



XERFI COVID-19 : LA CONTAGION SECTORIELLE DE L'ÉCONOMIE REELLE

Mise à jour le 26 mars 2020

Olivier PASSET, Alberto BALBONI

Synthèse EPEC

Avec le décret du 16 mars et la mise en application du confinement le lendemain, Xerfi a pris en compte les contraintes pesant sur la demande et l'offre et estimé que le **périmètre des activités qui sont à l'arrêt total ou partiel, représente entre 25 et 30 % de l'économie.**

Retenant l'**hypothèse d'un confinement de 45 jours** avec des secteurs économiques qui se retrouvent à l'arrêt ou quasi arrêt, le **décrochage du PIB serait de 3,3 % en 2020** avec un rebond de 3 % en 2021.

Selon cette hypothèse,

- Et dans le cadre de ce choc concentré et supposé transitoire, les entreprises ne devraient pas procéder à un ajustement massif de leurs capacités dans un premier temps
- Les résultats d'exploitation et les trésoreries devraient absorber l'essentiel de la secousse à court terme
- Les risques de redressement judiciaire et de dépôts de bilan sont particulièrement importants, parmi les PME de service notamment, en dépit des mesures de soutien public (chômage partiel, ajournement des dépenses fiscales et d'énergie, etc.).

4 présentations :

- **Le choc symétrique et synchrone sur l'offre et la demande**
- **L'ampleur de la crise par secteur économique**
- **Les secteurs économiques pendant le confinement**
- **La baisse de la trésorerie des entreprises et la hausse de l'épargne des ménages**

LE CHOC SYMETRIQUE ET SYNCHRONE SUR L'OFFRE ET LA DEMANDE

Cette crise sanitaire provoque un choc symétrique qui altère la dynamique de demande et de production de tous les pays de façon simultanée.

■ Un choc « multicanal »

Effet choc d'offre	Fermeture ou quasi-arrêt de certaines activités du fait du confinement : le transport, le tourisme, l'hôtellerie-restauration, les activités récréatives, le commerce spécialisé, les industries à l'arrêt (automobile, équipement, construction)	Fort impact direct sur l'emploi précaire, CDD courts (secteurs à très forte réactivité de l'emploi)
	Possibilités de distribution très restreintes concernant le commerce spécialisé, hormis le circuit du e-commerce	Conséquences massives tout au long des filières de production de biens durables et de consommation courante
	Très brutale dégradation des marges et de la trésorerie, hausse des faillites	Le choc va peser principalement à court terme sur le compte d'exploitation des entreprises
	Restriction de l'offre de travail liée aux mesures de confinement et de quarantaine	Effet qui n'est que partiellement compensé par le télétravail
	Rupture des chaînes d'approvisionnement en amont + restriction du fret	Risque de pénurie et d'enchère sur les prix de certains composants
	Accès restreint à certains biens d'équipement	Effet peu prégnant à court terme et non pertinent à long terme.
Effet choc de demande	Gel de l'investissement et des embauches, hausse du chômage (partiel ou non)	Les secteurs les plus exposés au confinement, sont des secteurs de service (ce qui est atypique), à ajustement rapide de l'emploi. Le chômage partiel ne pourra absorber tout le choc
	Ajournement forcé de toutes les dépenses de consommations de biens et services non distribués (45% de la consommation). Effet diffus sur la confiance des ménages à plus long terme	Hausse massive et forcée du taux d'épargne
	Ralentissement de la demande mondiale (circuit exportations)	Effet puissant du multiplicateur du commerce international
Effet mixte	Impact sur la production des filiales étrangères des groupes français	Effet diffus sur l'économie domestique de la dégradation des comptes consolidés des groupes nationaux et étrangers implantés en France (50% de l'emploi marchand résident).

Côté offre : soudaineté de la chute d'activité + contexte de conservation de l'emploi et des capacités
= fragilise les entreprises

- **Dégradation brutale des marges et de la trésorerie des entreprises**
 - o Les TPE / PME seront les plus directement impactées.
 - o La capacité à absorber le choc dépendra de la facilité d'accès aux lignes de crédit (trésorerie) et donc du degré de sélectivité des banques à l'égard des entreprises les plus exposées
 - o Les mesures d'ajournement, voire d'effacement de la dette fiscale et sociale par l'État sont décisives pour atténuer le choc mais ne sont pas nécessairement suffisantes au regard des conséquences d'un arrêt total de la production dans certains secteurs spécifiques, déjà fragilisées par la séquence des attentats, puis des mouvements sociaux.
- **Coup de frein brutal d'activité de quelques secteurs** massivement impactés par les restrictions du confinement
 - o les transports, le tourisme, l'hôtellerie-restauration, et toutes les industries culturelles, événementielles ou « récréatives »
 - o Impossibilité de se conformer aux gestes « barrières » dans le secteur de la construction
 - o Extension de l'interdiction d'ouverture aux réseaux de distribution spécialisés amplifient considérablement la portée la crise
- **Pénurie de main-d'oeuvre liée aux mesures de confinement et de quarantaine** qui désorganisent le processus de production, là où le télétravail n'est pas praticable.
- **Menace de blocage ou de dérèglement de certaines chaînes d'approvisionnement** (notamment dans la construction, les biens d'équipement)

Côté demande : simultanéité des mesures de confinement et des comportements de précaution = facteur amplificateur avec des effets multiplicateurs puissants sur le commerce international

- **Comportements de gel des dépenses d'investissement et d'embauches**, recours à des mesures de chômage partiel et ajournement de certaines dépenses de fonctionnement
- **Empêchement de dépenser** sur toute une série de postes en raison de la fermeture des circuits de distribution spécialisés et de l'interdiction de se déplacer
 - o Postes techniquement gelés (transport, loisirs et culture, hôtels et restaurants, soins etc....) = à peu près 45 % des dépenses courantes
 - o A nuancer compte tenu de la possibilité d'acheter en ligne (9,1 % du commerce de détail) ou via certains commerces généralistes (hypermarchés notamment)
- **Rapidité des destructions d'emplois dans les secteurs de services les plus exposés** aux mesures de restriction de mobilité et de regroupement des personnes
 - o Hôtellerie-restauration, tourisme, secteurs récréatifs etc.
 - o Ces derniers concentrent une part importante de l'emploi précaire ou intermittent et ont des délais d'ajustement sont très courts
- **L'inertie des salaires crée une épargne forcée considérable**
 - o Facteur stabilisant de la demande des ménages à plus long terme
 - o Mais contexte de dévissage des bourses et de précarisation de l'emploi va induire inexorablement des comportements de précaution
- **Ralentissement du commerce mondial** va impacter puissamment les entreprises exportatrices ou groupes multi-localisés (industrie, grande distribution notamment).
 - o La dégradation des comptes consolidés monde des groupes nationaux et étrangers implantés en France (50 % de l'emploi marchand résident), a un impact diffus sur l'économie domestique

L'AMPLEUR DE LA CRISE PAR SECTEUR ECONOMIQUE

1 / 3 de l'économie est paralysé ou proche de la paralysie.

L'hypothèse d'un confinement de 45 jours retenue implique que, sur une année qui compte 253 jours ouvrés et 304 jours ouvrables, **32 jours ouvrés et 38 jours ouvrables sont potentiellement perdus dans les secteurs à l'arrêt.**

L'arrêt complet d'activité des entreprises durant le confinement entraîne donc potentiellement une **perte de production de l'ordre de 12,5 % sur l'année**, à supposer que leur chiffre d'affaires revienne immédiatement à ses niveaux d'avant crise par la suite.

Sphère marchande : la crise, à court terme, par effet de diffusion, **va impacter négativement la quasi-intégralité de la sphère marchande.**

- C'est la première fois que les services (commerce spécialisé, tourisme, hôtellerie, restauration, transport, secteurs récréatifs, etc.) sont à l'épicentre du décrochage de l'activité
- La fermeture des circuits de distribution spécialisés ayant notamment des retombées profondes sur toutes les chaînes de fabrication en amont, les pertes d'activité sont difficilement récupérables à court terme par report des achats (loisirs, soins etc.)

Sphère non marchande (valeur ajoutée évaluée sur la base des coûts engagés) = les administrations publiques, l'éducation, la santé, l'action sociale) + **services immobiliers** et quelques branches marchandes (**agriculture, les IAA, pharmacie, industries à cycle longs de production** telles que l'aéronautique et le ferroviaire, finance, télécommunications, certains services informatiques, la poste, etc.) **amortissent l'à-coup = près de 50 % de l'économie joue un rôle socle et garantit une certaine résilience et stabilité à moyen terme de l'économie.**

■ Une ampleur d'ajustement très différenciée selon les secteurs

Secteurs les plus directement impactés par le confinement		Tourisme, hôtellerie / restauration / événementiel, culture, divertissement, vie sociale Transport aérien Transport maritime Transport ferroviaire Commerce spécialisé
Secteurs industriels à l'arrêt ou quasi-arrêt technique	30%	Automobile (fermeture des concessions) Construction (l'accord du 23/03 entre gouvernement et fédérations n'atténuera que marginalement l'arrêt des chantiers)
Secteurs industriels très brutalement impactés (perturbation des chaînes de valeur, dévissage de la demande mondiale)		Biens d'équipement (investissement gelé), matériaux, biens intermédiaires, chimie, luxe, équipement domestique. L'aéronautique pourrait être impactée à moyen terme, par la crise du transport aérien, notamment si cette dernière entraîne des changements de comportement plus durables. Mais à court terme, les carnets de commande représentent plusieurs années de production et rendent ce secteur a-cyclique.
Secteurs suiveurs, dont l'activité est fortement corrélée à celle de l'industrie	20%	Services spécialisés aux entreprises Services administratifs et de soutien aux entreprises Utilities (distribution de l'eau et de l'énergie, traitement etc.)
Secteurs soumis à des effets positifs ou amortis	50%	Agriculture et IAA qui bénéficient des achats de stockage des ménages et du débouché du commerce de détail alimentaire. La filière est freinée néanmoins par l'arrêt de la restauration. Commerce de détail alimentaire (achats de stockage, effets de substitution positifs liés à l'arrêt de la restauration) Canaux du e-commerce ou Drive-in Pharmacie Télécommunication, certains services informatiques, banque
Secteurs abrités		Services « administrés » : Santé, hébergement, action sociale, éducation, administration publique. L'immobilier (affecté à la marge par le report partiel des loyers commerciaux)

LES SECTEURS ECONOMIQUES PENDANT LE CONFINEMENT

Les secteurs économiques sont différemment impactés par le confinement.

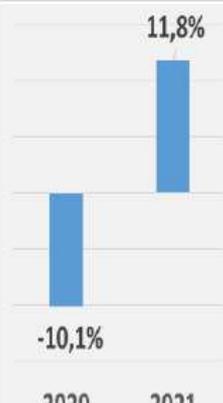
Xerfi définit 3 types de secteurs économiques :

- les secteurs massivement impactés par les mesures de confinement
 - Hébergement, restauration
 - Transports
 - Commerce
 - Services aux personnes (activités récréatives, soins, loisirs, culture...)
 - Matériel de transport
 - Biens d'équipement
 - Construction
- les secteurs suiveurs, entraînés dans la baisse générale de l'activité
 - Services aux entreprises
 - Autres industries (hors industrie agro-alimentaire)
 - Utilities, secteurs de l'énergie et de l'environnement
- les secteurs résilients ou contra-cycliques, stabilisants à court terme
 - Services administrés, principalement non marchands
 - Filière alimentaire (plus industrie agro-alimentaire)
 - Services financiers
 - Services immobiliers
 - Information et télécommunication

■ Les secteurs en première ligne (1/4)

Secteurs	Poids PIB	Croissance 2020 / 2021	Commentaires éventuels
<p>1- Services liés à la mobilité et / ou engageant une socialisation</p>	20,8%	<p>-7,3% 11,0%</p> <p>2020 2021</p>	<p>Ces services sont en première ligne. Ils pourraient perdre en moyenne plus de 60% d'activité entre mi-mars et fin avril et -16% entre le second semestre 2019 et le premier semestre de 2020.</p> <p>Certains secteurs ont peu d'effets d'entraînement (les services aux ménages notamment, l'hôtellerie). La fermeture des magasins spécialisés ou des bars et restaurants bloque en revanche des composantes de la chaîne de production amont, avec de très forts effets collatéraux sur toute la chaîne d'approvisionnement. Sur ces secteurs à très fort BFR, le risque de faillite est considérable.</p>
<p>Hébergement et restauration</p>	2,8%	<p>-10,6% 13,4%</p> <p>2020 2021</p>	<p>L'ensemble de ce secteur peut être considéré à l'arrêt du fait des mesures de fermetures et du gel des activités touristiques. Ne subsiste qu'un tout petit flux de voyages essentiellement professionnels. Le chiffre d'affaires est peu récupérable et il existe des doutes importants sur la rapidité de la reprise des flux du tourisme international, lequel peut être compensé par la rétention des touristes hexagonaux. Au-delà du choc immédiat, le scénario du rebond est contrarié par des influences contradictoires : les comportements de rush à la sortie du confinement, la récupération des heures perdues par les entreprises qui pourraient écourter les temps de congé estivaux, voire la persistance des habitudes héritées du confinement.</p>
<p>Transport</p>	4,4%	<p>-7,8% 13,2%</p> <p>2020 2021</p>	<p>Le transport de personnes (air, mer, terre et rail dans une moindre mesure) est quasiment à l'arrêt durant la période de confinement. On peut estimer à 75%, au minimum la chute des différents trafics sur la composante B2C. Le fret et l'entreposage de marchandises sont potentiellement moins impactés, mais les flux sont considérablement ralentis par la mise à l'arrêt de pans entiers de l'industrie. Le transport de produits alimentaires pour le commerce et d'autres produits pour le e-commerce seront les seuls segments à échapper à un dévissage.</p> <p>La puissance du rebond peut être freinée par l'étiement des mesures de confinement dans le reste du monde.</p>

■ Les secteurs en première ligne (2/4)

Secteurs	Poids dans le PIB	Croissance 2020 2021	Commentaires éventuels
Commerce	10,7%	 <p>-5,6% 2020 9,4% 2021</p>	<p>L'extension des mesures de fermeture au commerce, non lié aux besoins de première nécessité amplifie considérablement la portée de la crise, avec des remontées puissantes en amont sur l'industrie de biens durables.</p> <p>Commerce de détail spécialisé et de gros non alimentaire tout comme les concessionnaires automobile seront quasiment à l'arrêt (50% de la distribution). Les grossistes alimentaires approvisionnant la restauration sont aussi fortement impactés, avec une faible possibilité de report sur le commerce de détail.</p> <p>Néanmoins, un tiers du secteur, en remontant jusqu'aux grossistes demeure épargné par les mesures de fermeture (détail alimentaire spécialisé ou non, pharmacies, tabacs, réparation auto, stations essence (impactées néanmoins par l'effondrement du transport). Le segment alimentaire bénéficie par ailleurs à court terme des achats de stockage (avec un saut de 15-20% du CA durant le confinement).</p> <p>Autre amortisseur, le canal du e-commerce, qui représente 9,1% du commerce de détail, avec des pointes de 45% pour les produits culturels, 20-25% pour la high-tech et l'électroménager, 14% pour l'habillement ou le meuble. Ce canal va transitoirement accroître ses parts de marché et temporiser la chute du commerce. Le secteur pourrait bénéficier d'effets de rattrapage sur certains segments spécialisés.</p>
Services aux personnes Activités récréatives, soins, loisir, culture etc.	2,9%	 <p>-10,1% 2020 11,8% 2021</p>	<p>Les services aux ménages, basés sur des relations interpersonnelles et/ou générateurs de rassemblements, sont pour la plupart à l'arrêt total, avec de faibles possibilités de récupération du chiffre d'affaires à court terme. Ils peuvent néanmoins bénéficier d'un effet « rush » transitoire à la sortie du confinement.</p> <p>Seuls les segments des ménages employeur (garde, nurserie, entretien, etc.) et les services à la personne à domicile devraient amortir le décrochage</p>

■ Les secteurs en première ligne (3/4)

Secteurs	Poids dans le PIB	Croissance 2020 2021	Commentaires éventuels						
<p>Ce sont les secteurs les plus directement et massivement impactés par les mesures de confinement, soit qu'ils soient mis à l'arrêt quasi-intégral, soit qu'ils soient très fortement exposés au dévissage du commerce international. Ce second facteur peut étirer la crise dans le temps, compte tenu des décalages géographiques dans la diffusion de la pandémie et de ses effets paralysant sur l'offre et la demande à échelle planétaire.</p>									
<p>2- Les industries (y.c. la construction) à l'arrêt et/ou très fortement exposées au commerce international</p>	8,3%	<table border="1"> <tr> <th>Année</th> <th>Croissance</th> </tr> <tr> <td>2020</td> <td>-10,7%</td> </tr> <tr> <td>2021</td> <td>5,6%</td> </tr> </table>	Année	Croissance	2020	-10,7%	2021	5,6%	<p>Ces secteurs de l'industrie et de la construction ont un puissant pouvoir d'entraînement sur le reste de l'économie marchande. Ces secteurs, qui amplifient traditionnellement le cycle économique, sont pour une large part techniquement à l'arrêt du fait des retombées de la politique de confinement.</p>
Année	Croissance								
2020	-10,7%								
2021	5,6%								
<p><i>Matériel de transport</i></p>	1,3%	<table border="1"> <tr> <th>Année</th> <th>Croissance</th> </tr> <tr> <td>2020</td> <td>-12,9%</td> </tr> <tr> <td>2021</td> <td>-1,4%</td> </tr> </table>	Année	Croissance	2020	-12,9%	2021	-1,4%	<p>L'automobile (constructeurs et équipementiers, soit 46% de la branche matériel de transport) est à l'arrêt total (fermeture des concessionnaires). Il peut y avoir une certaine inertie en mars compte tenu de l'écoulement des commandes passées. Ensuite, l'activité sera à zéro. Ni les loueurs de courte durée, dont les revenus se sont effondrés, ni ceux de longue durée, qui ne renouvelleront pas leur flotte, n'activeront la demande.</p> <p>Le choc intervient alors même que les perspectives de repli étaient fortes, compte tenu des fermetures de sites programmées.</p> <p>Pour les autres fabricants de matériel de transport à cycle long de production, vivant sur des carnets de commandes de plusieurs années (aéronautique, ferroviaire, naval), le choc est lissé. Mais compte tenu de la gravité de la crise des transporteurs, il est probable que les perspectives de croissance à moyen terme soient significativement révisées à la baisse</p>
Année	Croissance								
2020	-12,9%								
2021	-1,4%								
<p><i>Biens d'équipement</i></p>	1,5%	<table border="1"> <tr> <th>Année</th> <th>Croissance</th> </tr> <tr> <td>2020</td> <td>-15,1%</td> </tr> <tr> <td>2021</td> <td>1,0%</td> </tr> </table>	Année	Croissance	2020	-15,1%	2021	1,0%	<p>Le secteur prendra de plein fouet le gel des plans d'investissement des entreprises aux plans national et international. Ce freinage s'étirera au-delà du choc du confinement stricto sensu, compte tenu de la gravité des problèmes de trésorerie auxquels sont confrontées les entreprises actuellement et à la nécessité d'apurer les dettes de court terme.</p> <p>Il est de surcroît pénalisé par les problèmes d'approvisionnement en amont, ce qui contribuera à freiner l'effet de rattrapage, lié à l'ajournement des projets d'investissement.</p>
Année	Croissance								
2020	-15,1%								
2021	1,0%								

■ Les secteurs en première ligne (4/4)

Secteurs	Poids dans le PIB	Croissance 2020 2021	Commentaires éventuels						
<p>Ce sont les secteurs les plus directement et massivement impactés par les mesures de confinement, soit qu'ils soient mis à l'arrêt quasi-intégral, soit qu'ils soient très fortement exposés au dévissage du commerce international. Ce second facteur peut étirer la crise dans le temps, compte tenu des décalages géographiques dans la diffusion de la pandémie et de ses effets paralysant sur l'offre et la demande à échelle planétaire.</p>									
Construction	5,5%	<table border="1"> <tr> <th>Année</th> <th>Croissance</th> </tr> <tr> <td>2020</td> <td>-9,0%</td> </tr> <tr> <td>2021</td> <td>8,3%</td> </tr> </table>	Année	Croissance	2020	-9,0%	2021	8,3%	<p>Pratiquement tous les chantiers sont à l'arrêt, la profession refusant d'exposer la main-d'œuvre. L'accord du 22 mars entre le gouvernement et les fédérations du bâtiment et travaux publics n'aura qu'un effet de reprise très marginal.</p> <p>Le choc intervient alors même que se dessinait déjà un renversement du cycle de la construction, dans le sillage du ralentissement des mises en chantier depuis plusieurs trimestres. Les travaux publics aggravent ce mouvement, soumis au reflux des projets en période post-électorale (municipales).</p> <p>Le redémarrage du secteur à plein régime après avril peut s'avérer problématique, le temps que la filière en amont (cimentiers notamment) se mette en ordre de marche et que les stocks soient reconstitués. Il y a peu d'effet de rattrapage à attendre : la livraison des chantiers sera retardée, le secteur étant limité par ses capacités.</p> <p>L'effet refuge sur la qualité dans l'ancien et le contexte de taux zéro pourrait limiter la baisse des prix immobilier à moyen terme.</p>
Année	Croissance								
2020	-9,0%								
2021	8,3%								

■ Les secteurs suiveurs, entraînés dans la baisse générale de l'activité (1/2)

Secteurs	Poids dans le PIB	Croissance 2020 2021	Commentaires éventuels						
<p>Ces secteurs, qui occupent des maillons clés des chaînes de valeur industrielles ou de la construction, amplifient traditionnellement le cycle économique (le PIB). Ils doivent se préparer à une récession sévère d'autant que la fermeture des commerces spécialisés bloque l'écoulement de la production après des ménages en aval. Ils auront dès lors très largement recours au chômage partiel.</p>									
<p>3- Les industries et services, en amont ou aval des chaînes de valeur</p>	21,8 %	<table border="1"> <tr> <th>Année</th> <th>Croissance</th> </tr> <tr> <td>2020</td> <td>-6,0%</td> </tr> <tr> <td>2021</td> <td>0,2%</td> </tr> </table>	Année	Croissance	2020	-6,0%	2021	0,2%	<p>Ces secteurs ne sont pas pour la plupart techniquement à l'arrêt. Ils occupent néanmoins des maillons clés des chaînes de valeur industrielles ou de la construction et amplifient traditionnellement le cycle économique.</p>
Année	Croissance								
2020	-6,0%								
2021	0,2%								
<p>Services aux entreprises</p>	14,1 %	<table border="1"> <tr> <th>Année</th> <th>Croissance</th> </tr> <tr> <td>2020</td> <td>-5,8%</td> </tr> <tr> <td>2021</td> <td>-0,6%</td> </tr> </table>	Année	Croissance	2020	-5,8%	2021	-0,6%	<p>Ces services prennent le choc de plein fouet : certains services de soutien (l'intérim, la restauration collective, etc.) ou services spécialisés (conseil, ingénierie, marketing événementiel, etc.), dont l'activité est très immédiatement impactée par le dévissage de l'industrie et de la construction.</p> <p>Mais tous ces services, ne seront pas confrontés aux mêmes périls. Certains métiers, relèvent de coûts incompressibles pour les entreprises ou amortissent le choc du fait d'éléments liés à leur modèle d'affaires et de facturation, à l'instar de certains SAE (services de sécurité et nettoyage, de comptabilité, services d'analyse, essais et inspections techniques ou services juridiques).</p> <p>Les services spécialisés seront néanmoins pénalisés à moyen terme par les pressions baissières sur les prix et par l'effort de reconstitution des trésoreries des entreprises, qui pèseront sur leur investissement immatériel.</p>
Année	Croissance								
2020	-5,8%								
2021	-0,6%								

■ Les secteurs suiveurs, entraînés dans la baisse générale de l'activité (2/2)

Secteurs	Poids dans le PIB	Croissance 2020 2021	Commentaires éventuels
<p>Ces secteurs, qui occupent des maillons clés des chaînes de valeur industrielles ou de la construction, amplifient traditionnellement le cycle économique (le PIB). Ils doivent se préparer à une récession sévère d'autant que la fermeture des commerces spécialisés bloque l'écoulement de la production après des ménages en aval. Ils auront dès lors très largement recours au chômage partiel.</p>			
<p>Les autres industries (hors IAA)</p>	5,4 %	<p>-7,1% 2020 2,1% 2021</p>	<p>Il s'agit des entreprises de matériaux, bois, papier, métallurgie, caoutchouc, matériaux plastiques, matériaux de construction, etc... Ces secteurs prennent de plein fouet l'effondrement de la production en aval, de l'automobile, des biens d'équipement et de la construction, sur le marché national et international.</p> <p>La dynamique des IAA et du commerce de détail alimentaire ou généraliste en aval constitue un facteur stabilisant pour certains segments. Mais la fermeture du commerce spécialisé bloque par ricochet l'activité de certaines entreprises de biens de consommation.</p> <p>La chimie sera soumise à des tendances contradictoires. Elle est très négativement impactée par le dévissage industriel. Elle bénéficie néanmoins de la baisse du cours des matières premières et du pétrole, qui peut l'inciter à stocker, ainsi que de la dynamique de la pharmacie.</p> <p>Ce dernier secteur est le seul à disposer d'un potentiel contra-cyclique, si sa croissance n'est pas contrariée par des problèmes d'approvisionnement en amont.</p>
<p>Utilities, secteurs de l'énergie et de l'environnement</p>	2,3 %	<p>-4,3% 2020 -0,1% 2021</p>	<p>Le secteur de l'énergie est impacté par le ralentissement de l'activité industrielle et de la mobilité. Néanmoins, des pans entiers, alimentation électrique des foyers, les réseaux d'eau potable et d'assainissement, la collecte et le traitement des déchets non industriels, constituent un noyau robuste d'activité.</p>

■ Les secteurs résilients ou contra-cycliques, stabilisant à court terme (1/2)

Secteurs	Poids dans le PIB	Croissance 2020 2021	Commentaires éventuels						
<p>Ces secteurs sont stabilisants. Soit par convention comptable : leur valeur ajoutée est estimée sur la base des coûts engagés (services administrés, santé, éducation) ou estimée de façon conventionnelle (à l'exemple des loyers fictifs imputés des ménages propriétaires). Soit parce que leur activité est stimulée par le contexte de crise à brève échéance : télécommunications, certaines opérations bancaires, IAA, etc.</p>									
4- Services administrés et secteurs contra-cycliques	49,1 %	<table border="1"> <tr><th>Année</th><th>Croissance</th></tr> <tr><td>2020</td><td>1,2%</td></tr> <tr><td>2021</td><td>1,0%</td></tr> </table>	Année	Croissance	2020	1,2%	2021	1,0%	Même si certains de ces services sont à l'arrêt (éducation par exemple ou certains guichets publics), ils continuent à contribuer positivement au PIB.
Année	Croissance								
2020	1,2%								
2021	1,0%								
<i>Les services administrés, principalement non marchands</i>	22,1 %	<table border="1"> <tr><th>Année</th><th>Croissance</th></tr> <tr><td>2020</td><td>1,1%</td></tr> <tr><td>2021</td><td>0,1%</td></tr> </table>	Année	Croissance	2020	1,1%	2021	0,1%	<p>Les administrations, quels que soient les ajustements d'effectifs et de modalité de travail, ne sont pas impactées par la crise. Il en est de même de l'éducation, des services sociaux (notamment d'hébergement, privés ou publics) ou de tout le secteur de la santé.</p> <p>La gestion de la crise devrait engendrer un surcoût de fonctionnement des activités de crise qui pourrait contribuer à augmenter marginalement la contribution des secteurs administrés au PIB, avant que ne s'engage l'effort de consolidation en 2021.</p>
Année	Croissance								
2020	1,1%								
2021	0,1%								
La filière alimentaire (agriculture + IAA)	3,7 %	<table border="1"> <tr><th>Année</th><th>Croissance</th></tr> <tr><td>2020</td><td>-0,1%</td></tr> <tr><td>2021</td><td>0,2%</td></tr> </table>	Année	Croissance	2020	-0,1%	2021	0,2%	<p>L'agriculture ne sera pas impactée par la crise, ni en amont ni via les circuits de distribution.</p> <p>Les IAA, bénéficient dans un premier temps des achats par anticipation, ce qui compense partiellement le blocage de la restauration, mais cet effet sera rattrapé par la suite. La tendance fondamentale du secteur n'est donc pas modifiée par la crise</p>
Année	Croissance								
2020	-0,1%								
2021	0,2%								

■ Les secteurs résilients ou contra-cycliques, stabilisant à court terme (1/2)

Secteurs	Poids dans le PIB	Croissance 2020 2021	Commentaires éventuels						
<p>Ces secteurs sont stabilisants. Soit par convention comptable : leur valeur ajoutée est estimée sur la base des coûts engagés (services administrés, santé, éducation) ou estimée de façon conventionnelle (à l'exemple des loyers fictifs imputés des ménages propriétaires). Soit parce que leur activité est stimulée par le contexte de crise à brève échéance : télécommunications, certaines opérations bancaires, IAA, etc.</p>									
Les services financiers	4,5 %	<table border="1"> <tr> <th>Année</th> <th>Croissance</th> </tr> <tr> <td>2020</td> <td>2,6%</td> </tr> <tr> <td>2021</td> <td>2,2%</td> </tr> </table>	Année	Croissance	2020	2,6%	2021	2,2%	<p>L'importance des activités de détail, au cœur du modèle des groupes bancaires français, participe de la résilience du secteur. Sur ce front, l'impact de la crise s'annonce faible en raison, entre autres, d'un pic de demande de financement des entreprises.</p> <p>Côté banque de financement et d'investissement (BFI), la crise s'annonce plus complexe à gérer. Certains métiers vont souffrir à court terme à commencer par le financement de grands projets, les fusions acquisitions ou le capital investissement.</p> <p>Côté gestion d'actifs et assurance-vie, il est à craindre une bascule des investisseurs sur les fonds monétaires.</p> <p>Le secteur bancaire risque à l'issue de la crise d'être confronté à une résurgence des problèmes de créances douteuses à son actif, qui pourrait engendrer des pertes et réduire sa capacité d'emprunt par la suite.</p>
Année	Croissance								
2020	2,6%								
2021	2,2%								
Services immobiliers	12,4 %	<table border="1"> <tr> <th>Année</th> <th>Croissance</th> </tr> <tr> <td>2020</td> <td>-0,8%</td> </tr> <tr> <td>2021</td> <td>1,9%</td> </tr> </table>	Année	Croissance	2020	-0,8%	2021	1,9%	<p>Les services immobiliers sont pour l'essentiel insensibles aux variations brutales de l'activité : les loyers imputés des ménages propriétaires et effectifs des locataires constituent 80% de la valeur ajoutée du secteur.</p> <p>L'activité très ralentie des agences et le report des échéances de loyer durant le confinement pour une proportion importante d'entreprises devraient néanmoins impacter sensiblement l'activité à court terme.</p>
Année	Croissance								
2020	-0,8%								
2021	1,9%								
Information et télécommunication	5,6 %	<table border="1"> <tr> <th>Année</th> <th>Croissance</th> </tr> <tr> <td>2020</td> <td>5,3%</td> </tr> <tr> <td>2021</td> <td>2,1%</td> </tr> </table>	Année	Croissance	2020	5,3%	2021	2,1%	<p>Les secteurs des télécommunications, de l'information et des médias devraient être positivement impactés par le confinement, en termes d'activité et d'audience, notamment les télécommunications et les services informatiques.</p> <p>A terme, néanmoins, les coupes dans les budgets publicitaires risquent d'être problématiques pour les médias.</p>
Année	Croissance								
2020	5,3%								
2021	2,1%								

LA BAISSÉ DE LA TRÉSORÉRIE DES ENTREPRISES ET LA HAUSSE DE L'ÉPARGNE DES MÉNAGES

La dualité inédite entre la dynamique du revenu des ménages et l'effondrement de l'offre et de la consommation engendre deux à-coups simultanés :

- l'un, lié à la baisse sur des marges et de la trésorerie des entreprises, et par ricochet sur les comptes de l'État, qui tempore le choc par des transferts
- l'autre, lié à la hausse (forcée) du taux d'épargne des ménages, qui sont dans l'impossibilité réglementaire et fonctionnelle de dépenser leur revenu.

45 % des dépenses de consommation est tout ou partie bloquée par le confinement. Si ce blocage s'étire sur un mois dans un trimestre, cela signifie une contribution près de - 6 points à la croissance annuelle de la consommation.

■ Structure de la consommation des ménages

Unités : part en % de la consommation des ménages

Biens et services contingentés par le confinement ou non accessibles		Biens et services accessibles	
Articles d'habillement et chaussures	3,6	Produits alimentaires et boissons non alcoolisées	13,1
Entretien et réparation du logement	1,6	Boissons alcoolisées, tabac et stupéfiants	3,7
Meubles, articles d'ameublement, etc.	1,4	Loyers d'habitation effectifs	4,6
Articles de ménage en textiles	0,3	Loyers d'habitation imputés	14,4
Appareils ménagers	0,8	Alimentation en eau et services liés au logement	1,4
Verrerie, vaisselle et ustensiles de ménage	0,6	Électricité, gaz et autres combustibles	4,3
Outillage et autre matériel pour la maison et le jardin	0,4	Biens et services pour l'entretien courant du foyer	1,1
Transports	14,1	Santé	4,0
Matériel de téléphonie et de télécopie	0,4	Services postaux	0,1
Loisirs et culture	7,9	Services de téléphonie et de télécopie	1,9
Restaurants et hôtels	7,6	Enseignement	0,5
Soins corporels	2,5	Protection sociale	2,0
Autres services	1,2	Assurance	4,2
Effets personnels nca	1,0	Services financiers nca	1,2
Total contingenté	43,5	Total accessible	56,5

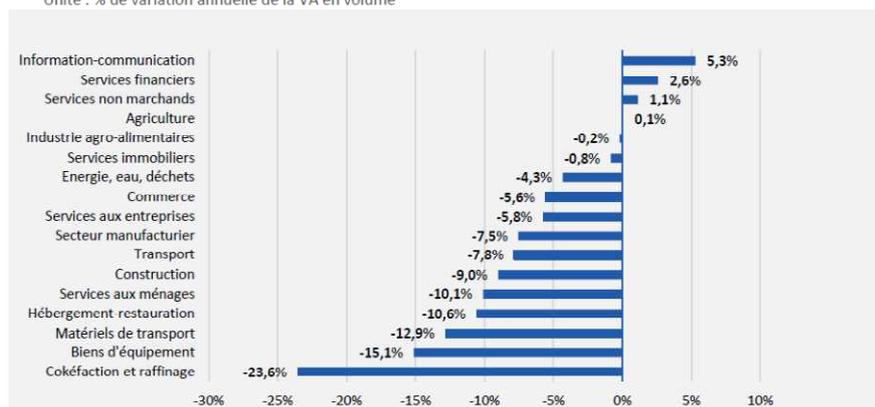
Traitement Xerfi / Source : Eurostat

L'épargne forcée du côté des ménages peut armer les comportements de rattrapage par la suite. Néanmoins, le choc étant largement centré sur les services, une partie des dépenses perdues n'est pas récupérable, hormis quelques effets de rush à la sortie du confinement.

La montée des dettes bancaires, l'allongement des délais de paiement pour les PME, la dégradation inévitable de la trésorerie des entreprises et la forte dégradation des comptes publics invitent à la **prudence sur le potentiel de récupération rapide et sans séquelles de l'économie à moyen terme.**

■ Projection de croissance de valeur ajoutée en volume des grands secteurs de l'économie

Unité : % de variation annuelle de la VA en volume



Traitement et projections Xerfi / Source : INSEE