

Perspectives

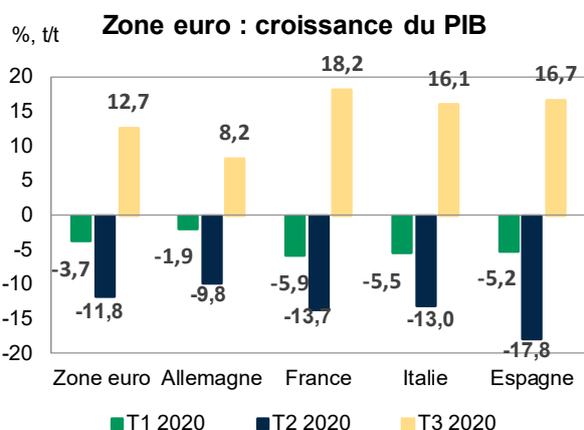
N°20/275 – 2 novembre 2020

ZONE EURO – Conjoncture, Flash PIB : première estimation au T3 2020

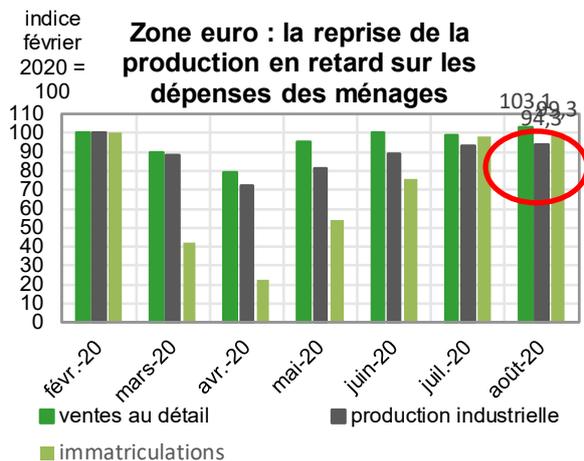
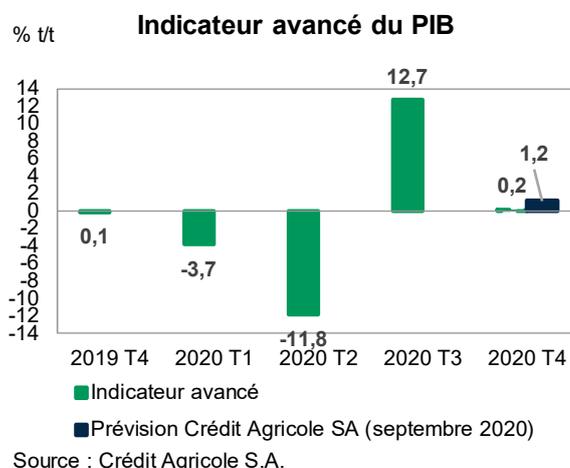
- Le fort rebond anticipé de l'activité durant les mois estivaux est confirmé avec une **première estimation officielle de la croissance de l'activité dans la zone euro atteignant +12,7% au troisième trimestre** (après -11,8% au deuxième).
- **Cette croissance a été plus vigoureuse qu'anticipé (notre prévision de septembre étant de 10% pour la zone euro) dans la plupart des grandes économies de la zone** (+18,2% en France, +8,2% en Allemagne, +16,1% en Italie et +16,7% en Espagne) **et ramène le PIB à -4,3% par rapport à son niveau du T3 2019**. Cet écart est similaire entre les grandes économies de la zone sauf pour l'Espagne où il est plus marqué (-8,7%). **L'acquis de croissance pour l'année 2020, soit la croissance annuelle avec un PIB stable au quatrième trimestre, est de -6,6% pour la zone euro** (-5,5% pour l'Allemagne, -8,2% pour la France et l'Italie, -10,8% pour l'Espagne).
- Bien que les signes d'une nouvelle diffusion de la pandémie fussent déjà visibles à l'époque du chiffrage de notre scénario en septembre, **nous faisons l'hypothèse, alors plausible et consensuelle, d'une diffusion contenue du virus**, contrôlée par des comportements de distanciation sociale, par l'identification rapide des cas positifs grâce à l'élargissement de la capacité de test et par d'éventuels confinements localisés. **Ceci se traduisait par une modération de la croissance qui restait néanmoins positive au quatrième trimestre 2020 (+1,2%)**.
- Entretemps, la seconde vague s'est annoncée plus virulente. L'expérience du confinement du printemps met en évidence certaines dimensions nouvelles du compromis entre sécurité sanitaire et croissance économique. On a appris notamment que les pertes d'activité économique sont globalement « linéaires » et les contaminations « exponentielles » par rapport au temps, et qu'il pourrait y avoir une prime aux actions précoces en réponse aux nouvelles poussées. En outre, l'expérience des différents pays suggère que les mesures de confinement peuvent être ciblées et affinées de manière à modifier la trajectoire des contaminations, tout en minimisant les perturbations de l'activité économique.
- **C'est ainsi que les décisions prises en France et en Allemagne visent un confinement partiel**, mais homogène sur le territoire national, qui devrait épargner l'industrie et la construction en France et qui permet l'ouverture des magasins en Allemagne, tout en fermant les bars, restaurants, salles de sport, piscines et cinémas. En Espagne, après avoir réintroduit « l'état d'alerte » et établi un couvre-feu, le gouvernement prône une approche moins interventionniste du pouvoir central, remettant les décisions de confinement aux dirigeants régionaux, afin de partager la responsabilité politique et couper l'herbe sous le pied aux critiques. En Italie, en retard dans la diffusion de la pandémie, le couvre-feu est très contraignant pour la restauration et les théâtres, les cinémas, les salles de sports et les stations de ski ont été fermés, mais des mesures plus restrictives sont inévitables. **Dans tous ces pays, les mesures s'étendent à la fin novembre avec un réexamen prévu au milieu du mois, mais la probabilité qu'elles soient reconduites est élevée, s'il faut réduire massivement les contagions**.
- **Le ralentissement est néanmoins inévitable. Déjà en amont de ces nouvelles mesures, les premières données d'enquête pour le quatrième trimestre montrent des perspectives qui s'assombrissent**. Notre indicateur avancé, qui prend en compte les enquêtes d'octobre, anticipe une croissance de seulement 0,2% au quatrième trimestre en zone euro, bien en deçà de notre prévision de 1,2% de septembre. **Dans les prochains jours, nous allons réviser nos prévisions du PIB de la zone euro pour le quatrième trimestre vraisemblablement en dessous de zéro**.

- **Un meilleur acquis de croissance laissé par un troisième trimestre plus dynamique qu'attendu permettra néanmoins de ne pas trop s'éloigner de notre prévision de septembre pour l'année 2020 (-7,5%), y compris avec une baisse conséquente du PIB au quatrième trimestre.**
- **Du fait de mesures de confinement plus circonscrites, nous anticipons un repli de l'activité moins sévère que celui observé au cours du premier semestre. Mais en cas de renforcement ou d'extension des mesures de confinement, les risques qui pèsent sur nos perspectives pour le quatrième trimestre sont clairement baissiers.**
- **L'impact plus important se manifesterait néanmoins sur la croissance de 2021. Si des meilleurs traitements, des tests améliorés et la disponibilité d'un vaccin pourraient favoriser une certaine normalisation de l'activité économique, il est peu probable qu'ils éradiquent rapidement le virus et qu'ils diminuent la nécessité d'une distanciation sociale et des restrictions à la mobilité tout au long de 2021. Le PIB retrouverait alors le niveau d'avant-crise plus tardivement avec une croissance plus modeste en 2021 et un rebond plus marqué en 2022.**

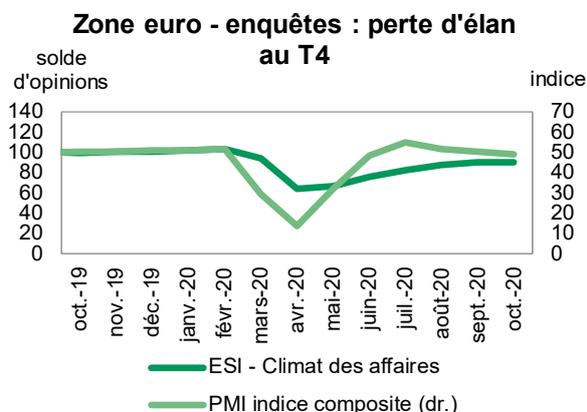
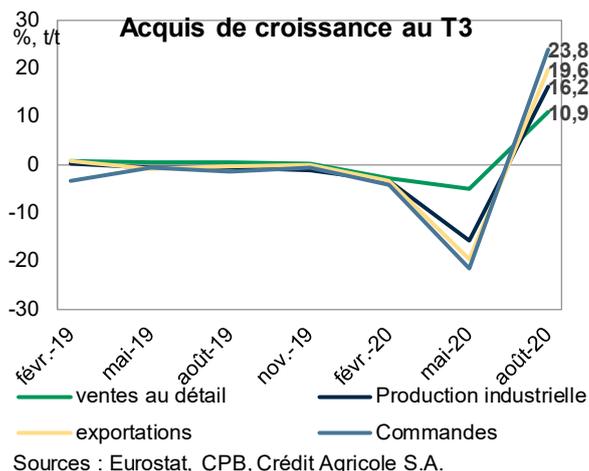
Zone euro : panorama conjoncturel mensuel



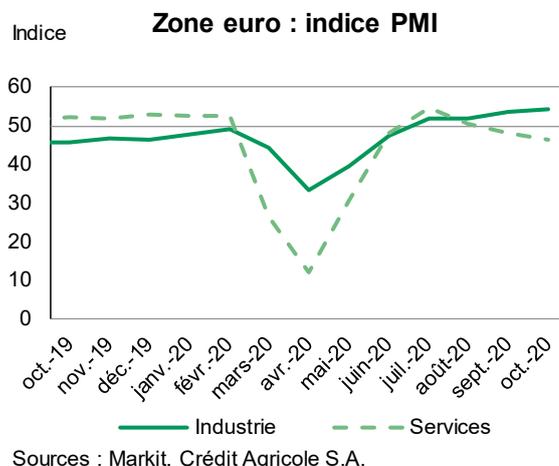
Sources : Eurostat, Crédit Agricole S.A.



Sources : Eurostat, Crédit Agricole S.A.



Sources : Commission européenne, Markit, Crédit Agricole S.A.



Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet

Date	Titre	Thème
30/10/2020	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
30/10/2020	France – Conjoncture, Flash PIB : un rebond plus fort qu'attendu au T3, mais déjà obsolète	France
27/10/2020	Géopolitique – Corée du Nord : le nucléaire comme seul mais absolu facteur de puissance	Géopolitique
26/10/2020	Chine – La croissance se rééquilibre, mais déçoit	Chine
23/10/2020	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
23/10/2020	Italie – Scénario 2020-2021 : L'espoir de la reprise face au risque de deuxième vague	Italie
22/10/2020	Espagne – Scénario 2020-2021 : une fin d'année remplie d'incertitudes	Espagne
21/10/2020	La gestion des créneaux horaires, nouveau défi du transport aérien	Aéronautique
21/10/2020	Royaume-Uni – Brexit : dernière ligne droite	Royaume-Uni
20/10/2020	Royaume-Uni – Scénario 2020-2021 : un hiver long et difficile	Royaume-Uni
20/10/2020	Monde – "La longue et difficile ascension" vers la reprise prévue par le FMI	Monde
19/10/2020	UE – Les raisons de fond du retard du Fonds de reprise et de résilience européen	UE
16/10/2020	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
14/10/2020	Pays Émergents – FMI : comme un grand cri dans le désert ?	Géopolitique
09/10/2020	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
09/10/2020	France – Scénario 2020-2021 : un rebond entouré d'incertitudes	France
08/10/2020	Podcast – Le marché de l'immobilier épargné par le coronavirus ?	France, immobilier
08/10/2020	Royaume-Uni – l'ONS confirme la baisse du PIB de près de 20% au T2	Royaume-Uni
07/10/2020	BCE – Le passé n'est pas que le passé, il est aussi le futur	BCE
05/10/2020	Zone euro – Scénario macro-économique 2020-2021 : la carte de la résilience pour écarter le scénario du pire	Zone euro
05/10/2020	France – Sociétés non financières : hausse de l'endettement et risques de défaillances	France
02/10/2020	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
02/10/2020	Monde – Scénario macro-économique 2020-2021 : tous sont égaux, mais certains sont plus égaux que d'autres...	Monde

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 : Véronique Champion

Contact: 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.