

Développements internationaux

L'activité économique a fortement rebondi au troisième trimestre dans les principaux pays avancés, après la chute inédite du premier semestre. Principalement soutenue par la reprise de la consommation privée, elle-même préservée par des mesures budgétaires, cette reprise apparaît néanmoins partielle : ni la production, ni l'emploi ne sont généralement revenus à leurs niveaux antérieurs à la crise. Au quatrième trimestre, les nouvelles mesures de restriction prises en Europe face à la seconde vague épidémique vont peser à nouveau sur l'activité économique, en particulier sur la consommation de services.

L'activité a rebondi au troisième trimestre dans les principales économies avancées

À l'été, la reprise de l'activité s'est confirmée en Europe. En zone euro, le PIB a crû de 12,6 % au troisième trimestre de 2020, après -11,8 % au deuxième. Le rebond de l'activité a été vif dans les principaux pays de la zone euro, mais les niveaux de leurs PIB respectifs restent encore inférieurs à ceux de 2019, de l'ordre de 4 à 5 % en Italie, en France et en Allemagne. L'Espagne et le Royaume-Uni restent plus durement pénalisés, avec un écart par rapport au niveau d'avant-crise largement supérieur (*graphique 1*).

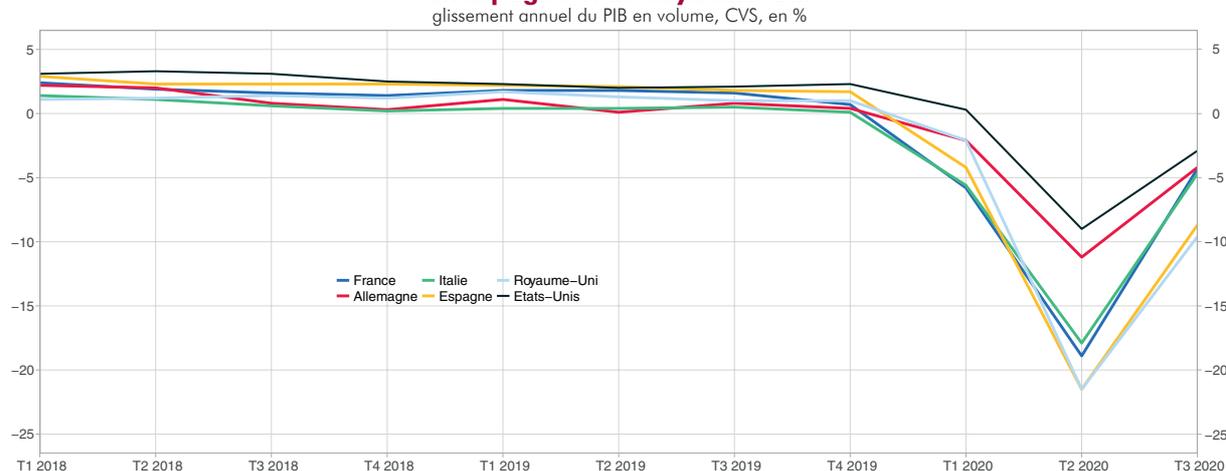
En Espagne, la croissance s'est élevée à 16,7 % au troisième trimestre (après -17,8 %). Néanmoins, le PIB espagnol reste nettement en deçà de son niveau du troisième trimestre de

2019 (-8,7 %). La reprise de la production s'est arrêtée au mois d'août : après une augmentation de 9 % en juillet, la production manufacturière a stagné en août (*graphique 2*). Concernant les ventes au détail, après une forte hausse à la sortie du confinement, la reprise est moins rapide que dans les autres pays. Il s'agit du seul pays dont le niveau des ventes au détail s'est trouvé inférieur en août à celui de 2019 (-2,6 %, *graphique 3*). En outre, durant le mois de septembre, elles ont baissé de 0,4 %, marquées par les nouvelles mesures sanitaires.

L'activité italienne a également effectué un fort rattrapage au troisième trimestre (+16,1 % après -13,0 %). Comme chez les pays voisins, le PIB reste inférieur à son niveau du troisième trimestre 2019 (-4,7 %). Néanmoins, l'Italie s'est démarquée par sa production manufacturière qui avait retrouvé en août 2020 son niveau d'août 2019 (*graphique 2*). Toutefois, la production s'est réduite au mois de septembre (-5,7 %). Par ailleurs, après une baisse au mois de juillet due au décalage des soldes, les ventes au détail ont augmenté de 8,2 % en août, se situant légèrement au-dessus du niveau de 2019 (+0,2 %, *graphique 3*). Au mois de septembre, elles se sont légèrement tassées (-0,3 %) repassant légèrement sous le niveau de 2019.

Après avoir moins chuté au printemps que dans les autres principaux pays européens (-9,8 %), l'activité allemande a augmenté de 8,2 % au troisième trimestre. Cette reprise a profité du redémarrage rapide de la consommation des ménages : les ventes au détail ont dépassé leur niveau d'avant-crise au troisième trimestre

1 - Au troisième trimestre, l'activité reste la plus éloignée de ses niveaux d'avant-crise en Espagne et au Royaume-Uni



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

Développements internationaux

(+5,1 % en glissement annuel, *graphique 3*). À l'image des autres pays de la zone euro, le PIB ne retrouve toutefois pas son niveau d'avant-crise : il reste inférieur de 4,2 % par rapport au troisième trimestre 2019. La production manufacturière allemande a par ailleurs calé en août avant de se reprendre en septembre (+2,0 %, *graphique 2*). En moyenne sur le troisième trimestre, l'indice de production manufacturière est encore inférieur à son niveau de 2019 (-10,2 %).

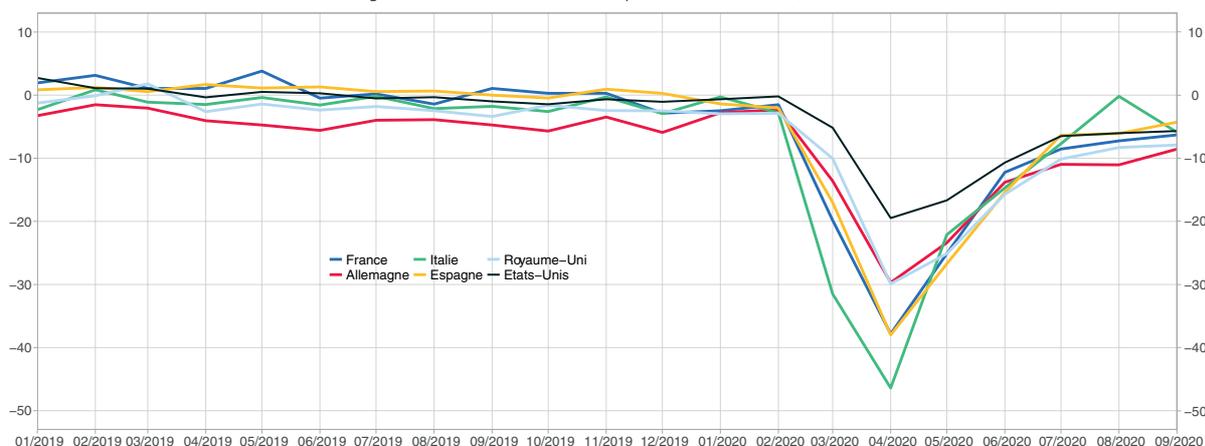
Après avoir chuté de 19,8 % au deuxième trimestre, le PIB britannique a crû de 15,5 % à l'été, induisant un acquis de croissance de -10,7 % pour l'année 2020. L'activité britannique reste beaucoup plus faible que son niveau d'avant-crise (-9,7 % par rapport au quatrième trimestre 2019). En phase avec l'activité, la production manufacturière a repris avec vigueur : +14,3 % au troisième trimestre. Elle n'a toutefois pas rattrapé son niveau d'avant-crise (-6,3 % sur un an en septembre, *graphique 2*). Côté demande, la reprise est plus franche : l'indice de ventes au détail a augmenté de 15,6 % à l'été après -9,4 %

au deuxième trimestre (+4,4 % sur un an en septembre, *graphique 3*).

En raison d'un recul moins marqué au deuxième trimestre qu'en Europe (-9,0 %), le PIB des États-Unis a rebondi plus sobrement au troisième trimestre (+7,4 %). Ce rebond est provenu en bonne partie de la reprise de la consommation des ménages (+8,9 % au troisième trimestre), comme en témoignent les ventes au détail qui ont dépassé pendant l'été leur niveau d'avant-crise (+5,4 % en septembre, *graphique 3*). Le secteur du logement rebondit à des niveaux record depuis la crise de 2008, en particulier les demandes de permis et les mises en chantier, portées par l'effet des taux bas et de la demande renforcée. Le rebond de l'activité demeure néanmoins incomplet, le PIB restant au troisième trimestre inférieur de 2,9 % à son niveau du troisième trimestre 2019, menacé par la propagation de l'épidémie et l'expiration prochaine des mesures de soutien dirigées vers la consommation des ménages. Comme en Europe, la production demeure en effet fortement affectée par l'épidémie : après un net rebond

2 - La production manufacturière européenne n'a pas retrouvé son niveau d'il y a un an

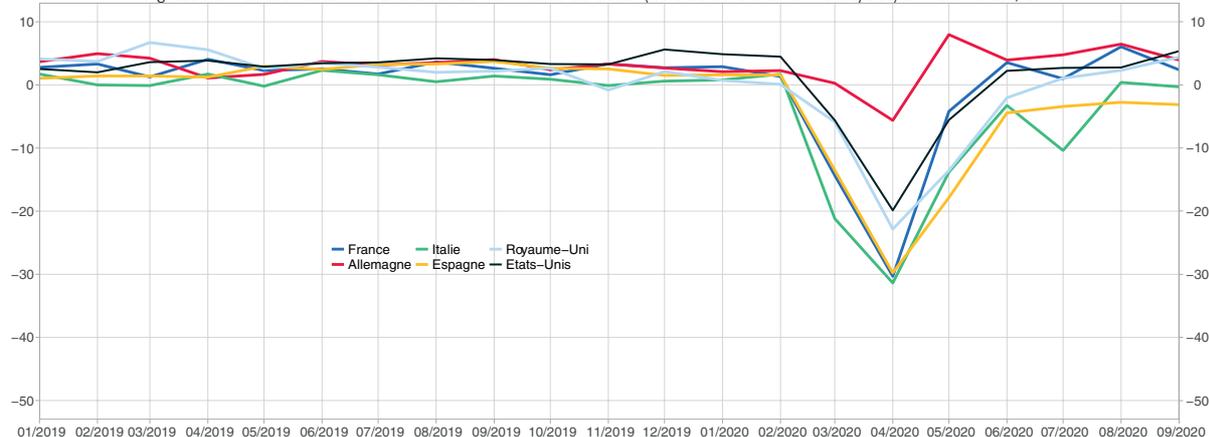
glissement annuel de l'indice de production industrielle, en %



Source : Eurostat, ONS, Federal Reserve Board

3 - Les ventes au détail ont repris plus vigoureusement que la production

glissement annuel du chiffre d'affaires du commerce de détail (hors automobiles et motocycles) en volume cvs, en %



Source : Eurostat, Census Bureau

jusqu'en juillet, la production manufacturière semble marquer le pas et se situe toujours en deçà de ses niveaux d'avant la crise (-6 % en septembre, *graphique 2*).

Avant les nouvelles mesures sanitaires, le marché du travail s'améliorait légèrement en Europe

Si la baisse de l'emploi au premier semestre a été plus marquée aux États-Unis qu'en Europe, le rebond au troisième trimestre y est également plus vigoureux. Parmi les principaux pays de la zone euro, l'Espagne apparaît particulièrement affectée, en termes d'emploi comme en termes d'activité économique.

En Allemagne, au troisième trimestre, le nombre d'emplois est demeuré globalement stable, d'après une première estimation, après 574 000 emplois perdus au deuxième trimestre (-1,3 % par rapport au trimestre précédent). Le taux de chômage a augmenté, atteignant 4,4 % de la population active au troisième trimestre (contre 3,1 % en 2019). Face aux conséquences économiques de la crise, le gouvernement a par ailleurs prolongé le dispositif de chômage partiel de 24 mois pour les demandes faites en 2020.

En Italie, le nombre d'emplois a rebondi de 113 000 au troisième trimestre selon Istat. Dans le même temps, le nombre de chômeurs (au sens du BIT) a augmenté de 379 000, conduisant le taux de chômage à augmenter de 1,3 point au troisième trimestre, pour se situer à 9,7 % de la population active. L'emploi demeurait en septembre inférieur d'environ 387 000 à son niveau de septembre 2019. Par ailleurs, le gouvernement a prolongé les mesures liées au chômage partiel jusqu'aux premiers mois de 2021.

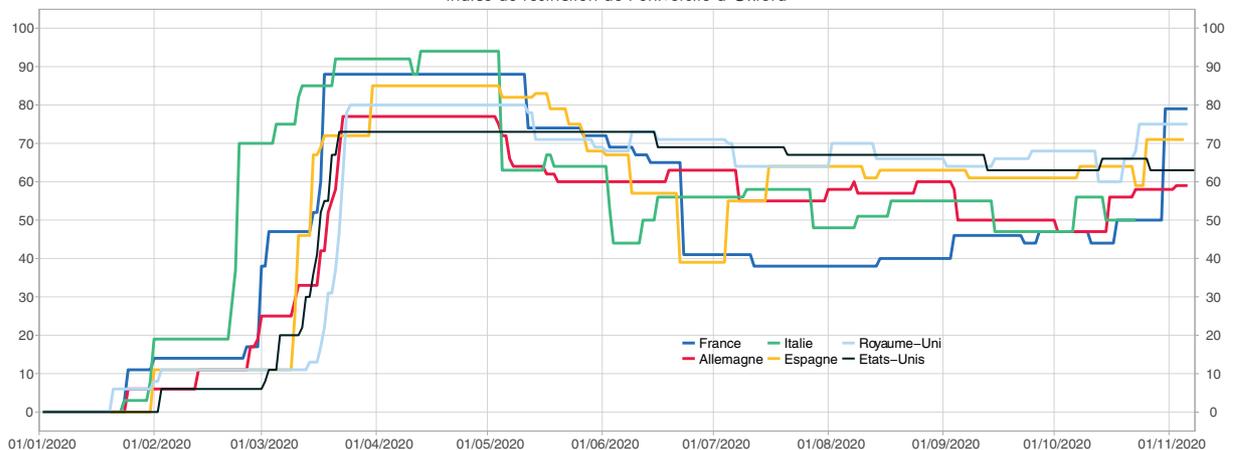
Le marché du travail espagnol subit davantage les effets de la crise sanitaire : la création de 580 000 emplois au troisième trimestre n'a compensé que partiellement la perte de près d'un million et demi d'emplois au premier semestre. Le taux de chômage a augmenté pour le troisième trimestre consécutif (16,3 % au troisième trimestre, après 14,4 % et 15,3 % aux premier et deuxième trimestres respectivement) selon les premières estimations de l'INE. Entre janvier et octobre 2020, le nombre de chômeurs (au sens du BIT) a augmenté de 570 000. Par ailleurs, le gouvernement a étendu les mesures du chômage partiel jusqu'au 31 janvier 2021.

Au Royaume-Uni, l'ONS estime le nombre d'emplois perdus entre mars et octobre à 782 000. Malgré une hausse de 88 000 de juillet à septembre, le nombre d'emplois vacants reste inférieur d'un tiers à son niveau d'il y a un an, et les licenciements ont atteint un niveau record : 314 000 au troisième trimestre. Le nombre d'heures travaillées reste inférieur de 12,0 % à son niveau d'avant-crise. Le chômage a atteint 4,8 %, en hausse de 0,7 point au troisième trimestre. Le dispositif de chômage partiel actuel est reconduit jusqu'en décembre au minimum.

Aux États-Unis, la reprise de l'emploi se poursuit plus nettement qu'en Europe avec 638 000 emplois créés au mois d'octobre, du même ordre de grandeur qu'en septembre (+672 000), portant le total d'emplois créés à 12 millions depuis mai. Le déficit d'emplois par rapport à février s'élève néanmoins encore à 10 millions en octobre, alors que le rythme des créations d'emplois semble ralentir. Le chômage est en baisse pour le sixième mois consécutif (6,9 % en octobre, après un pic à 14,7 % en avril), mais demeure encore loin de ses niveaux pré-covid (autour de 3,5 %).

4 - Le mois d'octobre marque un retour des restrictions sanitaires

indice de restriction de l'université d'Oxford



Source : Hale, T., Webster, S., Petherick, A., Phillips, T., et Kira, B. (2020). Oxford COVID-19 Government Response Tracker, Blavatnik School of Government

Développements internationaux

Le marché de l'emploi continue d'ailleurs de susciter des inquiétudes, notamment en raison de la hausse du nombre de chômeurs de longue durée (de près de moitié en septembre puis d'autant à nouveau en octobre pour les chômeurs de plus de 27 semaines) dans un contexte d'incertitudes quant à la prolongation des aides exceptionnelles aux chômeurs.

Face à la seconde vague épidémique, le rebond économique est suspendu

Face au rebond de l'épidémie dans plusieurs pays, notamment européens, les mesures de restriction ont à nouveau été durcies depuis la fin de l'été. Ce mouvement est illustré par l'indice de restriction de l'Université d'Oxford et de la *Blavatnik School of Government*, qui recense et synthétise en un indicateur unique l'ensemble des mesures d'endiguement sanitaire, telles que les restrictions de déplacement des personnes et les fermetures des commerces, des administrations et des établissements scolaires (*graphique 4*).

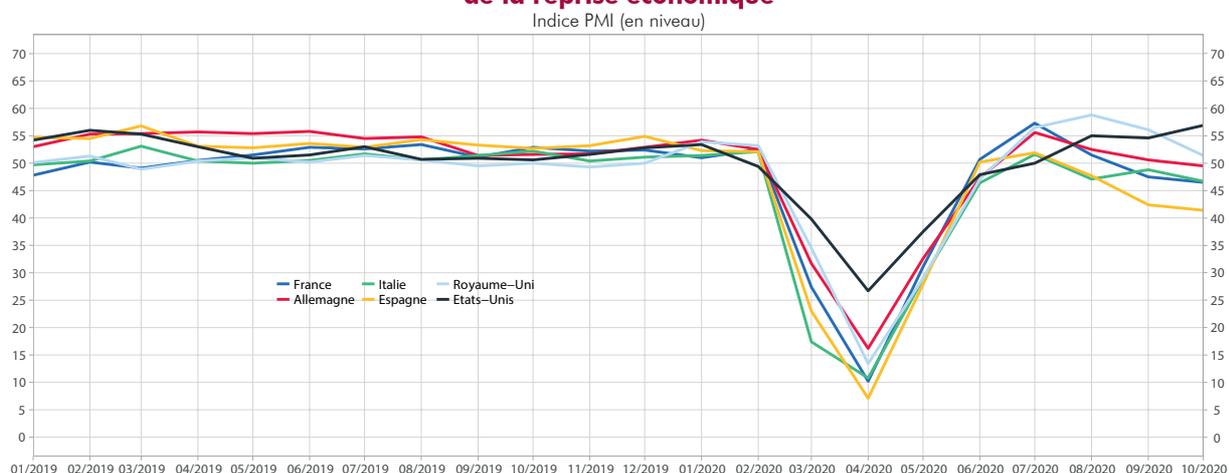
En Allemagne, la fermeture des bars, des restaurants et des institutions sportives et culturelles a été décrétée du 2 au 30 novembre dans tout le pays. En Italie, l'épidémie s'est rapidement intensifiée depuis début octobre, nécessitant la prise de mesures sanitaires (couvre-feu national, fermeture des cinémas et des salles de sport, fin de service des bars et restaurants à 18h, enseignement à distance pour les lycées et les universités, fermeture des commerces non essentiels dans une zone « rouge » correspondant à 32 % du PIB italien). En Espagne, la hausse continue du nombre de cas quotidiens a entraîné la mise en place le 26 octobre d'un couvre-feu national de 23h à 6h. De plus, 10 des 17 régions ont mis en place des « confinements territoriaux », notamment les trois pôles économiques que sont

la communauté de Madrid, la Catalogne et le Pays Basque.

Outre-Manche, plusieurs métropoles anglaises ont été classées au niveau de risque « très élevé » au mois d'octobre, impliquant fermeture des pubs et limitation des déplacements. Des mesures plus strictes étaient appliquées en Écosse et au Pays de Galles et, depuis le 5 novembre, un confinement généralisé a été instauré en Angleterre. Les écoles restent toutefois ouvertes. Aux États-Unis, l'évolution de l'indice de restriction nationale reflète partiellement la disparité des situations locales, alors que la situation sanitaire se dégrade rapidement avec plus de 150 000 cas quotidiens. L'épidémie affecte désormais particulièrement le Midwest, avec notamment l'instauration d'un couvre-feu à Chicago. Des incertitudes politiques perdurent également à la suite des élections : on ignore encore quel parti détiendra la majorité au Sénat, tandis que les tensions politiques autour du processus de transition pourraient avoir des conséquences économiques.

Ce contexte de renforcement des restrictions se ressent dans les indices PMI du mois d'octobre, reflétant un tassement de la reprise. En Allemagne, bien que le PMI manufacturier continue d'augmenter au-dessus de son seuil d'expansion (58,2 en octobre), les PMI dans la construction et les services diminuent depuis la fin de l'été (*graphique 5*). En Italie, les PMI des services et de la construction ont baissé au mois d'octobre, passant sous le seuil d'expansion (-2,1 points pour les services, à 46,7 et -3,1 points pour la construction, à 48,1). L'indice PMI du secteur manufacturier a atteint quant à lui 53,8 en octobre, soit 0,6 point de plus qu'en septembre, suggérant une meilleure résilience de ce secteur. En Espagne, les indicateurs économiques suggèrent un arrêt de la reprise avec des indices PMI généralement en deçà du seuil d'expansion : respectivement 41,4 et 44,1 pour les PMI services et composite,

5 - Les indices PMI des services suggèrent globalement un ralentissement de la reprise économique



Source : Purchasing Manager's Index, IHS Markit

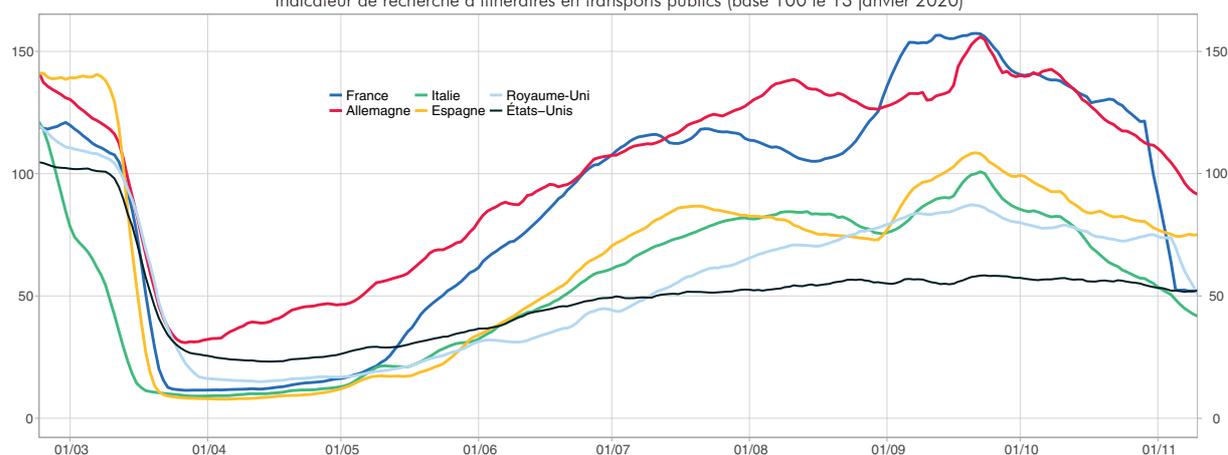
alors que seul l'indice manufacturier dépassait le seuil en octobre (52,5). Le PMI du secteur manufacturier a diminué en octobre au Royaume-Uni (52,9 après 57,5 en moyenne au troisième trimestre) où persiste par ailleurs l'incertitude autour de l'issue des négociations avec l'Union européenne dans le cadre du *Brexit*, à moins de deux mois de la fin de la période de transition. Aux États-Unis enfin, les indices PMI au-delà de leur seuil d'expansion (en octobre 56,9 pour les services, 53,4 pour le manufacturier) indiqueraient la poursuite de la reprise au quatrième trimestre, à un rythme toutefois ralenti.

L'instauration des mesures sanitaires réduit à nouveau la mobilité en Europe

Le renforcement des mesures de restriction en Europe affecte l'utilisation des transports publics. Les indicateurs de *Apple Maps Mobility* indiquent une baisse de l'utilisation des transports en commun depuis la mi-septembre, en particulier en France depuis la mise en place du couvre-feu dans un certain nombre de métropoles, et davantage encore depuis le début du second confinement (*graphique 6*). La fréquentation des transports publics dans les

6 - L'utilisation des transports publics a chuté en France fin octobre

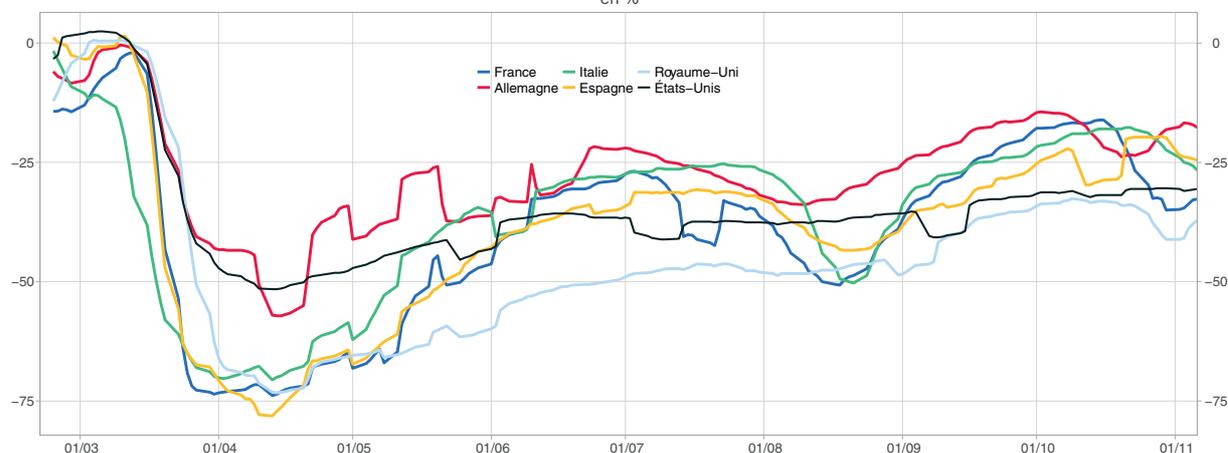
Indicateur de recherche d'itinéraires en transports publics (base 100 le 13 janvier 2020)



Source : *Apple Maps Mobility*

7 - Les trajets vers les lieux de travail stagnent en Europe, et semblent entamer une décroissance fin octobre

en %



Lecture : les trajets vers les lieux de travail en Italie étaient inférieurs le 11 novembre de 25% en moyenne mobile sur 7 jours par rapport à la valeur médiane calculée par Google entre le 3 janvier et le 6 février.

Source : *Google Maps Mobility*

Développements internationaux

différents pays demeure toutefois pour l'instant plus élevée qu'au mois d'avril, y compris dans les pays ayant mis en place des confinements régionaux (Espagne, Royaume-Uni) ou nationaux (France). Aux États-Unis, n'étant jamais revenue à des hauteurs comparables à l'Europe, elle ne présente pas de baisse récente et demeure à la moitié de sa valeur antérieure à la crise.

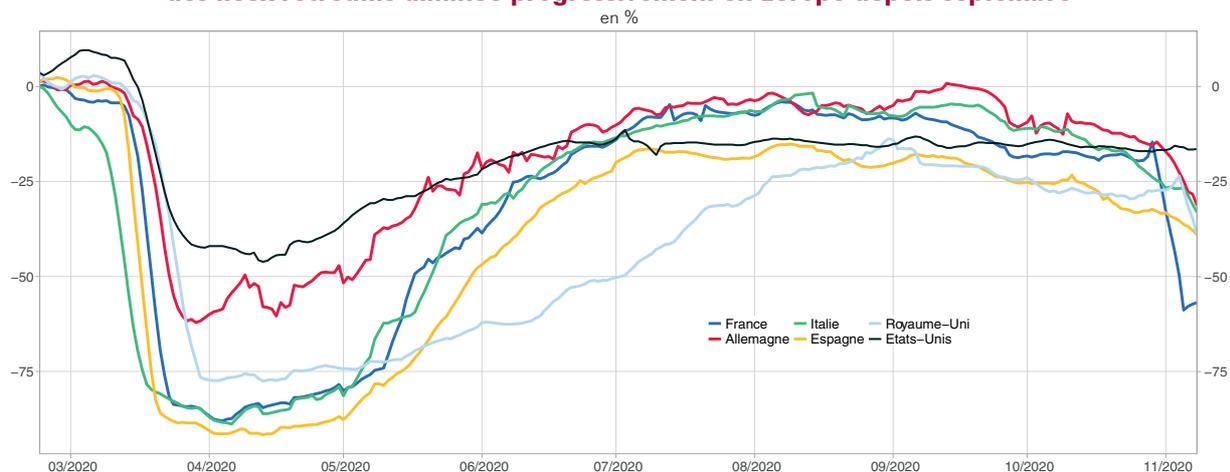
En phase avec l'utilisation des transports, l'indice de congestion TomTom¹ a chuté, particulièrement en France (de 36,3 la semaine du 28 septembre à 15,3 la semaine du 2 novembre), mais également en Italie (de 35 à 20) et en Allemagne (de 37,7 à 27,7), à un niveau toutefois plus élevé que ses moyennes du mois d'avril (respectivement 7,4, 8,1 et 18,1). Cet indice demeure à de faibles niveaux en

Espagne (15,3 la semaine du 2 novembre), au Royaume-Uni (25) et aux États-Unis (16). Enfin, après avoir repris partiellement à l'été, le trafic aérien dans les principaux pays occidentaux a continué de se replier à l'automne : en novembre, il se situe entre le tiers et la moitié de son niveau d'il y a un an.

Les conséquences des nouvelles mesures de restriction s'observent aussi dans les déplacements vers les lieux de travail. Après une dynamique globalement ascendante jusqu'en septembre, ceux-ci se sont stabilisés en octobre dans les différents pays européens, à l'exception de la France où ils ont fortement diminué à partir de la mi-octobre (*graphique 7*). Même sans diminution notable, ils restent entre 60 % et 70 % de leur niveau d'avant-crise aux États-Unis.

1. L'indice de congestion Tomtom se situait pour la France entre janvier et mars 2020 entre 30 et 45. Un indice de congestion de 30 signifie que le temps de trajet pour parcourir un itinéraire donné augmente de 30 % par rapport à une situation sans circulation.

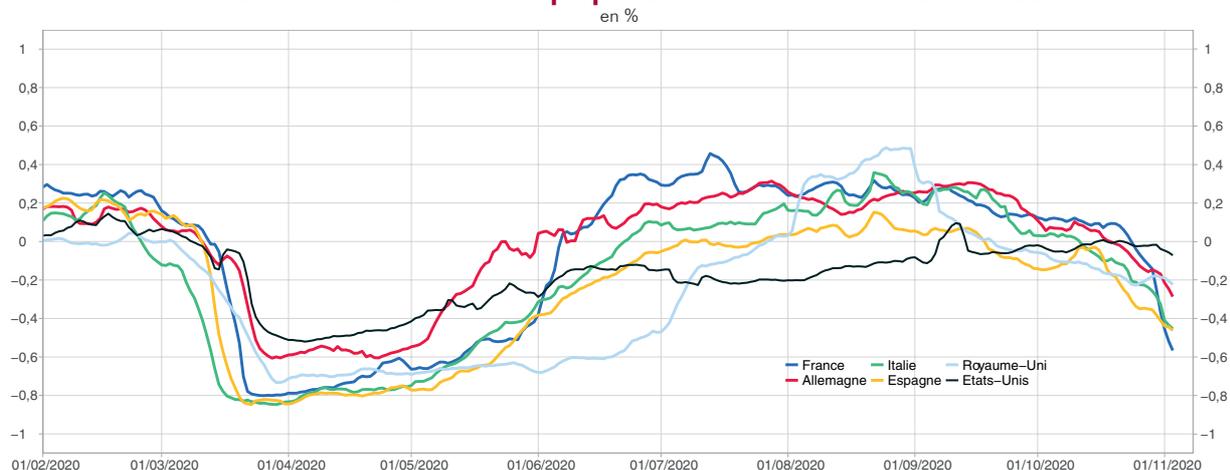
8 - La fréquentation des commerces de détail hors alimentaires et des lieux récréatifs diminue progressivement en Europe depuis septembre



Lecture : la fréquentation des commerces de détail hors alimentaires et des lieux récréatifs au Royaume-Uni était inférieure le 11 novembre de 25 % en moyenne mobile sur 7 jours par rapport à la valeur médiane calculée par Google entre le 3 janvier et le 6 février.

Source : Google Maps Mobility

9 - Les recherches internet à propos de restaurant chutent à nouveau



Lecture : la moyenne mobile sur 7 jours du nombre de recherches du mot « restaurant » sur Google au Royaume-Uni était inférieure le 28 octobre de 25 % par rapport à la moyenne des moyennes mobiles sur 7 jours des 28 octobre entre 2016 et 2019.

Source : Google Trends

Le rebond de l'épidémie fait rechuter les activités récréatives et d'hébergement-restauration

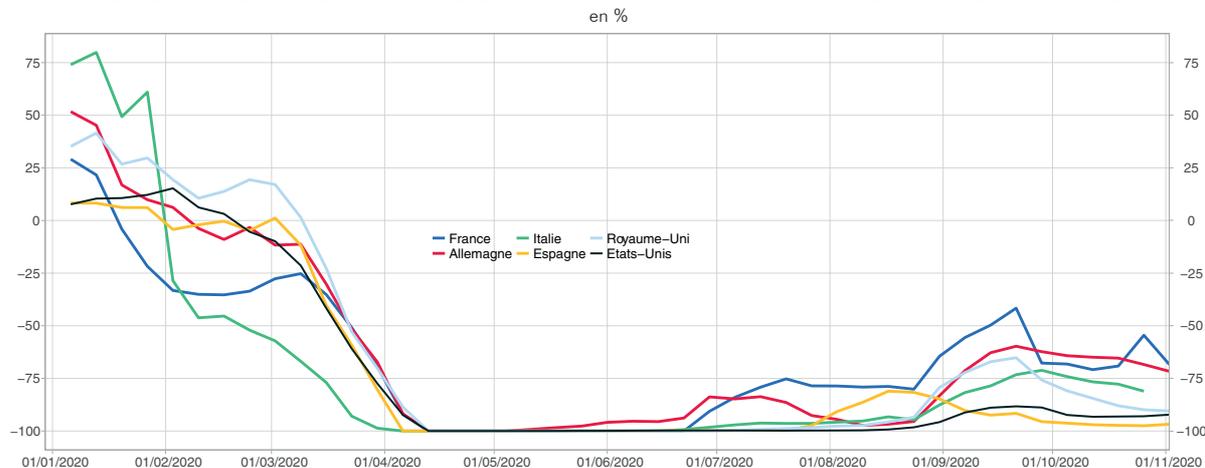
Après une période de reprise des activités récréatives, d'hébergement et de restauration depuis la fin du premier confinement, les indicateurs haute fréquence révèlent désormais une situation détériorée, conséquence directe du renforcement des mesures sanitaires dans les différents pays. Les indicateurs de *Google Maps Mobility* montrent une diminution, légère mais continue, de la fréquentation des commerces de détail hors alimentaire et des lieux récréatifs dans tous les pays occidentaux, entamée dès le mois de septembre. L'instauration du second confinement en France, entraînant la fermeture des commerces non essentiels, a provoqué de manière prévisible une chute brutale de la fréquentation des commerces hors alimentaire et des lieux récréatifs (*graphique 8*).

Autre illustration de l'activité spécifique de la restauration, le nombre de requêtes du mot « restaurant » sur Google dans les pays européens avait retrouvé cet été ses niveaux d'avant-crise (*graphique 9*), soutenu par

exemple au mois d'août au Royaume-Uni par le programme gouvernemental « *Eat out to help out* » de réductions dans les restaurants. Cependant, ces requêtes diminuent depuis le début du mois de septembre, et chutent même dans les pays européens depuis l'entrée en vigueur des nouvelles mesures de restriction. N'ayant jamais retrouvé leur niveau antérieur à la crise, les États-Unis sont globalement moins affectés par cette récente décroissance en raison de nouvelles mesures de restriction prises plus localement et n'affectant donc pas simultanément tous les États.

De la même manière, les revenus des entrées des salles de cinéma, après un point mort en avril et mai puis une légère embellie, notamment en France, diminuent à nouveau dans tous les pays occidentaux (*graphique 10*). Cette baisse est la plus marquée en France et au Royaume-Uni depuis la fin du mois de septembre, et avait déjà été entamée en Espagne depuis le mois d'août. La reprise a été très légère aux États-Unis avec de nombreuses salles encore fermées. Ces revenus devraient redevenir nuls au mois de novembre au vu des fermetures des salles de cinéma en France, en Allemagne, en Italie et au Royaume-Uni. ■

10 - Les revenus des entrées des salles de cinéma demeurent très faibles fin octobre



Lecture : En moyenne sur les 4 semaines d'octobre, les revenus des entrées des salles de cinéma étaient inférieurs de 90 % à leur niveau d'il y a un an.
Source : Box Office Mojo

Encadré

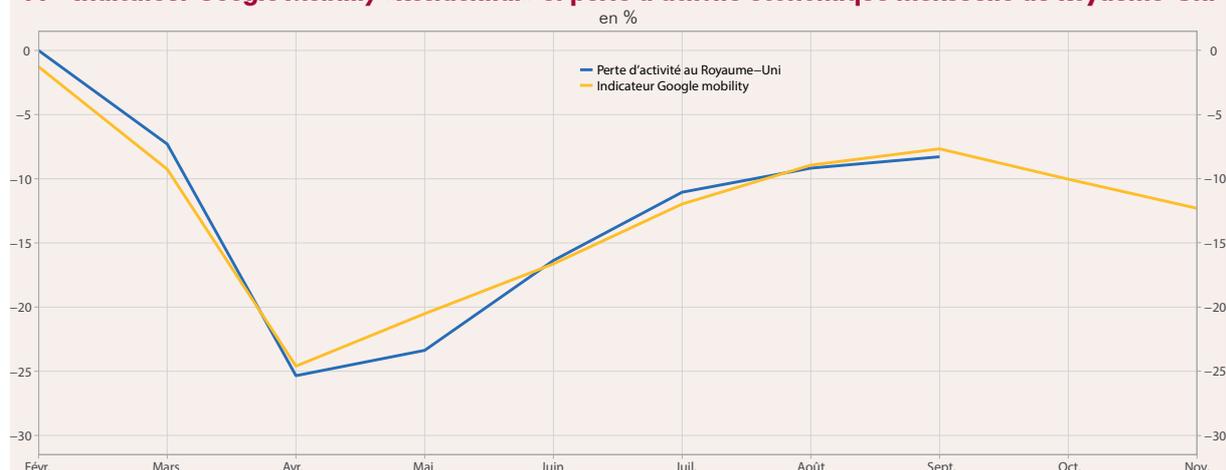
L'indicateur à haute fréquence « Google Mobility Residentials » semble approcher fidèlement la perte globale d'activité économique

L'indicateur à haute fréquence « Google Maps Mobility Residentials » mesure le temps passé dans le lieu de résidence par rapport à une situation normale, soit le mois de janvier.

Dans le cas de la France, cet indicateur, pris en moyenne mensuelle, présente une forte corrélation avec la perte mensuelle, estimée et prévue, de l'activité économique (*fiche Activité*). Cette corrélation est confirmée dans le cas du Royaume-Uni (*graphique 11*). De fait, de façon générale, le temps passé dans le lieu de résidence augmente avec la moindre fréquentation des lieux de travail et des lieux de consommation. La montée en charge du télétravail peut toutefois être de nature à augmenter cet indicateur, sans forcément faire baisser l'activité économique.

Sans que l'on puisse vérifier si cette corrélation reste importante à des fréquences plus élevées que mensuelles, il peut être intéressant d'observer l'évolution hebdomadaire de cet indicateur dans les différents pays (*graphique 12*). La tendance à la hausse de la fréquentation des lieux de résidence depuis septembre est commune aux pays d'Europe considérés, reflétant l'expansion progressive de la deuxième vague de contaminations. Début novembre, la fréquentation des lieux de résidence augmente brusquement en France, avec le reconfinement de la population. Dans les autres pays européens, où de nouvelles mesures de restrictions sanitaires ont également été instaurées, l'indicateur augmente fortement mais plus progressivement. Ceci laisse présager une baisse d'activité économique au quatrième trimestre pour les pays concernés. ■

11 - Indicateur Google Mobility «Residential» et perte d'activité économique mensuelle au Royaume-Uni

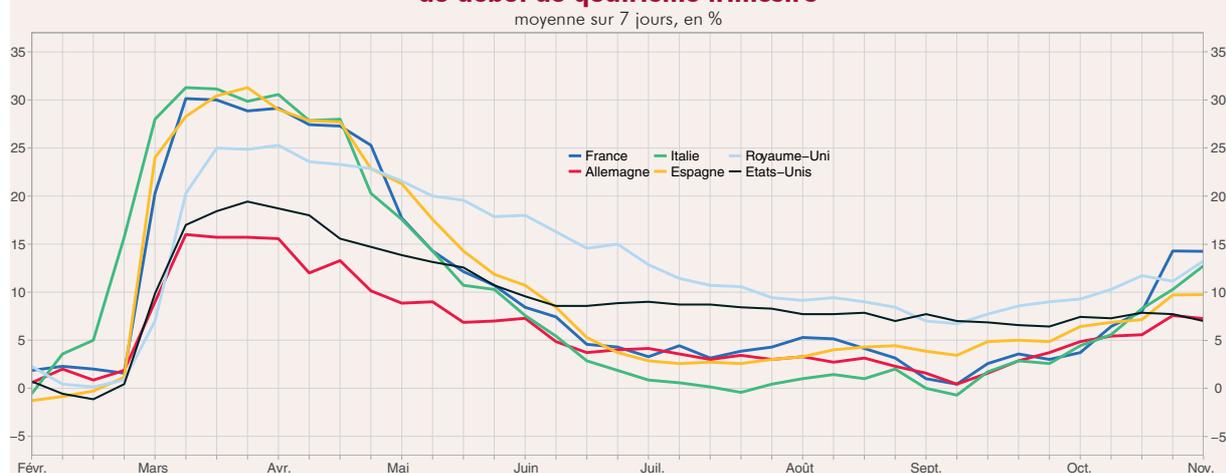


Lecture : le PIB de septembre du Royaume-Uni était inférieur de 9,2 % par rapport à son niveau d'avant-crise (février 2020), tandis que l'indicateur Google Mobility Residential indique, pour le même mois, une augmentation moyenne de la fréquentation des lieux de résidence de 8,9 % par rapport au niveau médian calculé par Google entre le 3 janvier et le 6 février.

Note : le signe de l'indicateur Google Maps Mobility Residentials a été inversé pour faciliter la comparaison avec la perte d'activité mensuelle.

Source : Google Mobility Report, Office for National Statistics

12 - La fréquentation des lieux de résidence repart à la hausse en Europe au début du quatrième trimestre



Lecture : en France, la fréquentation des lieux de résidence durant la semaine du 31 octobre au 6 novembre était supérieure de 14 % en moyenne par rapport à la valeur médiane calculée par Google entre le 3 janvier et le 6 février.

Source : Google Mobility Report