

## FAITS MARQUANTS

### Environnement économique

- **Reprise progressive de l'activité économique**, en lien avec les différents calendriers de déconfinement, notamment en Europe, mais des facteurs persistants d'inquiétude
  - **Etats-Unis : hausse surprise des ventes de logements neufs** de +0,6% en avril à 623.000 unités l'an, mais **contraction plus marquée qu'estimé initialement de 5% l'an du PIB en T1 et un cumul de 40,5 millions de nouvelles demandes d'allocations chômage depuis la mi-mars**
  - **Allemagne : léger redressement du moral des exportateurs** (indice Ifo des exportations) à -26,9 en mai, après -50,2 en avril, la quasi-totalité des secteurs anticipant de nouveaux reculs, mais moindres que le mois écoulé et **décélération de l'inflation en mai : 0,5% l'an, après 0,8% en avril**
- **Interrogations en France sur l'ampleur progressive de la reprise**, compte tenu de son retard avec l'Allemagne et de sa stratégie antérieure de confinement
  - Pressions désinflationnistes : **ralentissement des prix à la consommation à 0,2% l'an en mai** et baisse des **prix à la production dans l'industrie : -2,3% en avril, -3,9% sur un an**
  - Chômage : **hausse historique de 22,6 % en avril du nombre de demandeurs d'emploi** en catégorie A de **+843.000 par rapport à mars**, atteignant désormais 4.575.500 personnes (pôle emploi)
  - **Un risque de contraction du PIB de 20% en T2, après une chute de 5,3% en T1 et un indice de climat des affaires à 59 en mai après 53 en avril**, toujours très loin des 105 de février (Insee)
  - Annonce d'un plan de soutien de 8 Md€ pour l'automobile

### Contexte sociétal / ménages

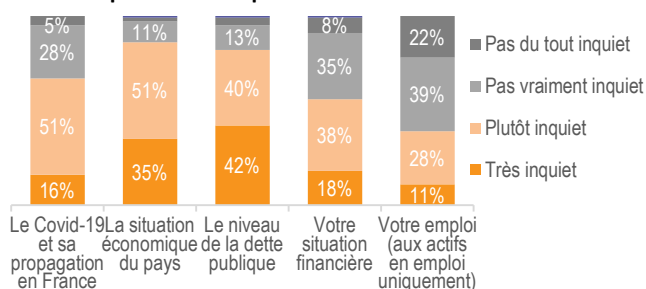
- **Le rebond de la consommation se confirme.**
  - Selon l'Insee, du 11 au 17 mai 2020, la **consommation des ménages** se serait située à environ **-6 %** par rapport à son niveau en période normale d'activité (**+25pts** vs confinement).
  - Cette semaine, **Leboncoin.fr** a dépassé pour la 1re fois les **30 millions** de petites annonces en ligne.
- **Le niveau d'inquiétude concernant l'évolution de l'épidémie est en forte baisse.** *BVA-Europe1-Orange (28/05)*
  - Seuls **30%** des Français pensent désormais que « **le pire est devant nous** » (**-9pts** en 10 jrs) et **25%** estiment que « **le pire est derrière nous** » (**+7pts**), plus haut niveau depuis le début de la crise.
  - La crainte d'un **nouveau confinement** reste majoritaire (**59%**) mais en nette baisse (**-12pts** en 10 jrs).
  - Les **inquiétudes économiques** dépassent désormais les **inquiétudes sanitaires**. *Elabe-BFMTV (27/05)*
- **Cette baisse des inquiétudes semble traduire une forme d'acceptation du risque sanitaire, corollaire de l'aspiration à retrouver une certaine qualité de vie.**
  - La **peur d'attraper le coronavirus** se maintient à un niveau très élevé (**75%**). *BVA-Europe1-Orange (28/05)*
  - Seulement **30%** pensent que l'on reviendra à une vie normale **d'ici septembre**. *BVA-Europe1-Orange (28/05)*
  - Depuis début mai, le port du masque en public est en forte hausse (de 39% à 51% entre le 5 et le 19 mai), alors que le respect des mesures de distanciation diminue (par ex, garder une distance d'au moins un mètre : de 75% à 66%). *Santé publique France-BVA*

## POINTS D'ALERTE

- **Dénonciation par les Etats-Unis de la perte d'autonomie de Hong Kong**
- **Coût du Covid-19, selon l'OCDE : un endettement public mondial** passant de 109% du PIB à **137% en 2020, le déficit public** devant quadrupler à **12,5% en 2020**
- **Union Européenne : proposition par la Commission d'un fonds de relance de 750 Md€ financé par une dette mutualisée** : 172 Md€ pour l'Italie, 39Md€ pour la France
- **France : une perte potentielle de 3 points de PIB durant le déconfinement en plus des 6 points déjà considérés comme perdus** (Banque de France), prise en charge de 15% du chômage partiel par les entreprises au 1er juin
- **Japon: multiplication par deux du soutien budgétaire**, porté à environ **40% du PIB**
- **Argentine : nouveau défaut de paiement (503 millions \$)**, neuvième de son histoire

## CHIFFRES CLÉS

### Les inquiétudes économiques dépassent les inquiétudes sanitaires



### Chute brutale des transactions de logements sans signal de baisse des prix à court terme



ANCIEN

NEUF

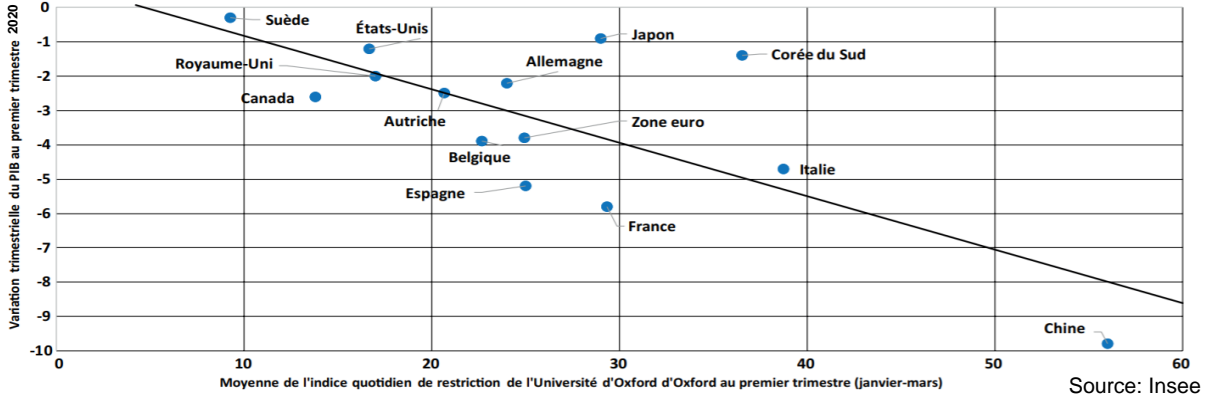
Evolution du nombre de VENTES sur un an	Avr. 20 / Avr. 19	-82,9%	-29,9%
	Mars 20 / Mars 19	-50,1%	-9,5%
	T1-20 / T1-19	-11%*	0,0%
Evolution des PRIX (prix moyen calculé sur 1 an glissant)	Avr. 20 / Avr. 19	+5,2%	+3,3%

\* Insee-Notaires

Source : Observatoire LPI-SeLoger

**FOCUS INTERNATIONAL**

- Une chute du PIB au T1 2020 d'autant plus marquée que les mesures de confinement ont été strictes
  - Une performance relative (perte d'activité / sévérité des mesures) jusque-là meilleure pour la Corée du Sud, l'Allemagne ou les Etats-Unis et dégradée pour la France, l'Espagne ou la Chine



Note : La moyenne de l'indice de restriction de la zone euro a été calculée en utilisant la part de chacun des pays dans le PIB de la zone euro.  
 Source : instituts nationaux statistiques des pays considérés, Hale, T., Webster, S., Petherick, A., Phillips, T., et Kira, B. (2020). Oxford COVID-19 Government Response Tracker, Blavatnik School of Government

- Projection de croissance en 2020 et 2021 pour les grands pays européens

- Confirmation de la forte contraction de l'activité au T1 2020, plus forte que celle observée durant la Grande Récession au T1 2009 (de -2,4% pour la zone euro)
- Une contraction du PIB allemand au T1, deux fois moins forte que celle du PIB français, espagnol et italien
- Des projections de contraction de l'activité en 2020 et de reprise progressive en 2021 dépendantes des stratégies antérieures de confinement et de déconfinement

PIB en %	T1 en % l'an	2020	2021
Zone euro	-3,8	-7,9	6,2
France	-5,3	-8,2	6,7
Allemagne	-2,2	-6,3	5,2
Italie	-4,7	-9,9	6,3
Espagne	-5,2	-9,1	6,7

Sources : INSEE, Consensus forecast mai

- En fonction du calendrier de déconfinement, un lent retour vers la normale s'opère pour les indicateurs de mobilité, à un rythme plus rapide dans les pays comme l'Allemagne et les Etats-Unis

Indicateur	Google Maps Mobility : commerce de détails et divertissement				Google Maps Mobility : commerce alimentaire et pharmacie				Google Maps Mobility : transports publics			
	6 avril	26 avril	7 mai	16 mai	6 avril	26 avril	7 mai	16 mai	6 avril	26 avril	7 mai	16 mai
Allemagne	-56	-52	-40	-35	0	3	-1	-6	-48	-39	-28	-28
France	-86	-83	-76	-51	-39	-58	-27	-12	-79	-77	-70	-43
Italie	-86	-92	-63	-61	-42	-74	-28	-26	-78	-81	-52	-53
Espagne	-92	-92	-84	-76	-44	-66	-38	-31	-84	-82	-64	-59
États-Unis	-45	-42	-29	-30	-7	-16	-3	-3	-49	-48	-42	-34
Royaume-Uni	-82	-78	-67	-74	-41	-37	-15	-25	-70	-64	-62	-58
Japon	-30	-45	-31	-40	4	-9	1	-12	-48	-58	-44	-55

Note : Comparaison de la fréquentation de différents lieux à une date donnée par rapport à une situation de référence. Pour les données les plus récentes, cette situation est donnée par la fréquentation médiane de ces lieux chaque jeudi (correspondant au mardi de la semaine du 7 mai).  
 Source : Google Maps Mobility

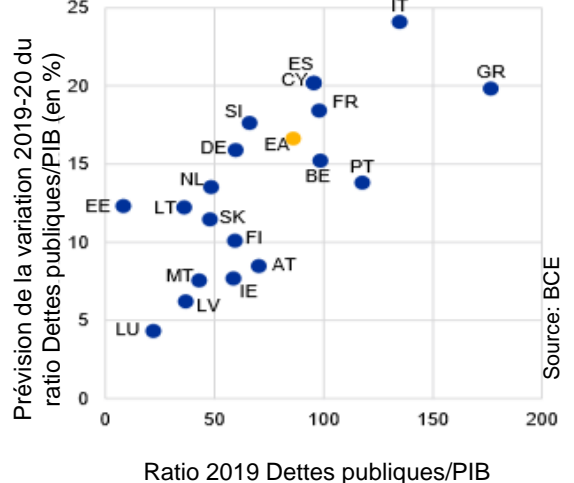
- Une mise en œuvre rapide et de grande ampleur des plans de soutien en Europe

- Conduisant à une très forte augmentation du niveau des dettes publiques
- Pouvant réenclencher à terme une réévaluation du risque souverain dans la zone Euro (EA, Euro Area)
- La dégradation de la dette publique est générale mais touche de façon différenciée les pays européens
- Les pays déjà fortement endettés, y compris la France, verront leur ratio dette/PIB se dégrader plus nettement
- Les écarts devraient s'accroître in fine avec des risques de tensions croissantes sur les spreads Nord-Sud

Mesures principales	Enveloppe fiscale/budgétaire		Prêts/garanties publiques	
France	110 Mds €	5% du PIB	315 Mds €	14% du PIB
Allemagne	204 Mds €	5% du PIB	830 Mds €	25% du PIB
Royaume-Uni	50 Mds £	2% du PIB	330 Mds £	15% du PIB
Italie	80 Mds €	4% du PIB	750 Mds €	45% du PIB
Espagne	35 Mds €	3% du PIB	100 Mds €	9% du PIB

Source: FMI

Endettement public en zone euro et évolutions attendues en 2020



Source: BCE