

## Point sur la conjoncture française à début décembre 2020

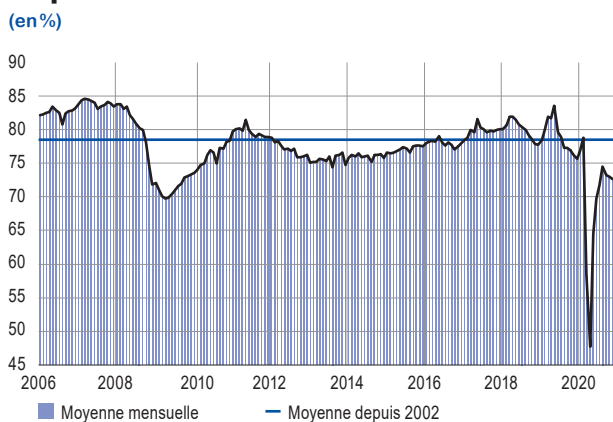
Le mois de novembre a été marqué par l'instauration d'un confinement sur l'ensemble du territoire (mis en place dès le 30 octobre). Notre enquête mensuelle de conjoncture (EMC), menée entre le 26 novembre et le 3 décembre auprès de 8500 entreprises ou établissements (hors commerces) permet de fournir une photographie de l'impact de ces mesures sur l'activité, à la fois au niveau sectoriel et au niveau agrégé. Comme prévu le mois dernier, cet impact est globalement beaucoup moins marqué que celui du premier confinement tout en étant inégal selon les secteurs. Sur le mois de novembre, l'activité a été relativement peu affectée dans l'industrie et le bâtiment tandis que les services ont enregistré un repli marqué, en particulier dans l'hébergement, la restauration et les services à la personne. Pour le mois de décembre, avec un assouplissement par étapes des contraintes sanitaires à partir du 28 novembre, les chefs d'entreprise tablent sur une stabilité de l'activité dans l'industrie et le bâtiment et une certaine amélioration dans les services. Au total, la perte de PIB est estimée à - 11 % en novembre et à - 8 % en décembre. Notre estimation de la contraction du PIB est de - 4 % au 4<sup>e</sup> trimestre 2020 (par rapport au trimestre précédent).

### 1. Sur le mois de novembre, l'activité est relativement stable dans l'industrie et le bâtiment, tandis que les services enregistrent un repli marqué

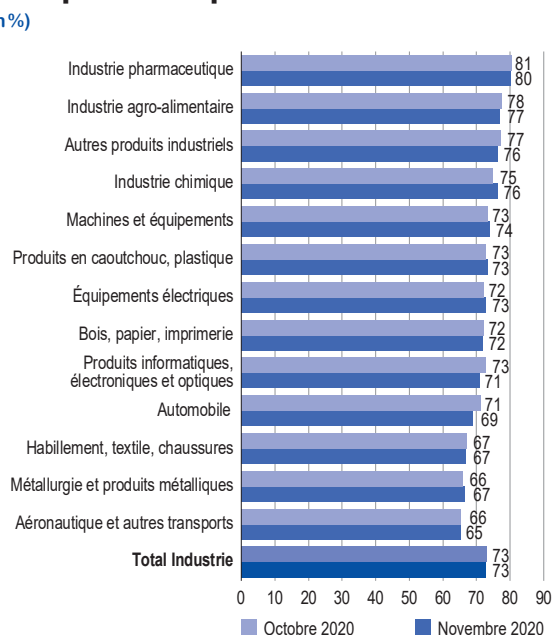
**Au mois de novembre**, et alors que les chefs d'entreprise anticipaient un léger repli de leur activité en lien avec les mesures de confinement, l'activité est globalement stable dans l'industrie.

Le taux d'utilisation des capacités de production est inchangé à 73 % en moyenne en novembre (il était de 79 % avant la crise). Alors qu'une baisse est constatée dans le secteur des produits informatiques, électroniques et optiques (de 73 à 71 %) et dans celui de l'automobile (de 71 à 69 %), une légère progression est observée dans la chimie (de 75 à 76 %) et les biens d'équipement (de 73 à 74 %).

#### Taux d'utilisation des capacités de production dans l'industrie (en %)



#### Niveau du taux d'utilisation des capacités de production (en %)



L'activité demeure proche de son niveau d'avant-crise dans l'industrie agro-alimentaire, les autres produits industriels et la pharmacie. Elle reste dégradée dans le secteur de l'aéronautique et des autres transports. Dans les autres secteurs, la production résiste bien sur le mois de novembre malgré les mesures de confinement.

Dans **les services** la baisse de l'activité est beaucoup plus marquée et caractérisée par de fortes disparités entre secteurs. Les services tournés vers les ménages ont enregistré une perte d'activité importante : les secteurs de la restauration et de l'hébergement ont été logiquement les plus touchés par les mesures de confinement, ainsi que, dans une moindre mesure, ceux des activités de loisirs et services à la personne, de la location d'automobiles, et du commerce et de la réparation automobile, malgré une réouverture des commerces le 28 novembre. Les services aux entreprises résistent mieux, en raison notamment du recours au télétravail.

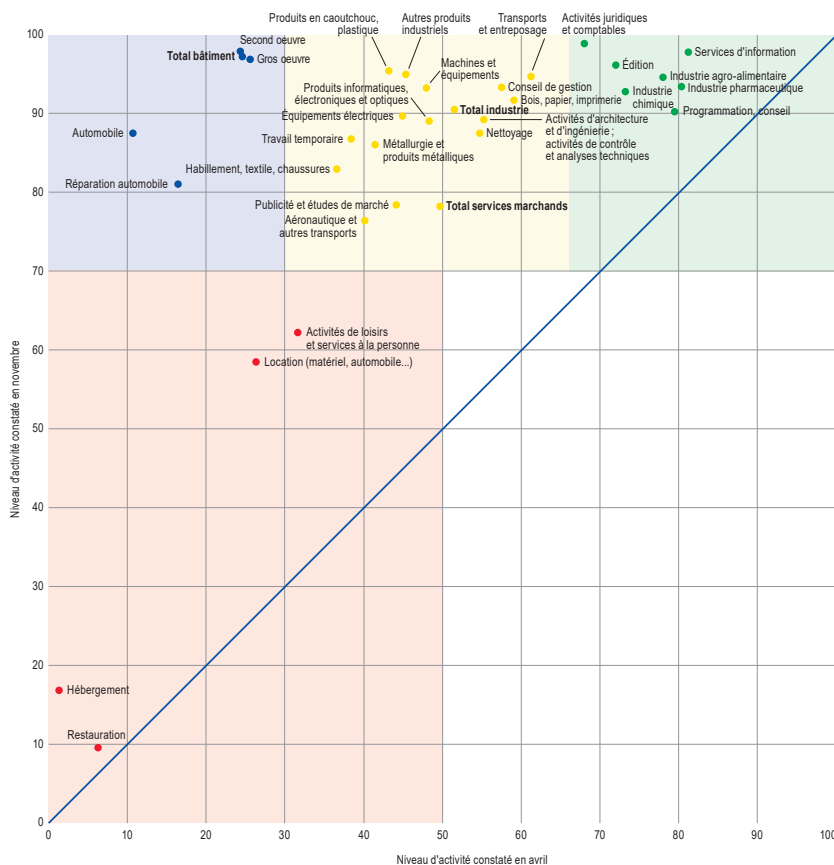
Dans **le bâtiment**, l'activité enregistrée au mois de novembre est meilleure que prévue par les chefs d'entreprise le mois dernier et se maintient globalement, avec une situation un peu plus favorable pour le second œuvre. Les chefs d'entreprise jugent qu'elle est revenue à un niveau proche de la normale à la fois dans le second œuvre et le gros œuvre.

Ainsi, pour l'ensemble des secteurs, à l'exception de l'hébergement-restauration, l'impact du deuxième confinement a été beaucoup moins fort que celui du premier confinement. Les entreprises ont bénéficié de l'effet d'apprentissage (sur le télétravail notamment), de la mise en place des mesures de protection sanitaire depuis plusieurs mois maintenant, ainsi que d'un contexte différent avec l'ouverture des établissements scolaires.

## Un impact moins marqué du 2<sup>e</sup> confinement

### Niveau d'activité constaté en avril et en novembre par les chefs d'entreprise

(en % du niveau jugé « normal »)

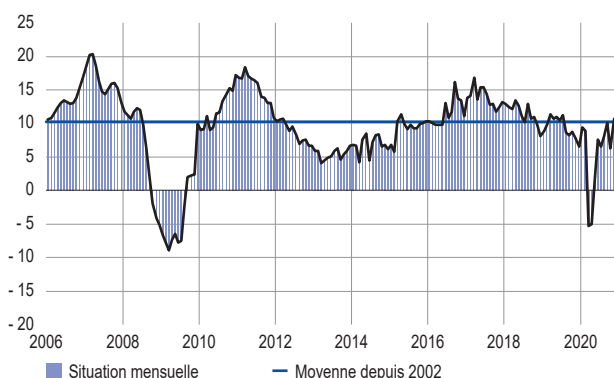


Note de lecture : Par exemple dans l'automobile, l'activité enregistrée en avril représentait 11 % du niveau jugé normal par les chefs d'entreprise; en novembre elle a atteint 88 % du niveau jugé normal.

Dans l'industrie, l'opinion sur la **trésorerie** efface en novembre son repli du mois précédent et revient à son niveau d'avant crise. Dans les services en revanche, la situation de trésorerie se détériore de nouveau, et demeure en deçà de son niveau moyen d'avant-crise.

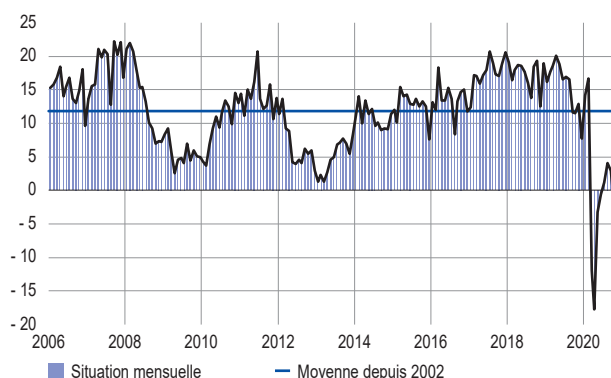
### Situation de trésorerie dans l'industrie

(solde d'opinion)



### Situation de trésorerie dans les services marchands

(solde d'opinion)

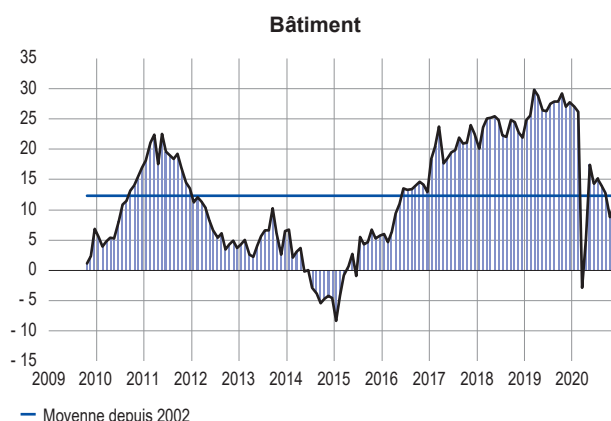
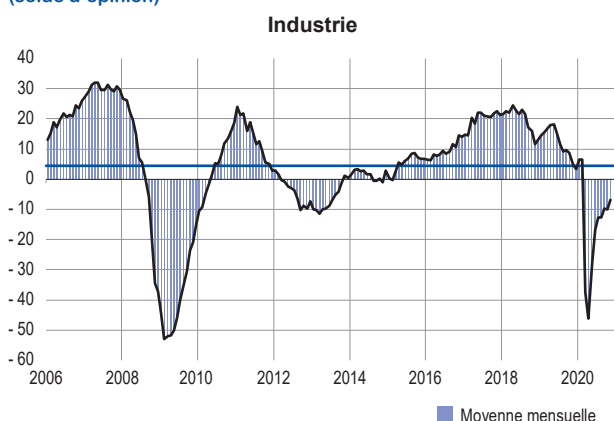


## 2. Pour le mois de décembre, les chefs d'entreprise anticipent une stabilité de leur activité dans l'industrie et le bâtiment tandis que les services enregistreraient une légère progression, avec des disparités importantes entre secteurs

Dans l'ensemble, l'activité serait en décembre quasi stable dans l'**industrie** comme dans le **bâtiment**. Ces deux secteurs ont bien résisté en novembre, ayant été moins touché par les restrictions sanitaires, et cette situation perdurerait en décembre. Les opinions sur les carnets de commande dans l'industrie et le bâtiment demeurent toutefois sous leur moyenne de long terme.

### Situation des carnets de commandes

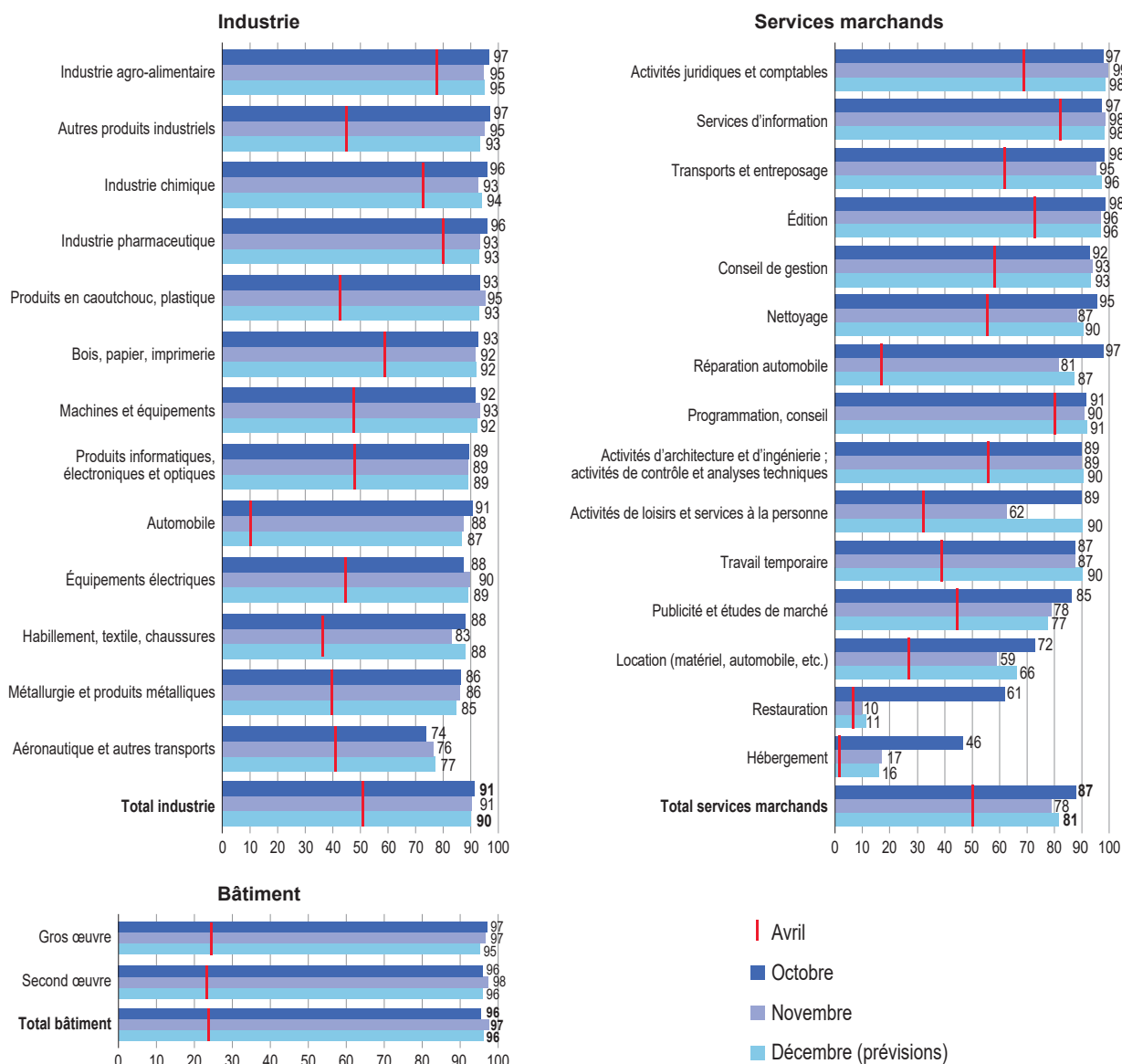
(solde d'opinion)



Dans **les services**, les chefs d'entreprise anticipent une légère progression de l'activité, avec de fortes disparités entre secteurs. Certains secteurs concernés par la levée des restrictions intervenue fin novembre tablent sur une reprise assez nette – c'est le cas des activités de loisirs et services à la personne, de la location d'automobiles et du commerce et de la réparation automobile –, tandis que pour l'hébergement-restauration la situation n'évoluerait pas.

### Jugement des entreprises sur leur niveau d'activité et prévisions sur décembre

(en % du niveau jugé « normal »)



### 3. Les informations sectorielles de l'enquête permettent d'évaluer la perte de PIB à environ – 11 % en novembre, et fournissent également une base pour estimer la perte en décembre autour de – 8 %, dans un contexte d'assouplissement échelonné des règles sanitaires

L'enquête nous permet d'actualiser notre estimation de perte d'activité (par rapport à son niveau normal pré-pandémie) à – 11 % en novembre.

Dans notre dernier point sur la conjoncture du 9 novembre, nous avons estimé à – 12 % la perte de PIB à partir des anticipations des entreprises sur leur niveau d'activité pour le mois de novembre, combinées à des hypothèses pour les secteurs partiellement ou non couverts par l'enquête. À la fin novembre, le jugement des entreprises sur leur niveau d'activité pour le mois est globalement conforme à ces prévisions. Nous avons en outre, confirmé nos hypothèses initiales pour les secteurs non couverts en fonction des précisions gouvernementales sur les mesures sanitaires et d'autres données haute fréquence.

Selon nos estimations, le mois de novembre s'est caractérisé par un recul significatif de l'activité économique, en lien avec la seconde vague de l'épidémie et l'entrée en vigueur d'un nouveau confinement à partir du 30 octobre. Ainsi, le niveau d'activité se serait dégradé par rapport à octobre (– 11 % en novembre après – 4 % le mois précédent), mais la perte resterait toutefois nettement plus limitée que celle enregistrée en avril lors du premier confinement (– 31 %).

Ce second confinement se caractérise en effet par la mise en place des restrictions sanitaires moins contraignantes que celui du printemps dernier. Le gouvernement a notamment autorisé l'ouverture du commerce de gros, des hôtels et hébergements, des livraisons de commandes, des transports en commun, ainsi que des services publics de guichet, outre une généralisation du télétravail quand il est possible. À cela s'ajoute des effets d'apprentissage de la part des entreprises qui se sont adaptées depuis le printemps au contexte sanitaire par la mise en place de mesures appropriées.

Les mesures sanitaires entraîneraient ainsi une perte d'activité avec des disparités importantes entre secteurs en fonction de la nature des restrictions qui s'y appliquent. Certaines activités de services sont directement affectées par le confinement, telles que le commerce non alimentaire, la restauration traditionnelle ou les activités récréatives. Ces secteurs présentent des niveaux de perte assez comparables au précédent confinement à quelques effets d'adaptation près, par exemple par le biais de la vente à emporter ou de la collecte d'achats prépayés. En revanche, l'activité dans le transport devrait être nettement meilleure qu'en avril grâce à l'activité de transport de fret et au fonctionnement des transports en commun de personnes.

Au contraire, dans l'industrie et la construction les chefs d'entreprises font état d'une résilience de l'activité et d'une perte d'activité très modérée relativement à celle constatée en avril. Les nouvelles dérogations, l'adaptation du cadre de travail des entreprises aux contraintes sanitaires ainsi que la continuité des crèches et des écoles limiteraient la perte pour ces secteurs.

Cette évaluation est aussi corroborée par les données haute fréquence que nous suivons à titre de complément d'information, telles que les transactions par carte bancaire, la consommation d'électricité ajustée des températures, l'indicateur quotidien de bruit ambiant et les données Google mobility.

### **L'enquête permet également de fournir une estimation de la perte d'activité associée à l'allègement par étapes des restrictions sanitaires, estimée autour de – 8% sur décembre.**

La prévision d'activité pour la fin de l'année reste très incertaine, dépendante de l'évolution sanitaire en décembre, laquelle conditionne la levée des restrictions. Un assouplissement progressif du confinement a débuté à partir du 28 novembre, avec la réouverture des commerces et rayons dits « non essentiels » et moindres restrictions de mobilité. À partir du 15 décembre, certaines mesures additionnelles seront appliquées par l'exécutif. Plus précisément, un couvre-feu strict (de 20 heures à 6 heures) devrait se substituer au confinement, impliquant une certaine souplesse pour les fêtes de Noël.

La prévision d'activité pour le mois de décembre tient compte principalement des informations fournies par l'enquête au travers de l'évolution des anticipations des entreprises sur leur niveau d'activité pour le mois prochain ainsi que de la réouverture des commerces, secteur non couvert par l'enquête pour lequel nous supposons que la perte reviendrait à son niveau d'octobre (– 5%, après – 22% en novembre). Le scénario retenu pour décembre considère en outre les annonces du Gouvernement du 10 décembre, sous l'hypothèse de sa mise en œuvre comme prévu. Notre estimation de perte de PIB pour décembre s'élève à – 8%. Cette estimation suggère une reprise partielle de l'activité par rapport au mois de novembre sans pour autant rattraper son niveau d'octobre.

La prévision sectorielle témoigne de disparités significatives entre les secteurs. L'ouverture des commerces « non essentiels » fin novembre soutiendrait le commerce de détail, avec un potentiel rebond de la demande dans un contexte des fêtes de fin d'année. La deuxième étape du déconfinement à partir de mi-décembre permettrait une légère réabsorption du choc dans les transports, en raison des moindres restrictions de mobilité. En revanche, la perte dans l'hébergement-restauration resterait globalement stable par rapport à son niveau de novembre du fait notamment de la non-réouverture des bars et restaurants (prévue pour janvier 2021, en fonction de l'évolution de l'épidémie). Cette stabilité serait aussi observée dans les arts, spectacles et activités récréatives (comme les théâtres, les cinémas et salles de sports) qui resteront fermés au moins jusqu'à début janvier.

## Impact de la crise de Covid-19 sur la valeur ajoutée par branche

(en pourcentage)

Branche d'activité	Poids dans la VA	Perte d'activité en avril	Perte d'activité en octobre	Perte d'activité en novembre	Perte d'activité en décembre
<b>Agriculture et industrie</b>	<b>15</b>	<b>- 31</b>	<b>- 4</b>	<b>- 5</b>	<b>- 5</b>
Agriculture et industrie agro-alimentaire	4	- 9	- 2	- 3	- 3
Énergie, eau, déchets, cokéfaction et raffinage	3	- 20	- 4	- 5	- 5
Industrie manufacturière hors alimentaire et cokéfaction-raffinage	9	- 44	- 6	- 6	- 7
<b>Construction</b>	<b>6</b>	<b>- 65</b>	<b>- 7</b>	<b>- 9</b>	<b>- 11</b>
<b>Services marchands</b>	<b>57</b>	<b>- 28</b>	<b>- 5</b>	<b>- 15</b>	<b>- 9</b>
Commerce de gros et de détail, transports, hébergement et restauration	18	- 45	- 9	- 32	- 19
Services financiers et immobiliers	17	- 5	0	- 3	0
Autres services marchands	22	- 31	- 4	- 12	- 9
<b>Services non marchands</b>	<b>22</b>	<b>- 30</b>	<b>1</b>	<b>- 5</b>	<b>- 3</b>
<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>- 31</b>	<b>- 4</b>	<b>- 11</b>	<b>- 8</b>

En prenant en compte nos estimations de perte d'activité pour les mois d'octobre, novembre et notre anticipation de reprise graduelle pour décembre, nous estimons que le PIB au 4<sup>e</sup> trimestre 2020 diminuerait d'environ - 4 % (après + 18,7 % au 3<sup>e</sup> trimestre selon les comptes nationaux trimestriels publiés par l'INSEE) et de - 9 % en moyenne annuelle pour 2020 (pour plus de détails, voir les projections macroéconomiques de moyen terme de décembre 2020 sur le site <https://www.banque-france.fr/economie/projections-macroeconomiques-france>).