

Comparaisons internationales

Au printemps, l'allègement des restrictions sanitaires dans les principales économies occidentales a permis à l'activité économique de progresser. En Europe, elle demeure encore inférieure à son niveau d'avant-crise, tandis qu'elle l'a désormais dépassé aux États-Unis. Cette progression apparaît portée par la consommation des ménages, avec notamment des ventes au détail dynamiques sur la période. La production industrielle, moins sensible aux contraintes sanitaires nationales, est quant à elle restée stable dans la majorité des pays. Depuis le mois de juin, les indicateurs à « haute-fréquence » témoignent d'un retour progressif vers la normale, malgré un contexte sanitaire marqué par la propagation du variant Delta au mois d'août.

Au printemps, l'Europe a retrouvé la croissance, et l'activité américaine a continué de progresser

Après une évolution en ordre dispersé en début d'année, l'activité a repris dans les principaux pays européens au deuxième trimestre, la consommation étant tirée par l'allègement des restrictions sanitaires entre avril et juin. Après avoir stagné au premier trimestre, le PIB a progressé en France de 1,1 %, tandis qu'en Allemagne, il a rebondi de 1,6 % après un recul prononcé (-2,0 %) au trimestre précédent. L'activité a nettement progressé en Espagne et en Italie : respectivement +2,8 % (après -0,4 %) et +2,7 % (après +0,2 %). Au Royaume-Uni, le rebond de l'activité apparaît encore plus marqué : +4,8 % au deuxième

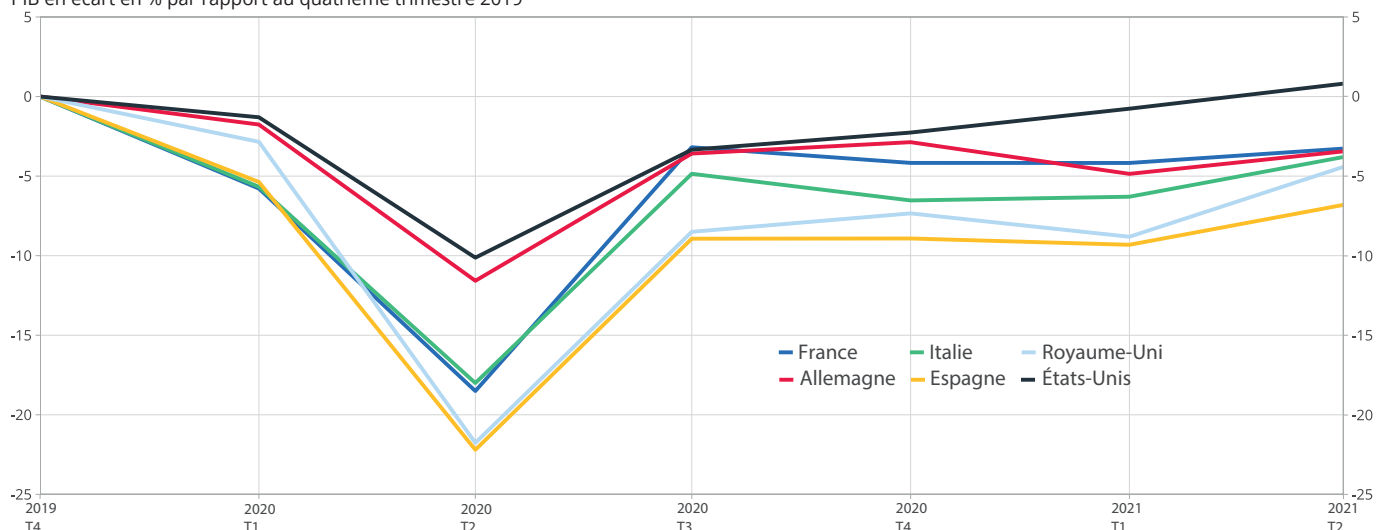
trimestre après -1,6 %. Enfin, aux États-Unis, la croissance est restée dynamique (+1,6 % après +1,5 %), poursuivant la tendance amorcée au quatrième trimestre 2020. En Chine, l'activité économique a également progressé (+1,7 % au deuxième trimestre après +1,1 %), portée par le dynamisme de la production industrielle et des exportations¹.

Dans les principales économies occidentales, la consommation des ménages a été le moteur de la croissance au deuxième trimestre. En Allemagne, la consommation, favorisée par la levée progressive des restrictions au printemps, a soutenu l'activité à hauteur de +1,6 point. De même au Royaume-Uni, la consommation des ménages a fortement contribué à la reprise (+4,0 points), à l'instar de la consommation publique portée par la réouverture des écoles et les dépenses de santé (+1,7 point). En Espagne et en Italie, la contribution de la consommation est légèrement plus faible (respectivement +3,7 points et +2,8 points). En France, après un premier trimestre moins marqué par les restrictions que dans la plupart des autres grands pays européens, la consommation des ménages a augmenté de +1,0 %, contribuant pour 0,5 point à l'évolution du PIB. Enfin aux États-Unis, la consommation privée a aussi porté la croissance (+1,9 point), soutenue par la poursuite des allègements de restrictions sanitaires et par le versement d'aides aux ménages fin mars.

¹ Les différences entre les trajectoires des PIB des pays suivis ici peuvent en partie refléter, à côté des performances économiques, des différences de dynamique démographique. En effet, la croissance démographique tire mécaniquement à la hausse la croissance du PIB. Toutefois, sur la période de quelques trimestres étudiée ici, cet effet ne remet sans doute pas en cause les principaux enseignements des comparaisons.

► 1. Au deuxième trimestre 2021, l'activité a rebondi en Europe ; elle dépasse son niveau d'avant-crise aux États-Unis

PIB en écart en % par rapport au quatrième trimestre 2019



Source : Insee, Destatis, Istat, INE, ONS, BEA

Conjoncture internationale

En Europe, l'activité dans les principales économies se situe encore en dessous de son niveau d'avant-crise (► **figure 1**) : à -3,2 % par rapport au quatrième trimestre de 2019 en France et en Allemagne, à -3,8 % en Italie et à -4,4 % au Royaume-Uni. L'activité espagnole apparaît davantage en retrait par rapport à son niveau pré-pandémique (-6,8 %). Au contraire, aux États-Unis, l'activité a dépassé son niveau de fin 2019 pour la première fois au deuxième trimestre (+0,8 %).

Le niveau de la production industrielle demeure relativement stable dans la majorité des économies occidentales

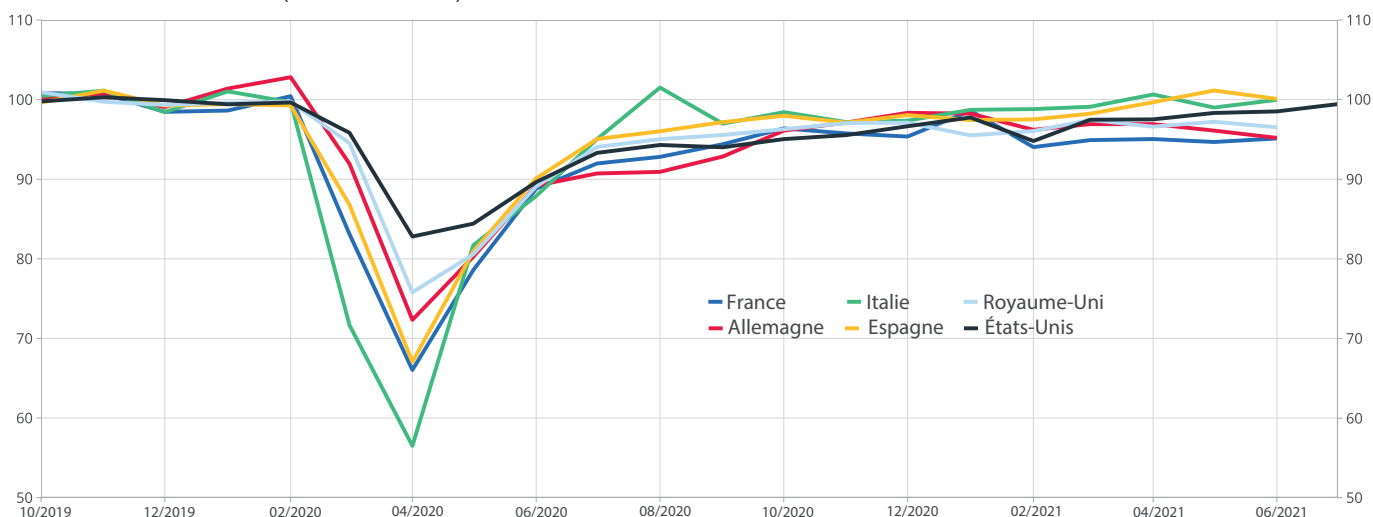
Au deuxième trimestre 2021, les niveaux de la production industrielle ont assez peu évolué dans les principales économies occidentales (► **figure 2**). Faisant figure d'exception, la production industrielle allemande a diminué, passant de -3,1 % en avril (par rapport au niveau du quatrième trimestre 2019) à -4,8 % en juin, notamment en raison du poids relativement important de l'industrie automobile, secteur pénalisé par la pénurie de puces électroniques. Elle rejoint ainsi la situation de la production industrielle française, très en retrait par rapport à son niveau d'avant-crise (-4,9 % en juin, par rapport au quatrième trimestre 2019) et qui n'a que peu évolué au deuxième trimestre. Dans les autres pays européens, la production industrielle s'est également maintenue à un niveau relativement stable au mois de juin, proche de celui d'avant-crise en Italie et en Espagne, et plus en retrait au Royaume-Uni (-3,5 %). Aux États-Unis, à l'inverse, la production industrielle a légèrement crû et a quasiment rejoint son niveau pré-crise (-0,5 % au mois de juillet).

Après le rebond du début d'été, les ventes au détail se sont repliées en juillet dans les principaux pays occidentaux

Contrairement à la production industrielle, les ventes au détail ont été davantage volatiles au deuxième trimestre (► **figure 3**). En mai et juin, elles ont fortement augmenté en Allemagne et en France (+4,6 % en mai puis +4,5 % en juin en Allemagne, par rapport au mois précédent, et +6,9 % puis +1,2 % en France), traduisant le rebond de la consommation dans le contexte de levée des restrictions sanitaires. En juillet, elles ont cependant reculé (-5,1 % et -0,7 % en Allemagne et en France), tout en se maintenant à des niveaux élevés par rapport à l'avant-crise (respectivement +4,9 % et +6,3 % par rapport au quatrième trimestre 2019). Au Royaume-Uni, les ventes au détail avaient dépassé le niveau de l'avant-crise de +10% dès le mois d'avril, et sont en léger recul depuis (-2,5 % au mois de juillet). Les ventes au détail ont augmenté plus modérément en Italie (+1,5 % en mai, par rapport au mois précédent, puis +0,7 % en juin). En Espagne, leur évolution a été plus ténue encore (+0,0 % en mai, +0,5 % en juin et +0,1 % en juillet) et elles demeurent en deçà de leur niveau d'avant-crise (-3,1 % par rapport au dernier trimestre de 2019). Après avoir atteint des niveaux très élevés depuis le mois de mars (autour de +20 % par rapport à l'avant-crise), les ventes aux détails américaines reculent légèrement (-1,1 % au mois de juillet), cette évolution à la baisse pouvant traduire une atténuation de l'effet des aides distribuées aux ménages en mars 2021.

► 2. La production industrielle se maintient au niveau d'avant-crise en Italie et en Espagne, alors qu'elle reste détériorée dans les autres pays européens

IPI hors construction en niveau (base 100 = T4 2019)



Source : Insee, Destatis, Istat, INE, ONS, Federal Reserve Board

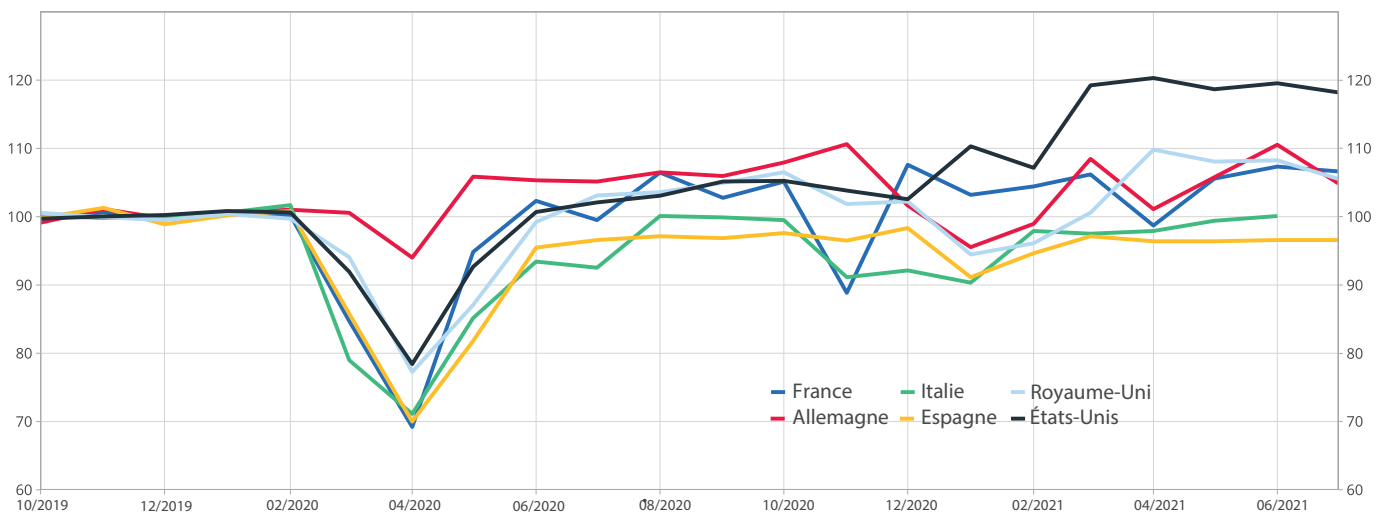
Au cours de l'été, les indicateurs à « haute-fréquence » se sont rapprochés de leur niveau d'avant-crise

En Europe comme aux États-Unis, l'allègement des restrictions s'est poursuivi, en particulier grâce à l'avancée des campagnes de vaccination, permettant notamment la réouverture complète de nombreux lieux récréatifs et sportifs, même si l'accès est conditionné à la présentation d'un passe sanitaire dans certains pays : il est entré en vigueur le 6 août en Italie et le 23 août en Allemagne, tandis qu'il était renforcé le 9 août en France pour s'appliquer notamment aux restaurants. Dans les principales économies occidentales, la fréquentation des commerces de

détail hors alimentaire et des lieux récréatifs s'est ainsi maintenue à des niveaux élevés depuis le début de l'été, supérieurs aux niveaux de l'été 2020 qui avait également été marqué par des restrictions allégées portant sur les grands rassemblements (► **figure 4**). Début août, la fréquentation de ces commerces avait même dépassé celle d'avant-crise en Allemagne, en Italie et en France, tandis qu'elle se situait légèrement en dessous dans les autres pays. À partir de la mi-août, elle semble toutefois en léger recul dans tous ces pays, probablement affectée par la mise en place du passe sanitaire dans certains pays, les craintes liées à la propagation du variant Delta ainsi que la fin des vacances estivales.

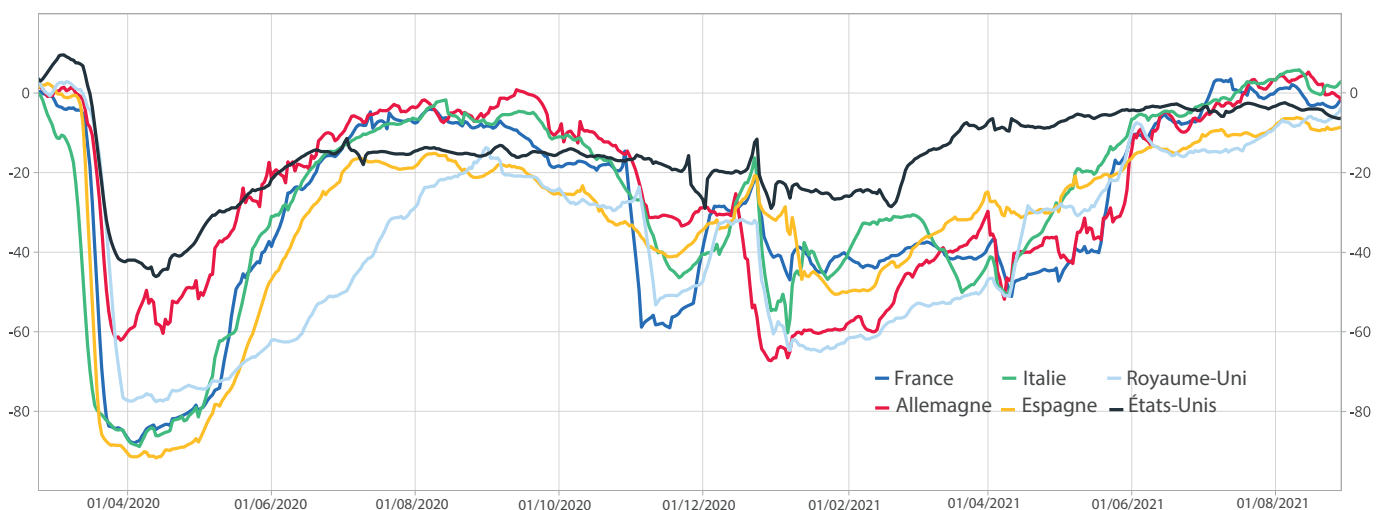
► 3. Les ventes au détail se sont repliées en juillet dans les principaux pays occidentaux

ventes au détail en niveau (base 100 = T4 2019)



Source : Eurostat, ONS, Census Bureau

► 4. La fréquentation des commerces de détail hors alimentaire et des lieux récréatifs se situe à son plus haut niveau depuis le début de la crise sanitaire en %



Lecture : le 22 août, la fréquentation des commerces de détail hors alimentaire et des lieux récréatifs en France était inférieure de 3,0 % en moyenne mobile sur 7 jours par rapport à la valeur médiane calculée par Google entre le 3 janvier et le 6 février 2020.

Note : la date du dernier point est le 29 août 2021.

Source : Google Mobility Reports

Conjoncture internationale

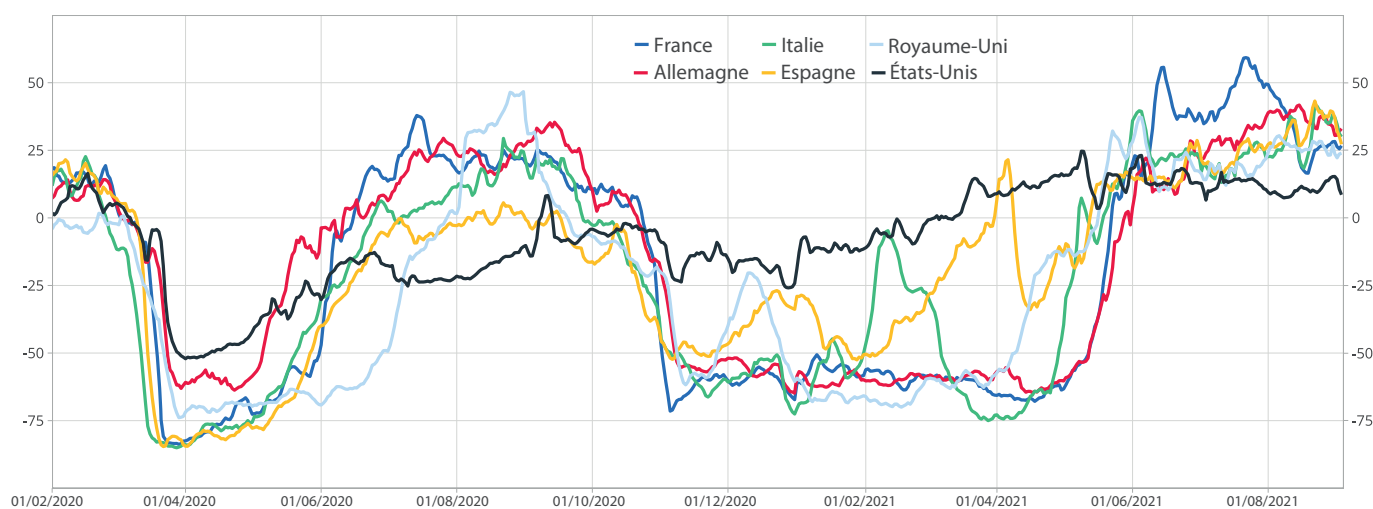
De manière plus prononcée encore, le nombre de recherches du terme « restaurant » s'est maintenu tout au long de l'été au-dessus de son niveau d'avant-crise en Europe (► **figure 5**). En France, ce nombre a atteint des niveaux particulièrement élevés en juillet (+69 % le 23 juillet par rapport au niveau d'avant-crise), avant de reculer nettement depuis lors (+27 % le 21 août, par rapport au niveau d'avant-crise). À l'inverse, dans les autres pays européens, ces recherches continuaient à augmenter à un rythme modéré au mois d'août. Aux États-Unis, ce nombre n'avait pas bondi comme en Europe au début de l'été, et a même plutôt régressé

depuis le mois de juin, se situant légèrement au-dessus de son niveau d'avant-crise au mois d'août (+12 % le 21 août).

L'allègement des restrictions a également permis la réouverture des salles de cinéma, comme en témoignent les recettes générées par les films dans les salles (► **figure 6**). Début juillet, la France a ainsi rapidement retrouvé son niveau moyen d'avant-crise, avant de reculer, rejoignant le niveau observé en Allemagne et au Royaume-Uni autour de -25 %. L'Italie et l'Espagne présentent un profil similaire avec une baisse succédant

► 5. Depuis la réouverture des restaurants, le nombre de recherches internet du sujet « restaurant » dans l'ensemble des pays demeure élevé

en %



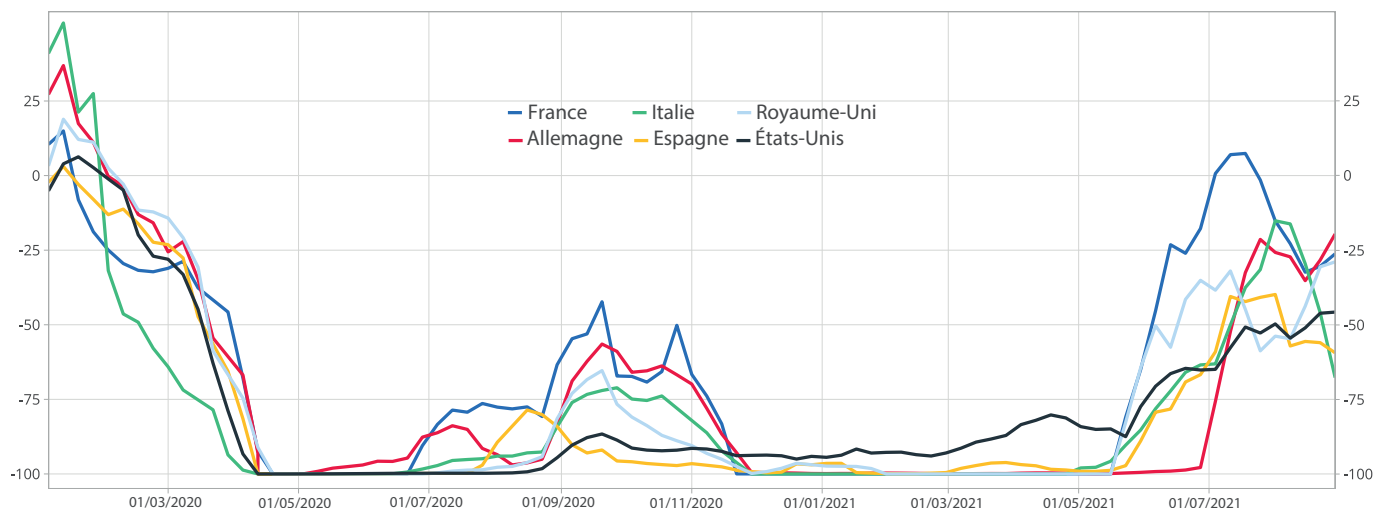
Lecture : le 21 août, la moyenne mobile sur 7 jours du nombre de recherches du sujet « restaurant » sur Google en France était supérieure de 24,9 % par rapport à la moyenne des moyennes mobiles sur 7 jours des 21 août entre 2017 et 2019.

Note : la date du dernier point est le 3 septembre 2021.

Source : Google Trends

► 6. Les revenus des films dans les salles de cinéma ont bondi après la réouverture des salles avant de reculer légèrement au cours de l'été

en %



Lecture : entre le 16 et le 22 août, les revenus générés par les films dans les salles de cinéma étaient, en moyenne mobile sur 4 semaines, inférieurs de 30 % à ce qu'ils étaient en moyenne entre 2016 et 2019 pour la même semaine de l'année.

Note : la date du dernier point est la semaine du 23 au 29 août.

Source : Box Office Mojo

à une forte hausse, les revenus des films étant fin août inférieurs à ceux des autres pays occidentaux (entre -60 % et -70 %).

Au mois d'août, les perspectives économiques se tassent légèrement, selon les enquêtes

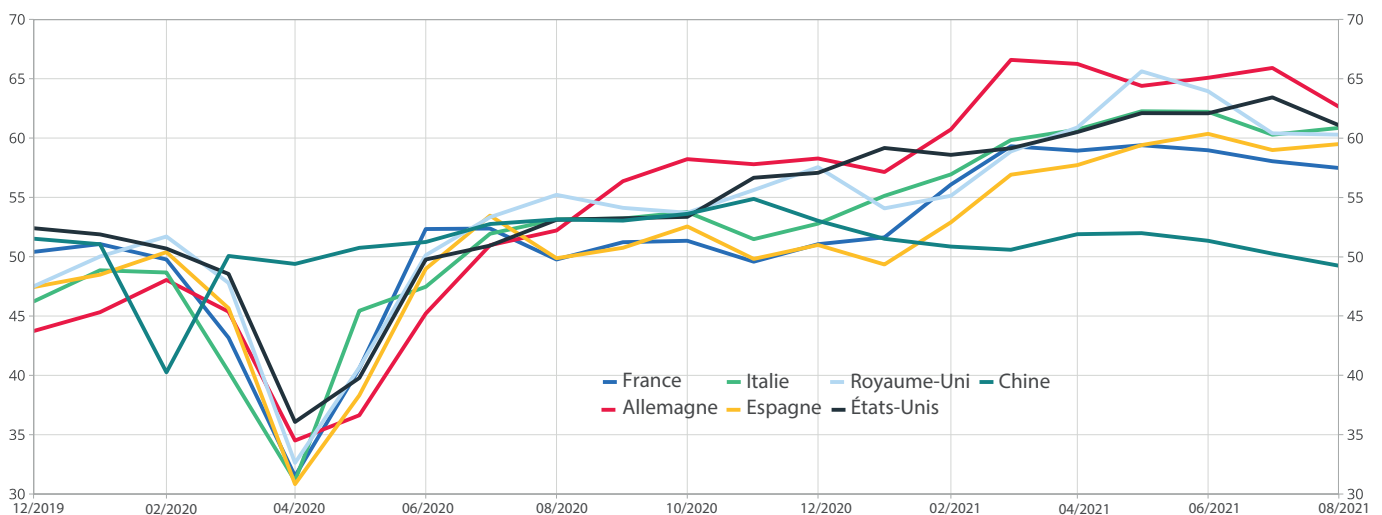
Après avoir atteint des points hauts au deuxième trimestre, les indices des directeurs d'achat PMI ont légèrement reculé, surtout au mois d'août. Dans le secteur manufacturier, ils sont en particulier en baisse dans les pays où ils étaient spécialement élevés jusqu'à juillet (recul de -3,3 points à 62,6 en Allemagne et -2,2 points à 61,1 aux États-Unis, ► **figure 7**). Ils se maintiennent toutefois bien au-dessus du seuil d'expansion de 50, tout comme en France (57,5) et au Royaume-Uni (60,3). Au contraire, ils progressent au

mois d'août en Italie et en Espagne (à 60,9 et 59,5), mais restent en deçà de leur niveau de juin. L'activité manufacturière en Chine, pénalisée par des restrictions sanitaires et de fortes inondations, présente quant à elle un indice PMI à 49,2, son plus bas niveau depuis avril 2020, en dessous du seuil d'expansion.

Dans les services (► **figure 8**), l'indice PMI s'est fortement replié aux États-Unis (-4,7 points en août à 55,2, après le maximum particulièrement élevé de mai à 70,4) et au Royaume-Uni (-4,6 points à 55,0). Le recul est plus modéré dans la zone euro (-0,5 point en France et -1,0 point en Allemagne à respectivement 56,3 et 60,8). Dans le secteur des services chinois, le recul est plus net encore (-8,25 à 46,7), passant ainsi sous le seuil de contraction. ●

► 7. Au cours de l'été, les indices PMI ont reculé dans le secteur manufacturier

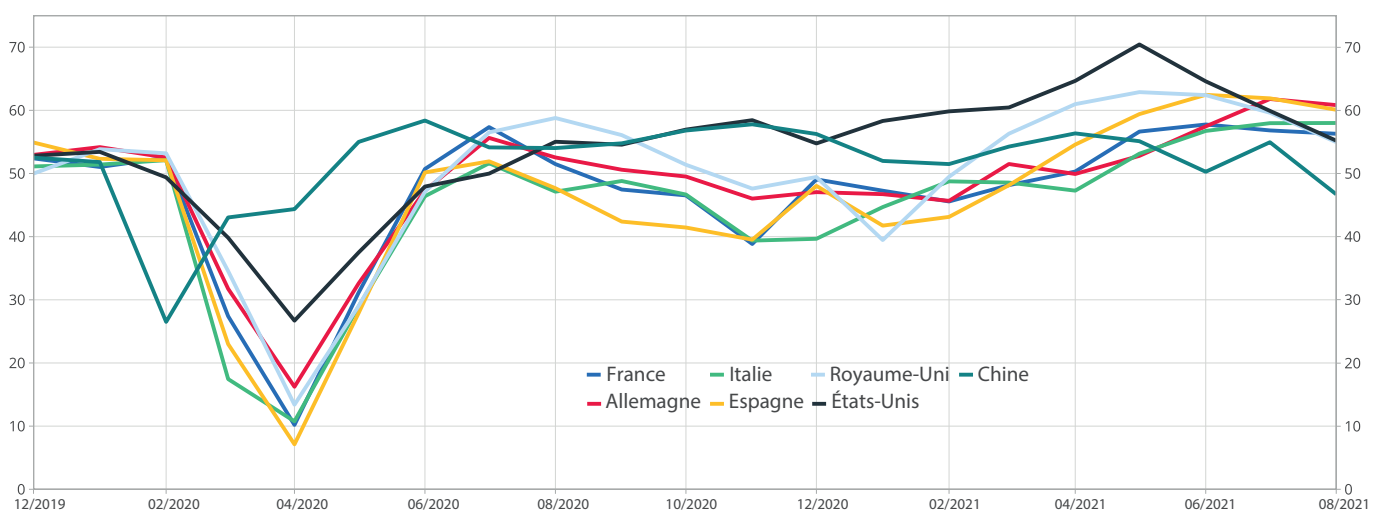
indice PMI (en niveau)



Source : Purchasing Managers' Index Manufacturing, IHS Markit

► 8. Au mois d'août, les indices PMI ont reculé dans le secteur des services

indice PMI (en niveau)



Source : Purchasing Managers' Index Services IHS Markit