

# Développements internationaux

Après avoir fortement chuté au deuxième trimestre, l'activité se relève progressivement dans les pays avancés, à des rythmes variables. Les mesures de soutien auprès des ménages ont permis à la demande intérieure de reprendre plus vigoureusement que l'offre dans la plupart des économies avancées, d'après les indices de ventes au détail et de production manufacturière. Mais les indicateurs haute fréquence pourraient suggérer un ralentissement dans certains secteurs d'activité en septembre, en lien avec de nouvelles mesures de précautions sanitaires, notamment au Royaume-Uni, en France et en Espagne. Par rapport aux États-Unis et à l'Europe, la Chine fait figure d'exception : touchée plus tôt par la pandémie, l'activité a rebondi plus vite, favorisée par le dynamisme de l'offre, et la Chine éviterait la récession en 2020.

**En Chine, la production a rebondi plus vite que la consommation, et inversement aux États-Unis**

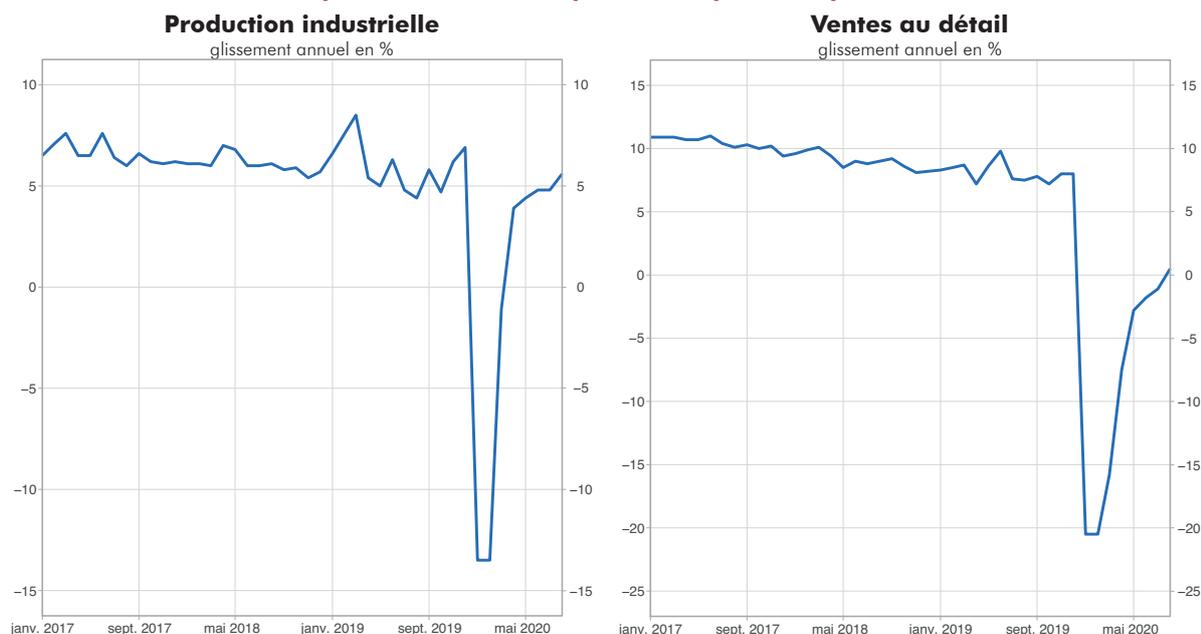
## Chine

Premier pays touché par le coronavirus, la Chine a également été le premier à rebondir économiquement et devrait être l'un des seuls à éviter la récession en 2020, selon les

prévisions du FMI et de l'OCDE. L'épisode de recul du PIB serait certes marqué mais circonscrit au premier trimestre (-10,4 % en variation trimestrielle). L'activité économique a en effet rebondi de +11,8 % au deuxième trimestre et la croissance devrait se poursuivre d'ici la fin de l'année, sauf résurgence de l'épidémie conduisant à de nouvelles mesures de restriction.

Le rebond de l'économie chinoise concerne davantage la production que la consommation intérieure. Après avoir chuté en janvier-février (-13,5 % en glissement annuel), la production industrielle a rattrapé son niveau d'avant-crise dès avril, en hausse de 5,6 % sur un an en août, soit un rythme de croissance similaire à celui d'avant-crise (*graphique 1, gauche*). Les indices PMI, aussi bien pour l'industrie manufacturière que pour les services, sont depuis plusieurs mois au-dessus du seuil d'expansion, suggérant un accroissement de l'activité. L'investissement s'est également relevé, aussi bien dans le secteur manufacturier que pour les infrastructures, notamment à la suite de l'augmentation du quota de dette que les gouvernements locaux peuvent contracter pour financer des projets d'infrastructure.

### 1 - En Chine, la production rebondit plus vite et plus fort que la consommation



Note : le NBSC ayant publié un indice de production industrielle et une croissance des ventes au détail communs pour les mois de janvier et février à -13,5 % et -20,5 % respectivement en glissement annuel, il a été fait ici l'hypothèse d'une chute par rapport à 2019 de ces valeurs aussi bien en janvier qu'en février.

Lecture : en mars 2020, la production industrielle (respectivement le niveau des ventes au détail) était inférieure de 1,1 % (respectivement 15,8 %) à son niveau de mars 2019.

Source : NBSC

La reprise de la demande intérieure connaît cependant un certain retard par rapport au rebond de la production. En effet, la relance gouvernementale étant orientée vers la stimulation de l'investissement et de la construction, l'absence de soutien aux ménages et la faiblesse structurelle de la protection sociale n'ont pas compensé dans les revenus les effets des licenciements et des baisses de salaires consécutifs à la crise sanitaire. Les incertitudes liées à une potentielle deuxième vague épidémique et aux tensions internationales ont également affecté la confiance des ménages. Ainsi, après leur chute en janvier-février (-20,5 % en valeur sur un an), les ventes de détail ont plus faiblement rebondi que la production, leur évolution en glissement annuel restant négative pendant six mois consécutifs, avant de redevenir positive au mois d'août (+0,5 % sur un an), encore loin des rythmes de croissance antérieurs à la crise (*graphique 1, droite*).

La reprise vigoureuse de la production s'appuie ainsi davantage sur les exportations que sur la demande intérieure, malgré la volonté des pouvoirs publics de réorienter le marché chinois dans le contexte de tensions commerciales qui persistent et d'une faible reprise économique à l'étranger. Les exportations, retraitées au sens de la comptabilité nationale et ajustées des effets saisonniers du Nouvel An chinois, ont ainsi rebondi à +8,3 % au deuxième trimestre (après une chute de -6,4 % au début de l'année), principalement portées par la demande mondiale en produits électroniques et équipement médical. Reflétant le moindre dynamisme de la demande intérieure, les importations semblent plus

durablement affectées, avec deux trimestres consécutifs de baisse (-2,3 % puis -1,7 %).

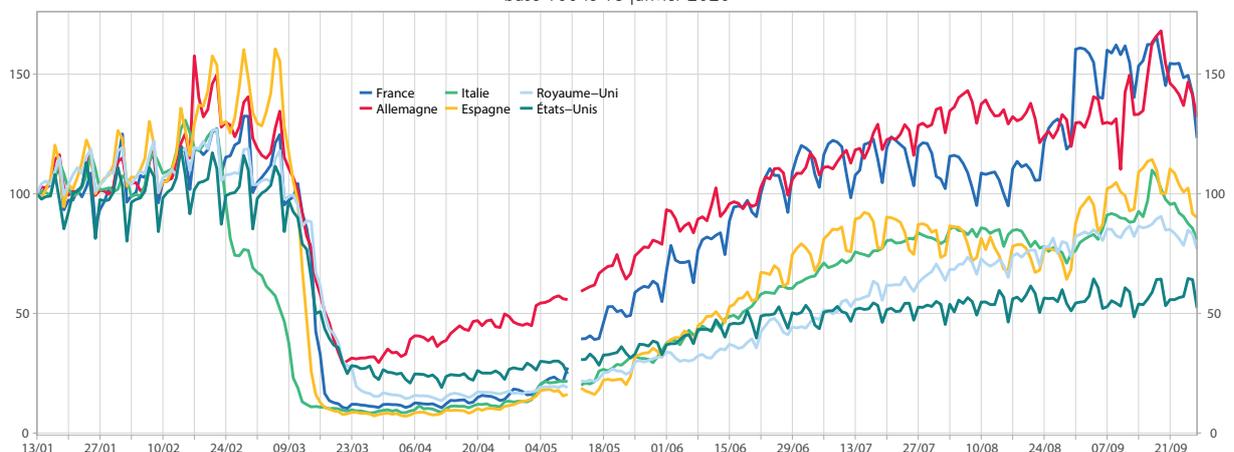
### États-Unis

Fortement touchés par l'épidémie de coronavirus, les États-Unis ont connu, malgré l'absence de confinement généralisé à l'échelle nationale, un recul du PIB aux premier puis deuxième trimestres (-1,3 % puis -9,0 % respectivement). L'activité a été grevée par la consommation des ménages (-9,6 % au deuxième trimestre, soit une contribution à la croissance de -6,5 points), les exportations (-22,8 %) et l'investissement des entreprises (-7,6 %). Les élections américaines, et les possibles appréhensions autour de leur organisation, entretiennent un climat d'incertitude pour la fin de l'année, venant s'ajouter à la menace d'une intensification de l'épidémie. Cette dernière n'a pas autant reculé que dans les pays européens pendant l'été et continue d'affecter fortement la vie quotidienne des Américains, comme en témoigne l'usage des transports publics : selon la mesure d'Apple Maps Mobility et contrairement aux pays de la zone euro, il n'a pas retrouvé ses niveaux d'avant-crise, demeurant moitié moindre qu'en janvier (*graphique 2*).

Cependant, le rebond des indices PMI, supérieurs au seuil d'expansion de 50 depuis le mois de juillet (54,6 en septembre pour les services, 53,2 dans l'industrie manufacturière), suggère une reprise de l'économie américaine au troisième trimestre. La consommation serait notamment le moteur de cette reprise : les ventes au détail ont vivement rebondi au mois de mai (+18,3 %) (*graphique 3, droite*), et sont revenues à leur niveau d'avant-crise dès le mois de juin. Les différents plans de soutien à l'économie

## 2 - La fréquentation des transports publics a retrouvé ses niveaux d'avant-crise mais se modère fin septembre en zone euro

base 100 le 13 janvier 2020



Note : indicateurs de recherche d'itinéraires en transports publics. Les données des 11 et 12 mai ne sont pas disponibles.

Source : Apple Maps Mobility

ont en effet largement préservé la demande intérieure avec des mesures spécifiquement dirigées vers la consommation des ménages (assurance chômage, réduction d'impôts). Ainsi, au deuxième trimestre, et malgré une forte hausse du chômage (11,1 % en juin après 3,5 % en mars et un pic à 14,7 % en avril), le revenu disponible des Américains a augmenté de 9,7 %, ceci favorisant les comportements d'épargne dans un premier temps puis de consommation pendant l'été. Des incertitudes entourent néanmoins cette reprise de la consommation pour la fin de l'année : des désaccords politiques à la Chambre des représentants empêchent à ce stade une éventuelle prolongation des mesures de soutien aux ménages, alors que de nouveaux licenciements sont prévus en octobre, notamment au sein des compagnies aériennes, et ce dans un contexte de chômage demeurant élevé (7,9 % en septembre).

À l'inverse de la Chine, la reprise économique apparaît plus modérée du côté de la production : après avoir chuté de 16,7 % entre mars et mai, la production industrielle a rebondi mais demeure nettement en deçà de ses niveaux du début d'année (*graphique 3, gauche*). Les incertitudes entourant l'épidémie et le déroulement des élections peuvent peser sur les décisions d'investissement des entreprises, limitant la reprise de la production.

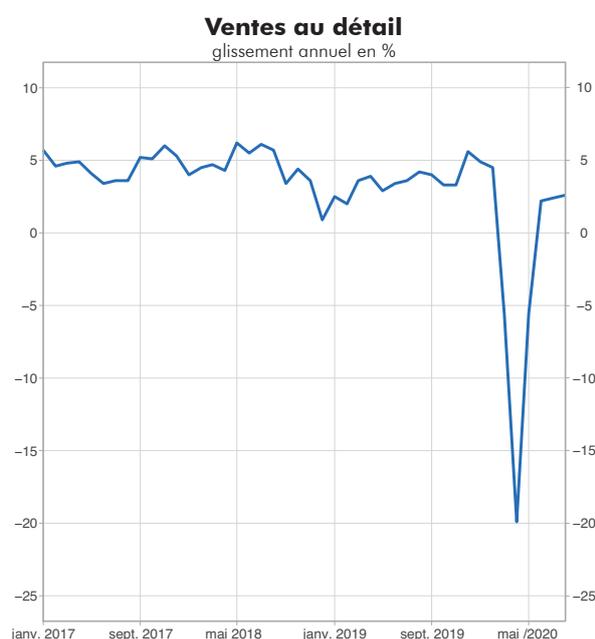
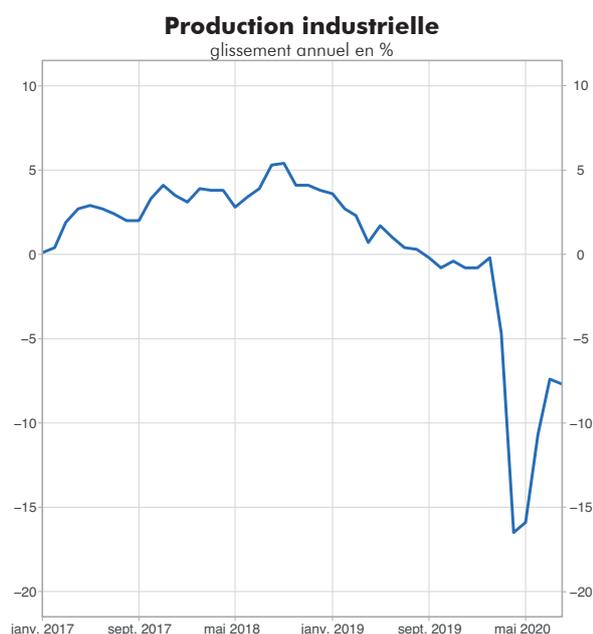
**En Europe, la consommation des ménages a rebondi rapidement, mais les perspectives deviennent plus incertaines avec la résurgence de l'épidémie**

### Allemagne

La production manufacturière a baissé au printemps en Allemagne et a repris plus lentement que chez ses voisins européens à l'été (*graphique 4*). En juillet, la production manufacturière allemande est ainsi restée inférieure à son niveau de 2019 (-11,8 %), un retrait plus marqué qu'en France, en Espagne ou en Italie. Le secteur automobile allemand participe à cette reprise plus lente de l'industrie manufacturière, comme avant la crise début 2020 : en juillet, la production automobile était ainsi encore très inférieure à son niveau de 2019 (-18,1 %). L'indice PMI manufacturier a tout de même retrouvé son seuil d'expansion à l'été, et il a atteint 56,4 en septembre.

La consommation allemande, en revanche, semble avoir retrouvé son niveau d'avant-crise dès la sortie du confinement. En mai les ventes des commerces de détail ont crû de 13 %, se situant au-dessus de leur niveau de 2019 (*graphique 5*). Malgré un léger recul en juin, elles se sont stabilisées en juillet à un niveau très supérieur à

### 3 - Aux États-Unis, la production industrielle connaît une reprise plus poussive que les ventes au détail



Source : Federal Reserve Board, Census Bureau

2019 (+4,1 %). De plus, l'abaissement de la TVA allemande, adopté en juillet et effectif jusqu'en décembre, devrait inciter les ménages allemands à consommer davantage durant le reste de l'année.

Signe de la reprise entamée au mois de mai, la mobilité des Allemands a très largement rebondi depuis le confinement comme l'indique la fréquentation des transports publics mesurée par *Apple Maps Mobility*. En septembre, le nombre de recherches d'itinéraires via les transports publics a atteint un niveau de 40 % supérieur à celui du mois de janvier (*graphique 2*). La plus grande mobilité des Allemands s'accompagne également d'une augmentation du trafic routier dans les principales villes au mois de septembre. L'indice *TomTom* de congestion routière a atteint 37,0 % dans la semaine du 21 septembre, soit le double de l'indice moyen du mois d'avril.

Bien que relativement plus faible qu'ailleurs, le

nombre de cas de covid-19 continue d'augmenter en Allemagne, ce qui pourrait conduire à de nouvelles mesures de restrictions au niveau local et affecter la reprise de l'activité.

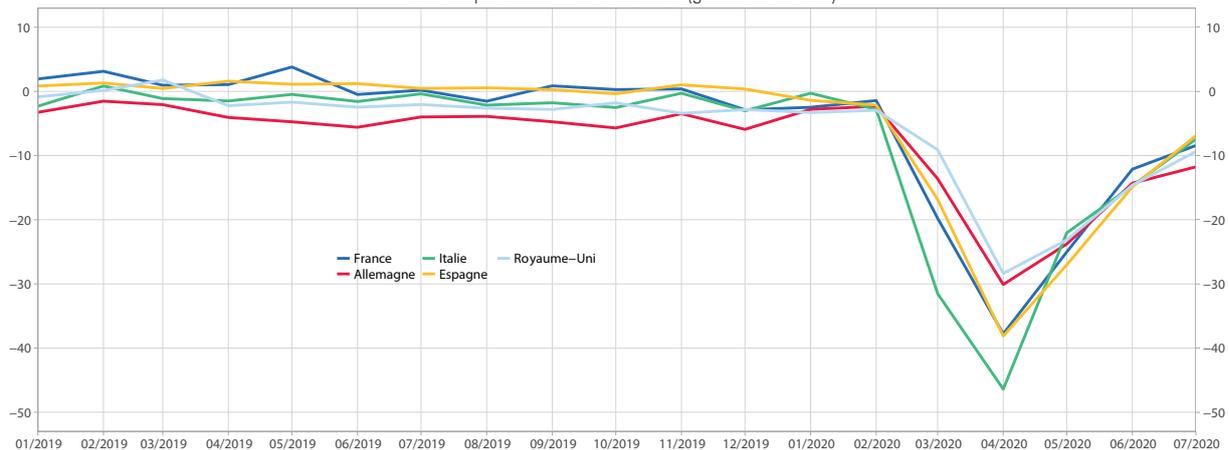
### Italie

Entre mai et juillet, la production manufacturière italienne a, quant à elle, comblé une grande partie de la baisse due au confinement. En juillet, les niveaux de production se situaient 7,4 % en dessous du niveau de 2019 contre 46,4 % en avril (*graphique 4*). L'indice de production manufacturière a toutefois ralenti depuis juin, suggérant que le pays mettra du temps à retrouver totalement son niveau de production d'avant-crise.

La reprise de la demande intérieure se tasserait légèrement après le fort rebond observé dès la levée du confinement. En juin, les ventes des commerces de détail se situaient à moins de 5 % de leur niveau de juin 2019 mais elles ont ensuite diminué en juillet et leur niveau se trouvait alors

#### 4 - La production manufacturière reprend progressivement en Europe

indice de production manufacturière (glissement annuel)



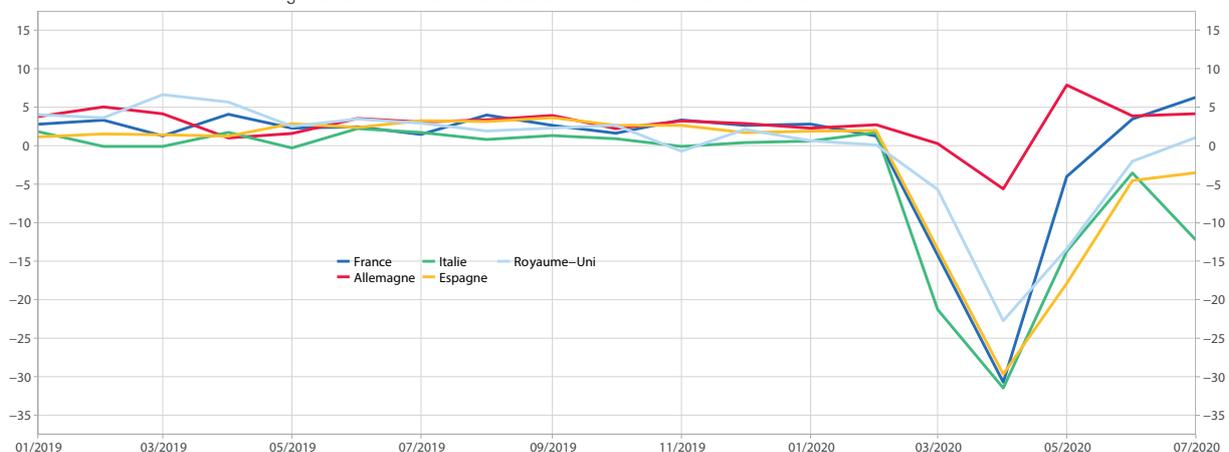
Note : chaque point correspond au glissement annuel de l'indice de production manufacturière de chaque pays.

Lecture : en avril 2020, la production manufacturière espagnole était 7 % en-deçà de son niveau d'avril 2019.

Source : Eurostat pour l'Allemagne, l'Espagne, la France et l'Italie, ONS pour le Royaume-Uni

#### 5 - En juillet, les ventes au détail reprennent en Europe, sauf en Italie

glissement annuel de l'indice de chiffre d'affaires déflaté dans le commerce de détail



Note : chaque point correspond au glissement annuel de l'indice de chiffre d'affaires du commerce de détail (à l'exception des automobiles et motocycles) déflaté et désaisonnalisé.

Source : Eurostat

## Développements internationaux

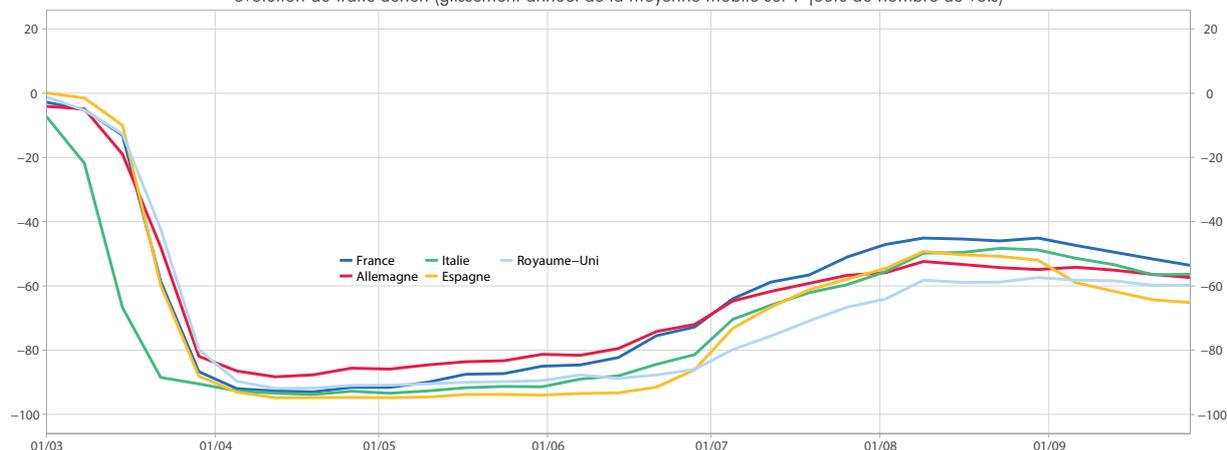
12,3 % sous celui de juillet 2019 (*graphique 5*). Il s'agit du seul pays européen dont les ventes au détail ont baissé en juillet. Les commerces de détail non alimentaires et hors carburants ont le plus pâti de cette conjoncture, passant de -2,3 % en juin à -18,5 % en juillet par rapport à leur niveau de 2019. Parmi les commerces de cette catégorie, ceux de l'habillement ont le plus contribué à cette baisse (-27,5 % en juillet). Ce phénomène sectoriel s'explique en partie par un effet de calendrier. Les soldes d'été débutent habituellement la première semaine de juillet mais cette année elles ont commencé le 1<sup>er</sup> août.

Par ailleurs, les indicateurs haute fréquence indiqueraient une reprise lente de l'activité, notamment par rapport à l'Allemagne et la France. Parmi ces indicateurs, seule la fréquentation des transports publics a retrouvé son niveau d'avant-crise à la mi-septembre (*graphique 2*), avant que celle-ci ne se tasse

comme dans les autres pays européens. Après une baisse en août, probablement liée à la spécificité des mois d'été, la fréquentation des lieux de travail est revenue courant septembre à son niveau d'après confinement, nettement en deçà néanmoins du niveau d'avant-crise (*graphique 7*). En matière de trafic aérien, l'Italie suit la tendance européenne avec un niveau très en retrait de celui de 2019 et, en outre, une baisse du nombre de vols en septembre (*graphique 6*). Par ailleurs, bien qu'actuellement moins préoccupante qu'en Espagne ou en France, la situation sanitaire conduit à prendre des mesures préventives. Celles-ci visent soit à contrôler les personnes venant d'un pays étranger soit à limiter l'occupation de certains lieux (transports en commun, restaurants, etc.). Il n'existe pas à ce stade de restrictions totales comme à Madrid, mais la possibilité d'une résurgence plus intense de l'épidémie n'est pas à écarter.

### 6 - En Europe, la reprise du trafic aérien s'est interrompue en septembre

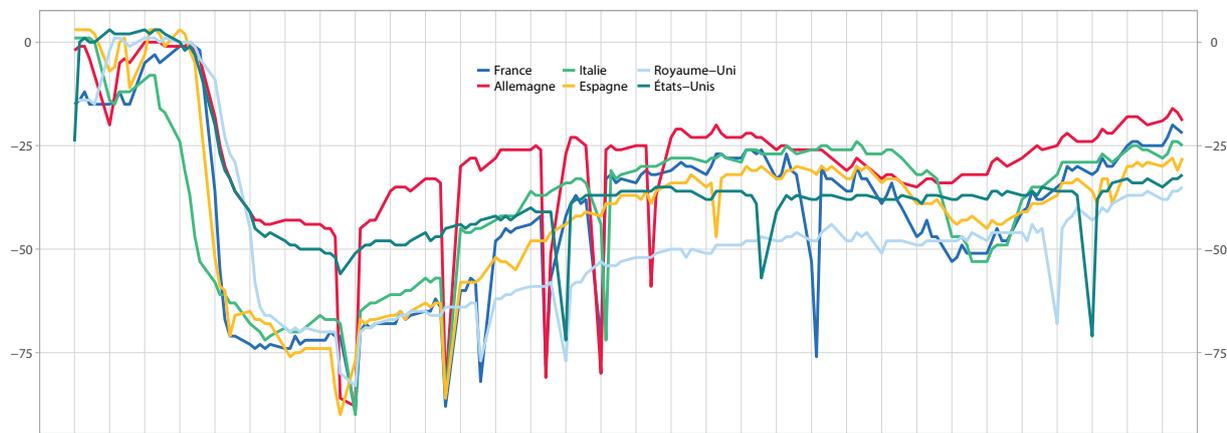
évolution du trafic aérien (glissement annuel de la moyenne mobile sur 7 jours du nombre de vols)



Note : les données retracent la moyenne mobile sur 7 jours de l'écart journalier du nombre total de vols en partance et à l'arrivée des aéroports du pays concerné en 2020 par rapport à 2019. Pendant la semaine du 14 au 20 septembre, le trafic aérien au Royaume-Uni était en moyenne inférieur de 60 % à son niveau de la même semaine en 2019.

Source : Eurocontrol

### 7 - La fréquentation des lieux de travail se stabilise dans les principaux pays avancés mais reste inférieure à la période d'avant-crise



Note : ces données mesurent l'écart entre la fréquentation du lieu le jour indiqué par l'axe des abscisses et la fréquentation moyenne sur l'ensemble des jours de la semaine correspondant, durant la période allant du 3 janvier au 6 février. Par exemple, si le jour de l'axe des abscisses est un lundi, alors la référence est la moyenne des fréquentations sur l'ensemble des lundis des cinq semaines entre janvier et février.

Source : Google Maps Mobility

### Espagne

En Espagne, la reprise de la production a été soutenue après la période de confinement, sans atteindre pour autant le rebond observé en Italie. L'indice de production manufacturière y a suivi un rythme semblable à celui observé en France (*graphique 4*) : après la chute survenue en avril (-38 % par rapport au niveau d'avril 2019), la production manufacturière espagnole a nettement rebondi, restant néanmoins inférieure de 10 % en juillet à son niveau de 2019.

Du côté de la demande, la reprise entamée en mai et juin semble s'être tassée en juillet, quoique moins fortement qu'en Italie. Après une forte progression en mai et juin, les ventes des commerces de détail ont nettement ralenti en juillet, même si leur niveau n'était que légèrement inférieur à celui de 2019 (-3,5 %) (*graphique 5*). Par rapport à la France où les ventes au détail ont au contraire poursuivi leur forte progression en juillet, le moindre dynamisme espagnol pourrait s'expliquer par une plus forte dépendance de l'Espagne au tourisme étranger, celui-ci ayant été fortement réduit du fait de la situation sanitaire.

En outre, les indicateurs haute fréquence pourraient confirmer l'idée d'une reprise à petite allure. Seule la fréquentation des transports publics (*graphique 2*) est revenue à un niveau comparable à celui d'avant-crise. La fréquentation des transports publics, telle que mesurée par Apple Maps Mobility a retrouvé début septembre son niveau de janvier 2020, légèrement avant l'Italie mais bien après la France et l'Allemagne. Néanmoins, depuis la mi-septembre, la fréquentation est en baisse. La dégradation de la situation sanitaire et la mise en place de mesures restrictives, notamment dans la région de Madrid, peuvent expliquer ce mouvement récent. D'un point de vue plus global, la résurgence de l'épidémie aura fort probablement des répercussions sur l'activité du pays, qui pourrait se dégrader au quatrième trimestre. Enfin, comme dans les autres pays européens, le trafic aérien reste en Espagne très inférieur à son niveau de 2019, avec également une baisse depuis la fin-août, plus prononcée que dans les autres pays européens (*graphique 6*).

### Royaume-Uni

Enfin, au Royaume-Uni, la contraction de la production manufacturière a été en avril d'une ampleur similaire à celle de l'Allemagne, mais son rebond dans les mois suivants est apparu un peu plus soutenu (-9,4 % sur un an en juillet, contre -11,8 % en Allemagne, *graphique 4*). Les indices PMI dans le secteur manufacturier ont quant à eux dépassé le seuil de contraction en juin pour atteindre 55,2 en août, mais se sont légèrement repliés en septembre (54,3). De plus, la mise en place de nouvelles restrictions en réponse à l'augmentation récente des nouveaux cas de coronavirus pourrait peser sur l'activité, et notamment sur certains secteurs déjà fortement touchés : comme en zone euro, la reprise du trafic aérien au Royaume-Uni s'essouffle depuis le mois d'août (-60 % par rapport à un an plus tôt, *graphique 6*).

Côté demande intérieure, les ventes au détail ont rattrapé dès les mois de juin et juillet leur niveau d'avant-crise (*graphique 5*), témoignant d'une reprise plus vigoureuse que celle de la production (+1,1 % sur un an en juillet). Malgré les pertes d'emplois occasionnées par la crise (le nombre de personnes en emploi aurait baissé de 695 000 entre mars et septembre d'après l'ONS), les ménages britanniques bénéficient du dispositif de chômage partiel, qui a été prolongé de six mois. D'autres mesures ont permis de soutenir la consommation, comme le dispositif « *Eat out to help out* » qui visait à augmenter la fréquentation dans les restaurants en août. Malgré ces soutiens, la demande pourrait, elle aussi, être pénalisée par les nouvelles mesures de distanciation sociale, qui prévoient des limitations pour les rassemblements ainsi qu'un couvre-feu pour les pubs et restaurants. En septembre, les déplacements vers les lieux de travail et l'utilisation des transports en commun restaient bien en-deçà de leurs niveaux d'avant-crise, et la mobilité au Royaume-Uni est plus faible qu'ailleurs en Europe (*graphiques 2 et 7*). ■