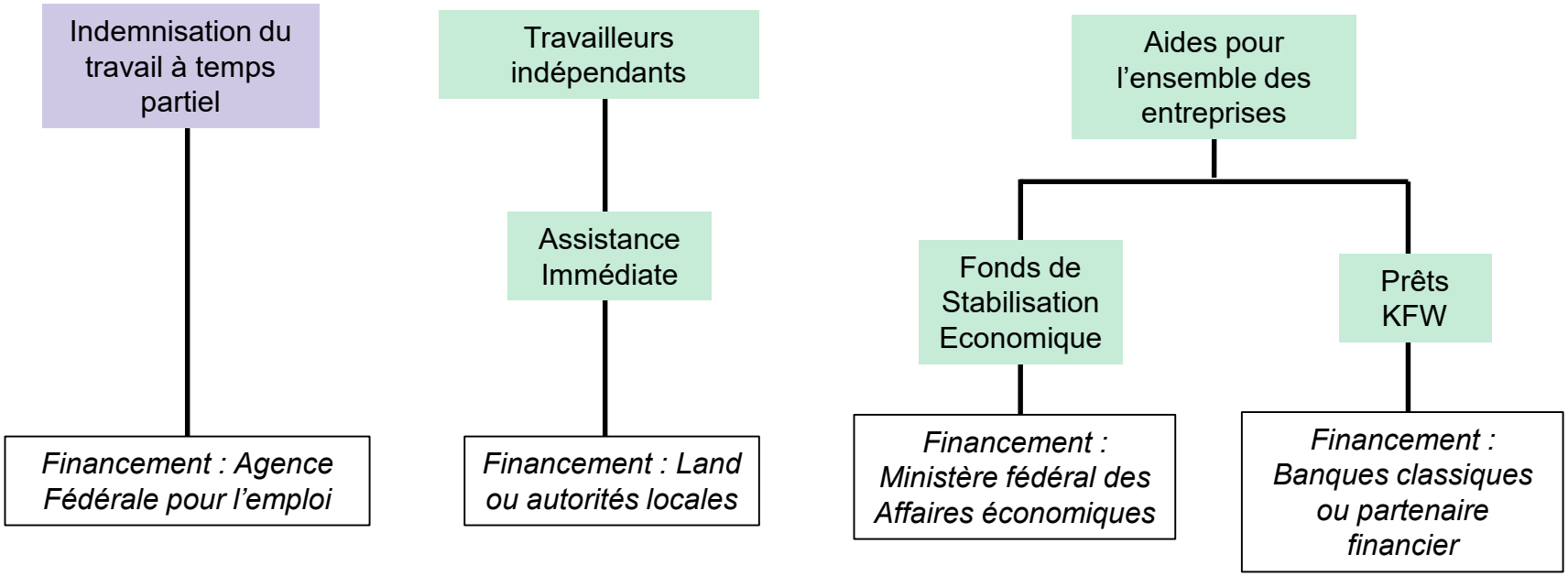
3 LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

4 | FOCUS 1 : AIDES PUBLIQUES AUX ENTREPRISES

5 FOCUS 2 : DÉPENDANCE COMMERCIALE, UN RISQUE ?

4 FOCUS 1 : AIDES PUBLIQUES AUX ENTREPRISES
UN DISPOSITIF MASSIF, COMPLET ET PARTAGÉ

Schéma du dispositif de soutien



Sources : Ministère des Finances, Crédit Agricole S.A.

Le dispositif général d'aides aux entreprises est massif, complet et partagé entre l'État fédéral et les États fédérés. Il intègre un accès simplifié au chômage partiel, une assistance ponctuelle pour couvrir les frais de fonctionnement des travailleurs indépendants et des petites entreprises et un fonds d'aides permettant à la fois des prises de participations dans des entreprises si nécessaire (des négociations sont notamment en cours pour aider la Lufthansa), mais aussi de refinancer des prêts dédiés à la liquidité des entreprises et gérés par la banque publique d'investissement KFW. L'État fédéral assure de surcroît une garantie d'État sur ces programmes de prêts spéciaux.

4 FOCUS 1 : AIDES PUBLIQUES AUX ENTREPRISES

AIDES AUX SALARIÉS ET TRAVAILLEURS INDÉPENDANTS

Indemnisation du travail à temps partiel

Financement : Agence Fédérale pour l'emploi

Employeur

Si 10% des salariés concernés par le chômage partiel :
- *Rétroactif au 1er mars 2020*
- *Pour 12 mois*
- *Remboursement des contributions de sécurité sociale*

Salariés

- *60% du salaire net*
- *67% pour les ménages avec enfants*
- *horaires de travail flexibles*

Travailleurs indépendants

Financement : Land ou autorités locales

Assistance Immédiate

Jusqu'à 10 salariés

Subvention de 15 000 € couverture des frais de fonctionnement pour 3 mois

Jusqu'à 5 salariés

Subvention de 9 000 € couverture des frais de fonctionnement pour 3 mois

Sécurité sociale

Gestion : Centres pour l'emploi

Compensation pour perte de revenu

- *Loi sur la protection contre les infections : droits à compensation*
- *Payée par l'employeur*

Facilité d'accès au revenu minimum

- *Sans contrôle des ressources*
- *Maintien des aides au logement*

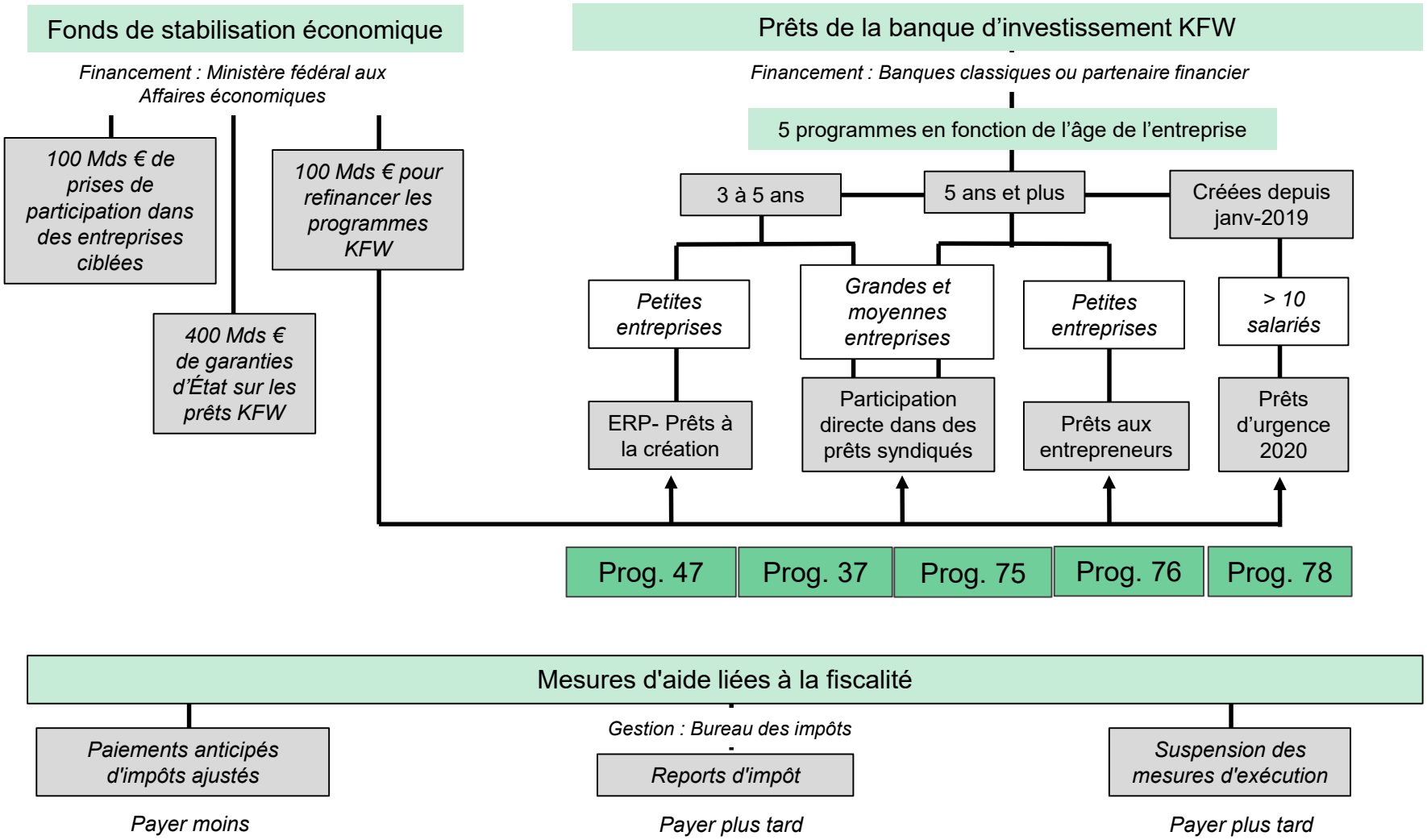
Protection des locataires

- *Pas d'expulsions si loyers impayés*
- *Pas de coupure d'eau ni d'électricité*
- *Jusqu'au 30 juin 2020*

Sources : Ministère des Finances, Crédit Agricole S.A.

4 FOCUS 1 : AIDES PUBLIQUES AUX ENTREPRISES

AIDES À L'ENSEMBLE DES ENTREPRISES



Sources : Ministère des Finances, Crédit Agricole S.A.

4 FOCUS 1 : AIDES PUBLIQUES AUX ENTREPRISES

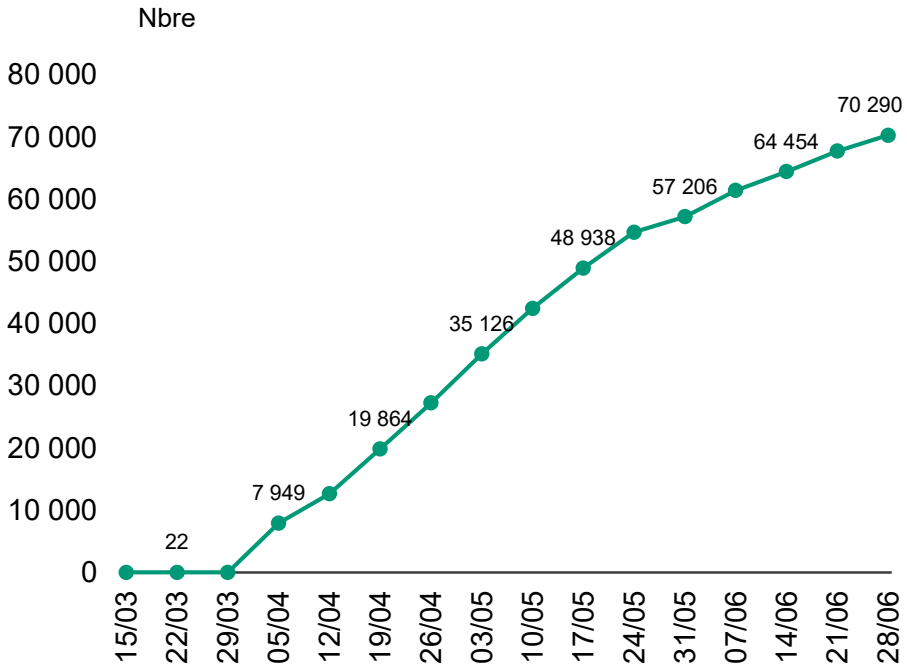
LES MODALITÉS DES PROGRAMMES DE PRÊTS DE LA KFW

	Prêts démarrage ERP	Prêts aux entrepreneurs	Prêts d'urgence
	Prog 47 **Prog 37**	**Prog 75** **Prog 76**	**Prog 78**
Quelle est la hauteur maximale du montant emprunté ?	***Maximum 1 milliard d'euros par entreprise*** *(ou groupe de sociétés), limité à :* • *25 % du chiffre d'affaires annuel en 2019 ou* • *le double des coûts salariaux en 2019, ou* • *les besoins actuels de liquidités pour les 18 prochains mois (PME) ou 12 mois (grandes entreprises)*		***Max. 500 k€*** *pour les entreprises jusqu'à 50 salariés* ***Max. 800 k€*** *pour les entreprises de plus de 50 salariés* *limité à 25% du chiffre d'affaires annuel 2019*
Quoi financer et sous quelles conditions ?	***Investissements et ressources d'exploitation :*** • *jusqu'à 10 ans avec un maximum de 2 ans de grâce jusqu'à 800 k€* • *jusqu'à 6 ans avec un maximum de 2 ans de grâce pour les prêts plus importants*		***Investissements et ressources :*** • *jusqu'à 10 ans au maximum avec 2 ans de grâce*
À quels taux ?	1% à 1,46%	2% à 2,12%	3%
Sommes couvertes par la garantie KFW ?	*90 % pour les petites et moyennes entreprises*	*80% pour les grandes entreprises*	*100 % pour les entreprises de plus de 10 salariés*
Évaluation des risques demandée ?	*Pas d'évaluation jusqu'à 3 millions d'euros*	*Évaluation simplifiée entre 3 et 10 millions d'euros*	*Dérogation à l'évaluation des risques*

Sources : Ministère des Finances, Crédit Agricole S.A.

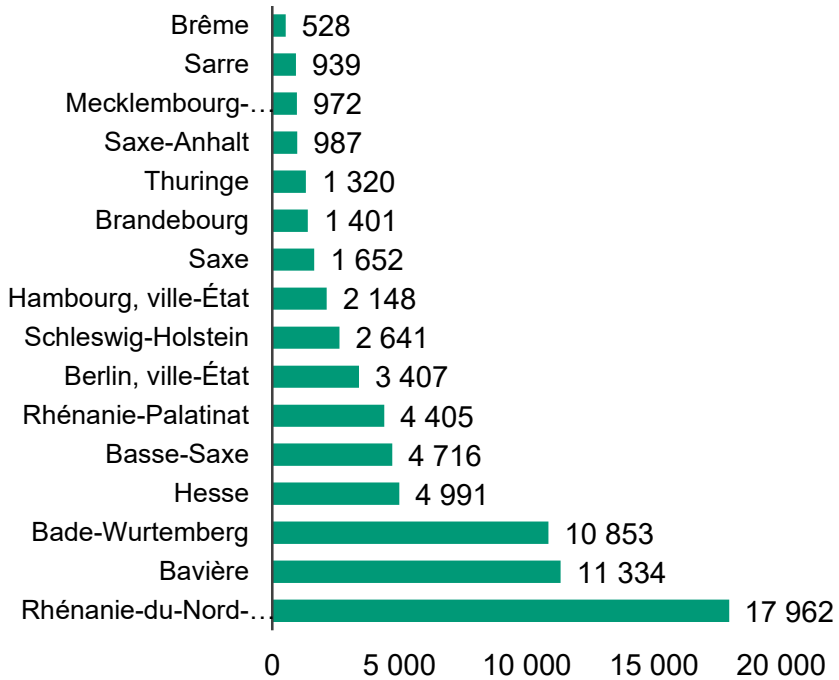
4 FOCUS 1 : AIDES PUBLIQUES AUX ENTREPRISES
DISTRIBUTION DES PRÊTS SPÉCIAUX DE LA KFW

Évolution des demandes dans le temps (par semaine)



Sources : KFW, Crédit Agricole SA / ECO

Nombre de demandes par État fédéral

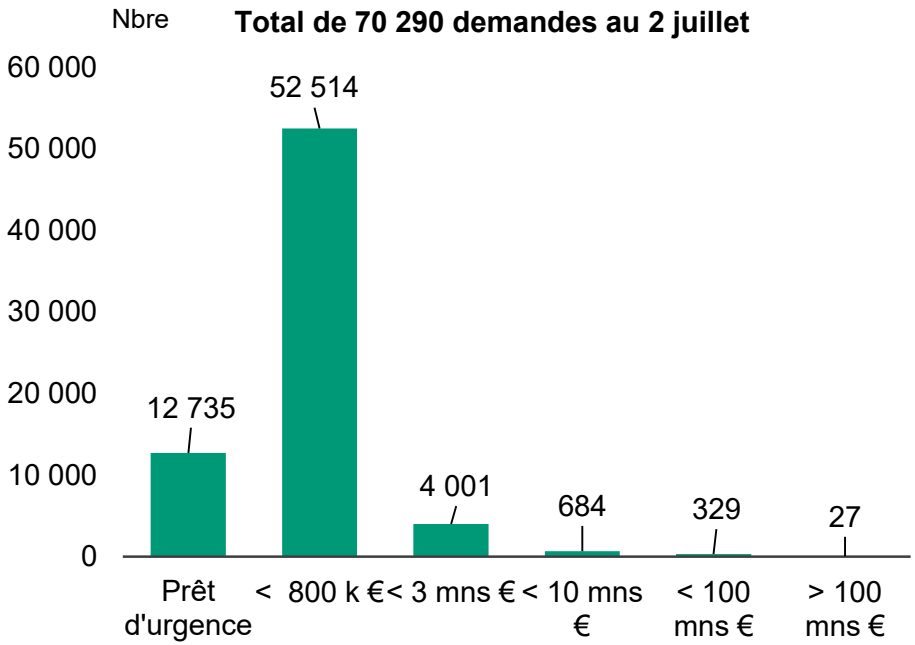


Sources : KFW, Crédit Agricole SA / ECO

Les demandes de prêts concernant les programmes spéciaux d'aides aux entreprises touchées par les effets du Coronavirus s'élèvent au 2 juillet à plus de 70 000 dossiers. 38% de ces demandes ont eu lieu sur le mois d'avril et 42 % sur le mois de mai, tandis que le mois de juin n'enregistre que 18% des demandes. Les entreprises allemandes ont été particulièrement réactives et nombreuses à souscrire aux aides à la liquidité mises à leur disposition dans les différents programmes de la KFW. Les régions ayant le plus recours au dispositif sont la Rhénanie du Nord-Westphalie, la Bavière et le Bade-Wurtemberg, soit les régions les plus touchées par le nombre d'infections et de décès liés au Covid-19. Toutefois, les demandes de prêts s'étendent dans toutes les régions sans exception.

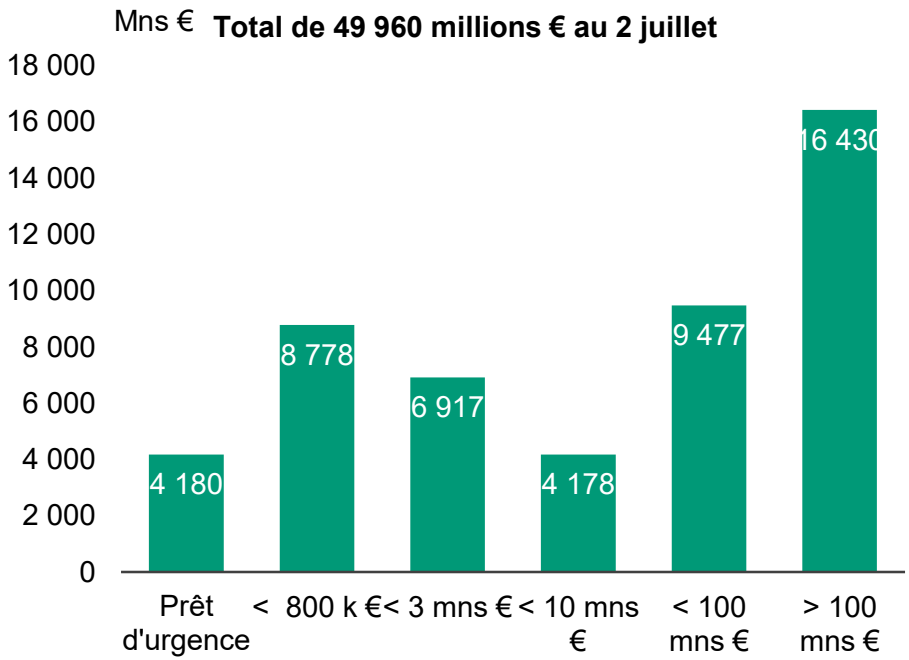
4 FOCUS 1 : AIDES PUBLIQUES AUX ENTREPRISES
LE VOLUME DES PRÊTS ACCORDÉS PAR LA KFW

Nombre de demandes de prêts effectués auprès de la KFW



Sources : KFW, Crédit Agricole SA / ECO

Volume de prêts accordés par la KFW (millions euros)



Sources : KFW, Crédit Agricole SA / ECO

Le nombre de dossiers de prêts en lien avec la crise et pris en charge par la Kfw se concentre majoritairement sur les demandes de prêts inférieurs à 800 000 euros, ils représentent près de 75% des demandes déposées. Les prêts dits « d'urgence aux entreprises » occupent 18% des demandes et seulement 5% des demandes concernent des prêts inférieurs à 3 millions d'euros. La répartition du volume des prêts accordés soulignent qu'un tiers des 50 Mds € distribués se porte sur des prêts excédant les 100 millions. Environ 20% du volume total est consacré à des prêts dont le volume ne dépasse pas les 100 millions, et 18% à de prêts inférieurs à 800k €. Pour résumer, ce sont surtout les petites et moyennes entreprises qui ont massivement souscrit aux aides mais pour des volumes de prêts plutôt modestes, alors que peu de grandes entreprises ont effectué des demandes d'aide à la liquidité. Mais elles ont obtenu des prêts de montants beaucoup plus conséquents comparativement aux autres entreprises.

4 FOCUS 1 : AIDES PUBLIQUES AUX ENTREPRISES

RAPPEL DES DÉPENSES PUBLIQUES LIÉES À LA CRISE

Dépenses de soutien à l'économie	Mds €	En % PIB
Fonds de stabilisation économique (travailleurs indépendants)	75	2,2
Elargissement des règles d'accès aux prestations sociales et allocations familliales.	55	1,6
Réduction temporaire de la TVA de 19 à 16% et 7 à 5%	20	0,6
Subventions sur la taxe d'électricité	11	0,3
Allocations chômage. Protection contre l'expulsion des locataires en difficulté.	7,7	0,2
Compensation de la baisse des recettes des municipalités	5,9	0,2
Provisions pour hausse des garanties publiques.	5,9	0,2
Plafonnement des contributions de sécurité sociale à 40%	5,3	0,2
Aides aux familles (300€ par enfants)	4,3	0,1
Achat de matériel de protection.	3,5	0,1
Dépenses pour soutenir d'autres pays	3	0,1
Diverses mesures	5,5	0,2
Total des dépenses de soutien	**202,1**	**5,9**

Dépenses d'investissements technologiques et climatiques	Mds €	En % PIB
Promotion des technologies de l'hydrogène (bus et poids lourds)	9	0,3
Infrastructure réseau mobile 5G	5	0,1
Développement de l'intelligence articficielle	2	0,1
Programme de rénovation des bâtiments	2	0,1
Ferroviaire : hausse des fonds propres de la Deutsche Bahn	5	0,1
Modernisation du parc automobile public vers l'électricité	1,2	0,0
Investissements R&D mobilité électrique et nouvelles batteries	2,5	0,1
Hausse de l'eco bonus pour l'achat de voitures électriques	2,2	0,1
Numérisation de l'administration publique	10	0,3
Total des dépenses d'investissement	**50**	**1,5**

Coût estimé des dépenses liées à la crise	**252,1**	**7,3**

Garanties fédérales apportées	Mds €	En % PIB
Garanties existantes sur les prêts de la KFW	465	13,5
Hausse décidée des garanties à la KFW	357	10,4
Total des garanties fédérales mobilisables	**822**	**23,9**

ECO

Études Économiques Groupe

ALLEMAGNE

SCÉNARIO 2020-2021

1 SYNTHÈSE

2 DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

3 LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

4 FOCUS 1 : AIDES PUBLIQUES AUX ENTREPRISES

5 | FOCUS 2 : DÉPENDANCE COMMERCIALE, UN RISQUE ?

5 FOCUS 2 : DÉPENDANCE COMMERCIALE, UN RISQUE ?

CONCENTRATION SECTORIELLE À L'IMPORTATION

L'Allemagne présente un taux d'ouverture de son économie à 41% du PIB en 2019, soit un des plus élevé en Europe. Nous regardons cette spécificité en détail pour identifier les points de vulnérabilité pouvant affecter la croissance du pays dans le contexte actuel d'un choc d'offre et de demande. Quatre secteurs ressortent comme étant plus dépendants que les autres à l'importation. Les biens informatiques remontent en premier lieu avec une dépendance très marquée envers la Chine. Le matériel de transport, en deuxième position, se réparti entre la France, puis à des niveaux équivalents entre la République tchèque, les États-Unis et la Hongrie. Les produits chimiques, en troisième position, dépendent davantage des Pays-Bas, de la Russie, et des États-Unis. Enfin, les réparations de véhicules sont plus sensibles aux États-Unis, à la France et aux Pays-Bas. Ces secteurs sont vraisemblablement ceux ayant été les plus exposés aux ruptures des chaînes d'approvisionnement pendant la crise du Covid-19 et donc plus durement touchés par le choc d'offre. Le redémarrage de leur activité sera donc conditionné à celle de leurs pays fournisseurs.

Secteurs	Indice de concentration sectorielle	% VA importée	Rang 1 % VA importée		Rang 2 % VA importée		Rang 3 % VA importée		Rang 4 % VA importée		Rang 5 % VA importée		Rang 6 % VA importée		Rang 7 % VA importée		Rang 8 % VA importée		Rang 9 % VA importée		Rang 10 % VA importée	
Mines et carrières	18,5%	6,5%	NOR	20,3%	RUS	15,8%	GBR	8,3%	NLD	4,6%	KAZ	3,2%	BRA	1,5%	ZAF	1,4%	CAN	1,3%	USA	1,3%	POL	1,0%
Textiles, vêtements, produits en cuir	14,2%	3,1%	CHN	32,4%	ITA	8,9%	TUR	8,7%	IND	5,3%	VNM	4,8%	POL	2,9%	FRA	2,0%	GBR	1,9%	PRT	1,9%	IDN	1,7%
Activités financières et d'assurance	13,9%	4,2%	LUX	24,5%	GBR	20,1%	USA	13,0%	CHE	12,5%	MLT	4,5%	FRA	3,2%	IRL	3,2%	AUT	2,5%	SGP	2,2%	NLD	1,9%
Édition, activités audiovisuelles	13,7%	1,0%	USA	31,0%	GBR	15,2%	CZE	6,0%	POL	5,9%	IRL	5,2%	FRA	4,4%	CHN	3,4%	NLD	3,1%	AUT	2,7%	ITA	2,4%
Ordinateurs, équipements électr.	13,6%	8,5%	CHN	34,1%	CHE	6,8%	USA	4,7%	CZE	4,2%	POL	3,8%	FRA	3,5%	JPN	3,3%	NLD	3,1%	HUN	3,0%	AUT	2,7%
Services informatiques	12,8%	2,8%	IRL	31,4%	IND	8,0%	CHE	7,3%	USA	7,0%	NLD	4,7%	AUT	4,2%	GBR	4,2%	ESP	3,6%	LUX	3,4%	FRA	3,2%
Electricité, gaz, eau	10,9%	0,4%	NLD	22,1%	AUT	17,2%	CHE	10,4%	FRA	9,2%	POL	5,2%	ITA	5,2%	CZE	3,5%	DNK	3,2%	CHN	3,1%	BEL	2,7%
Télécommunications	10,4%	0,7%	USA	27,1%	GBR	9,1%	ESP	6,0%	AUT	5,1%	ITA	4,8%	BEL	3,4%	LUX	3,2%	CHE	3,1%	NLD	2,8%	FRA	2,7%
Autres services	8,9%	7,9%	USA	23,1%	FRA	10,9%	GBR	9,5%	BEL	5,5%	NLD	5,1%	AUT	4,1%	CHE	4,0%	JPN	3,0%	ESP	2,8%	SWE	2,3%
Agriculture et pêche	7,7%	2,6%	NLD	15,8%	ESP	10,3%	FRA	6,9%	BRA	5,9%	POL	4,8%	ITA	4,7%	DNK	4,3%	CZE	3,6%	USA	3,0%	CHN	2,3%
Matériel de transport	7,4%	9,0%	FRA	16,2%	CZE	10,0%	USA	9,8%	HUN	7,7%	ESP	7,3%	GBR	6,5%	POL	5,2%	AUT	5,1%	ITA	4,3%	SVK	4,3%
Construction	7,0%	0,1%	BEL	12,9%	POL	12,1%	AUT	9,9%	ITA	8,4%	TUR	6,6%	NLD	6,2%	SWE	5,6%	ESP	5,1%	CZE	4,3%	DNK	3,9%
Services de l'administration publique	6,7%	1,4%	USA	11,7%	ITA	10,9%	FRA	10,7%	AUT	9,2%	GBR	7,2%	ESP	6,8%	TUR	5,5%	NLD	4,9%	CHE	4,2%	POL	3,3%
Réparation de machines et d'équipements	6,4%	2,3%	CHN	17,2%	POL	10,8%	AUT	5,8%	ITA	5,1%	GBR	5,0%	FRA	4,5%	USA	4,2%	CZE	3,8%	TUR	3,7%	CHE	3,5%
Machines et équipements	6,3%	4,3%	CHN	13,4%	ITA	10,7%	CHE	9,7%	FRA	6,4%	AUT	6,4%	USA	5,9%	JPN	5,0%	CZE	4,4%	POL	3,8%	NLD	3,5%
Produits du bois et du papier	6,1%	1,9%	POL	11,0%	SWE	11,0%	AUT	9,0%	FIN	8,6%	FRA	6,8%	CHN	5,3%	ITA	5,1%	CHE	4,9%	CZE	4,5%	NLD	4,2%
Hébergement et restauration	6,0%	2,9%	AUT	9,9%	ESP	9,6%	TUR	9,5%	ITA	8,8%	FRA	8,5%	USA	7,4%	CHE	4,9%	NLD	4,3%	POL	3,5%	HRV	2,7%
Activités immobilières	5,5%	0,5%	AUT	10,1%	USA	9,7%	TUR	8,8%	ESP	8,3%	NLD	6,9%	POL	5,9%	ITA	5,3%	FRA	5,1%	CHE	3,5%	GBR	2,8%
Produits chimiques	5,5%	13,2%	NLD	10,4%	RUS	8,2%	USA	7,7%	FRA	7,4%	CHE	7,1%	BEL	7,0%	CHN	5,6%	ITA	5,3%	POL	4,6%	GBR	4,3%
Alimentation, boissons et tabac	5,4%	4,4%	NLD	12,7%	FRA	7,8%	ITA	7,8%	POL	6,1%	BEL	5,7%	AUT	5,2%	ESP	4,1%	USA	4,0%	DNK	3,8%	TUR	3,8%
Total services	5,0%	36,0%	USA	12,8%	GBR	7,5%	FRA	7,2%	CHE	5,9%	NLD	5,4%	AUT	5,2%	ITA	4,2%	LUX	4,1%	POL	4,0%	IRL	3,9%
Total industries	4,9%	52,9%	CHN	12,3%	FRA	8,0%	ITA	5,9%	USA	5,9%	NLD	5,4%	POL	5,2%	CHE	5,0%	AUT	4,6%	CZE	4,5%	GBR	3,8%
Produits métalliques manufacturés	4,9%	6,1%	FRA	9,3%	ITA	8,7%	AUT	8,4%	CHN	6,9%	BEL	6,1%	POL	5,7%	CZE	4,6%	CHE	3,7%	NLD	3,6%	SWE	3,6%
Réparation des véhicules à moteur	4,8%	10,2%	USA	9,0%	FRA	8,6%	NLD	7,2%	CHE	6,5%	ITA	6,1%	POL	5,8%	GBR	5,5%	RUS	4,8%	AUT	4,0%	CHN	3,8%
Transport et stockage	4,1%	5,8%	AUT	8,9%	POL	7,0%	NLD	6,8%	USA	6,0%	ITA	5,0%	FRA	4,9%	CHN	4,4%	CHE	3,8%	BEL	3,7%	ESP	3,6%
Total activité		100,0%	USA	8,1%	CHN	7,3%	FRA	7,2%	NLD	5,7%	GBR	5,4%	ITA	5,0%	CHE	4,9%	AUT	4,6%	POL	4,4%	ESP	3,4%

Tableau n° 1

Sources : Tiva OCDE, Crédit Agricole SA / ECO

5 FOCUS 2 : DÉPENDANCE COMMERCIALE, UN RISQUE ?

CONCENTRATION SECTORIELLE À L'EXPORTATION

La principale concentration sectorielle à l'exportation concerne le matériel de transport, il représente à lui seul plus de 20% de la valeur ajoutée totale : Les États-Unis comptant pour 9,7%, la France pour 9,1% et la Chine pour 8,1%. Les produits chimiques concentrent plus de 14% de la valeur ajoutée exportée. Ils sont essentiellement orientés vers les États-Unis (8,6% de la valeur ajoutée exportée du secteur), la Russie (7,3%), la France (6,9%) et le Royaume-Uni (6,8%). Les machines et équipements sont le troisième poste des exportations en valeur ajoutée, elles sont principalement destinées à la Chine (10,1%), aux États-Unis (8,3%), à la France (7,2%) et à l'Italie (6,3%). Les exportations de matériel de transport, de produits chimiques et de machines et équipement constituent un risque élevé dans la mesure où celles-ci s'orientent prioritairement vers les États-Unis et la Chine. La récession attendue aux Etats-Unis (-5,5%) et le net ralentissement de la Chine à 3%, contre 6,1% l'an dernier, auront un impact conséquent sur les exportations allemandes qui peineront à véritablement redémarrer sans une reprise dynamique de l'activité de ces deux partenaires majeurs.

Secteurs	Indice de concentration sectorielle	% VA exportée	Rang 1 % VA exportée		Rang 2 % VA exportée		Rang 3 % VA exportée		Rang 4 % VA exportée		Rang 5 % VA exportée		Rang 6 % VA exportée		Rang 7 % VA exportée		Rang 8 % VA exportée		Rang 9 % VA exportée		Rang 10 % VA exportée	
Activités financières et d'assurance	7,7%	3,4%	USA	17,4%	GBR	16,7%	CHE	6,6%	FRA	5,3%	NLD	3,9%	CHN	3,6%	AUT	3,1%	BEL	2,9%	ITA	2,7%	IRL	2,5%
Electricité, gaz, eau	6,8%	0,4%	RUS	11,4%	NOR	8,9%	USA	7,5%	GBR	7,1%	NLD	4,9%	CHN	4,5%	FRA	4,2%	CHE	2,7%	ITA	2,7%	POL	2,5%
Ordinateurs, équipements électr.	5,8%	8,3%	CHN	16,9%	USA	8,9%	FRA	5,9%	GBR	4,7%	CHE	4,6%	ITA	4,3%	POL	3,6%	JPN	3,5%	AUT	3,4%	NLD	3,2%
Textiles, vêtements, produits en cuir	5,7%	0,7%	CHN	16,3%	ITA	7,2%	USA	6,6%	FRA	5,5%	GBR	5,0%	NLD	4,4%	POL	3,6%	TUR	3,2%	IND	3,1%	CHE	3,1%
Édition, activités audiovisuelles	5,7%	0,6%	USA	15,7%	GBR	9,0%	FRA	6,4%	CHN	5,5%	NLD	4,9%	POL	4,2%	AUT	4,1%	CHE	4,0%	ITA	3,7%	RUS	3,1%
Activités immobilières	5,5%	0,2%	USA	13,1%	GBR	11,5%	FRA	6,4%	CHE	6,2%	CHN	4,9%	NLD	4,3%	RUS	3,9%	AUT	3,5%	ITA	3,5%	POL	2,9%
Autres services	5,4%	8,0%	USA	14,3%	GBR	8,7%	FRA	7,2%	NLD	5,4%	CHN	5,3%	CHE	4,4%	AUT	3,7%	ITA	3,6%	RUS	3,5%	BEL	3,4%
Télécommunications	5,3%	0,4%	USA	13,7%	CHN	10,0%	GBR	7,6%	FRA	5,6%	CHE	4,6%	NLD	3,9%	AUT	3,5%	ITA	3,3%	JPN	2,9%	RUS	2,8%
Services informatiques	5,3%	2,0%	USA	14,2%	GBR	8,3%	CHN	6,9%	FRA	6,0%	CHE	5,2%	NLD	4,6%	IRL	4,4%	AUT	3,7%	ITA	3,0%	IND	3,0%
Produits chimiques	5,2%	14,4%	USA	8,6%	RUS	7,3%	FRA	6,9%	GBR	6,8%	NLD	6,1%	NOR	5,3%	CHN	5,1%	ITA	4,1%	CHE	3,8%	BEL	3,6%
Services de l'administration publique	4,9%	1,1%	USA	11,8%	GBR	8,0%	CHN	6,7%	FRA	6,6%	NLD	5,4%	CHE	4,4%	ITA	4,2%	RUS	4,1%	POL	3,6%	AUT	3,6%
Alimentation, boissons et tabac	4,9%	3,2%	NLD	10,4%	FRA	7,3%	USA	6,5%	ITA	5,8%	ESP	5,5%	POL	4,6%	CHN	4,5%	GBR	3,9%	BRA	3,3%	BEL	2,9%
Total services	4,8%	31,2%	USA	11,9%	GBR	8,4%	FRA	6,3%	NLD	5,2%	CHN	5,1%	RUS	4,6%	CHE	4,2%	AUT	3,8%	ITA	3,8%	POL	3,3%
Matériel de transport	4,7%	20,1%	USA	9,7%	FRA	9,1%	CHN	8,1%	GBR	5,9%	ITA	5,8%	POL	4,8%	ESP	4,4%	CZE	4,3%	AUT	4,2%	JPN	3,3%
Agriculture et pêche	4,7%	0,4%	NLD	9,6%	FRA	7,3%	USA	7,2%	ITA	5,5%	CHN	4,9%	GBR	4,7%	ESP	4,5%	POL	4,4%	RUS	3,7%	BEL	3,3%
Mines et carrières	4,6%	0,2%	USA	9,8%	RUS	7,0%	CHN	6,5%	FRA	6,1%	GBR	6,0%	NLD	5,5%	ITA	4,6%	CHE	3,9%	AUT	3,6%	POL	3,6%
Réparation de machines et d'équipements	4,6%	1,7%	CHN	11,8%	USA	7,9%	FRA	6,4%	ITA	5,7%	GBR	5,3%	POL	4,7%	AUT	4,1%	CHE	4,0%	NLD	3,8%	RUS	3,4%
Hébergement et restauration	4,6%	1,1%	NLD	8,6%	FRA	8,1%	USA	7,6%	ITA	6,4%	GBR	5,2%	CHN	4,6%	POL	4,3%	ESP	4,2%	AUT	3,5%	BEL	3,3%
Construction	4,6%	0,1%	USA	9,4%	CHN	9,4%	FRA	7,2%	GBR	5,7%	ITA	5,5%	POL	4,6%	NLD	4,2%	AUT	4,2%	CHE	4,2%	RUS	4,0%
Transport et stockage	4,6%	6,1%	USA	9,4%	RUS	7,8%	GBR	6,5%	FRA	6,0%	NLD	5,8%	CHN	4,4%	AUT	4,2%	POL	3,8%	ITA	3,8%	CHE	3,4%
Machines et équipements	4,5%	9,8%	CHN	10,1%	USA	8,3%	FRA	7,2%	ITA	6,3%	GBR	5,0%	CHE	4,8%	AUT	4,4%	POL	4,2%	NLD	3,7%	RUS	3,3%
Total industries	4,4%	66,6%	USA	8,6%	CHN	8,3%	FRA	7,5%	GBR	5,6%	ITA	5,2%	NLD	4,4%	RUS	4,1%	POL	4,0%	AUT	3,7%	CHE	3,7%
Réparation des véhicules à moteur	4,3%	9,5%	USA	10,4%	GBR	7,1%	FRA	6,3%	CHN	6,0%	NLD	4,7%	ITA	4,0%	AUT	3,9%	CHE	3,9%	RUS	3,8%	POL	3,6%
Produits du bois et du papier	4,3%	1,9%	USA	8,1%	FRA	7,3%	CHN	6,3%	POL	5,7%	GBR	5,4%	ITA	5,2%	NLD	5,1%	SWE	4,9%	AUT	4,6%	CHE	4,1%
Produits métalliques manufacturés	4,0%	6,6%	USA	7,6%	FRA	6,8%	RUS	5,9%	CHN	5,6%	GBR	5,0%	ITA	4,9%	AUT	4,1%	NLD	3,8%	POL	3,5%	SWE	3,3%
Total activité	4,4%	100,0%	USA	9,1%	CHN	7,8%	FRA	7,3%	GBR	6,0%	ITA	5,0%	NLD	4,5%	RUS	4,2%	POL	3,9%	CHE	3,8%	AUT	3,7%

Tableau n° 2

Sources : Tiva OCDE, Crédit Agricole SA / ECO

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet

Date	Titre	Thème
16/07/2020	Génération Covid, génération sacrifiée ?	Géopolitique
16/07/2020	Corée du Sud – La lumière au bout du tunnel	Pays émergents
15/07/2020	Espagne – Une aide supplémentaire de 40 Mds € pour les entreprises	Espagne
10/07/2020	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
10/07/2020	France – Impact Covid-19 : quelles perspectives de reprise pour l'économie française ?	France
07/07/2020	Russie : Max Weber, syndrome eurasien et bons d'achat	Géopolitique
06/07/2020	UE – Le Parlement allemand met fin au bras de fer entre la BCE et la Cour constitutionnelle	Europe
03/07/2020	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
02/07/2020	Monde – Scénario macro-économique 2020-2021 : choc inédit, réponses massives et questions ouvertes	Monde
01/07/2020	Fintech Outlook - premier semestre 2020	Banque
29/06/2020	Zone euro : V comme victoire ?	Europe
26/06/2020	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
24/06/2020	Vents porteurs pour l'aéronautique française ?	Aéronautique
24/06/2020	Electricité – Les enseignements du confinement sur le marché européen	Sectoriel
24/06/2020	PRISME – L'analyse de la conjoncture et de l'actualité agricole et agroalimentaire du Crédit Agricole - Spécial Covid-19 n° 11	Agri-agro
24/06/2020	Chine – Nouvelle progression des indicateurs d'activité en mai	Chine
23/06/2020	Royaume-Uni – Forte détérioration des conditions sur le marché du travail	Royaume-Uni
22/06/2020	Zone euro – L'emploi dans la crise : premiers constats	Zone euro
19/06/2020	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
19/06/2020	France – Immobilier résidentiel : évolutions récentes et perspectives 2020-2021	France, immobilier
17/06/2020	PRISME – L'analyse de la conjoncture et de l'actualité agricole et agroalimentaire du Crédit Agricole - Spécial Covid-19 n° 10	Agri-agro
16/06/2020	Zone euro – Conjoncture : flash détail du PIB au T1 2020	Europe
16/06/2020	Afrique sub-saharienne – Détresse alimentaire et financière, quel va être le rôle de la Chine ?	Pays émergents

ECO

Études Économiques Groupe

Philippe VILAS-BOAS
Économiste – Allemagne, Autriche
+33 1 43 23 03 16
philippe.vilasboas@credit-agricole-sa.fr

MERCI DE VOTRE ATTENTION

POUR CONSULTER OU VOUS ABONNER
À NOS PUBLICATIONS SUR INTERNET :
https://etudes-economiques.credit-agricole.com

Nos publications économiques non confidentielles sont également accessibles sur le site internet des Études Économiques du Groupe Crédit Agricole

Ou en téléchargeant l'application « Études Eco » sur l'App Store ou Google Play

Crédit Agricole S.A. — Études Économiques Groupe
12 place des Etats-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*
Nos publications économiques non confidentielles sont également accessibles
sur l'application « Études Eco » disponible sur l'App Store et 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.