

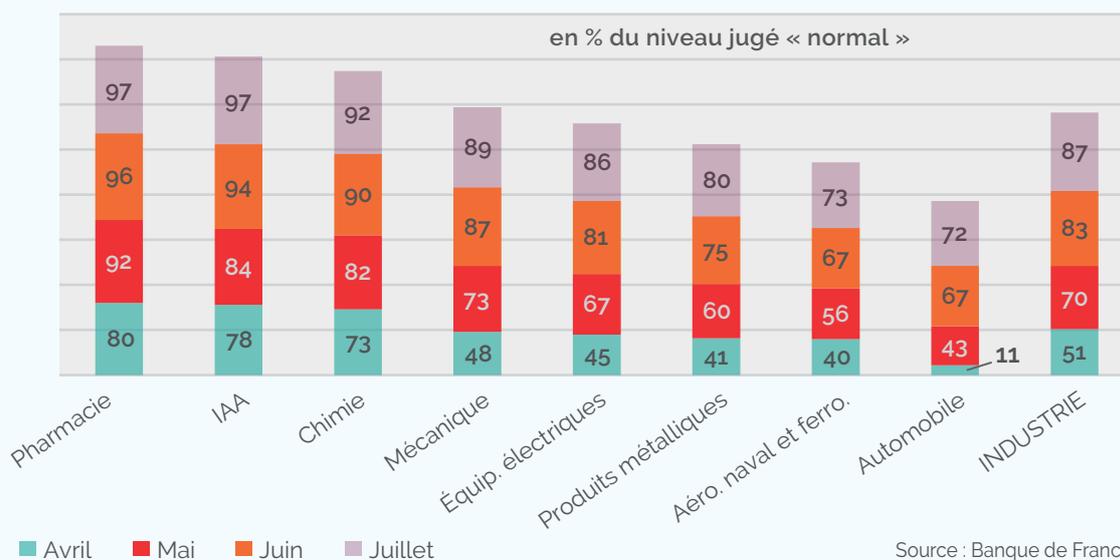
LA CONJONCTURE INDUSTRIELLE EN EUROPE À L'ÉTÉ 2020

La crise économique a été d'une violence inouïe. Elle succède à une année 2019 déjà marquée par une quasi-récession industrielle à l'échelle mondiale. Nous proposons ici un tour d'horizon dans les grands pays d'Europe, sans chercher à comparer les résultats des uns et des autres mais plutôt à apprécier l'ampleur du retournement dans le secteur manufacturier à l'aide de quelques indicateurs (production, commerce extérieur, emploi, etc.).

France: forts écarts sectoriels et emballement du crédit

Les enquêtes mensuelles menées par la Banque de France permettent de prendre le pouls de l'économie tricolore à un niveau relativement fin de la nomenclature. Elles témoignent notamment de la forte dispersion des réponses des chefs d'entreprise quant à leur jugement sur l'activité: si, en juillet 2020, ceux appartenant aux secteurs de l'agro-alimentaire et de la pharmacie estiment qu'ils ont quasiment retrouvé un niveau de production « normal », à l'opposé, ceux des matériels de transport (automobile et aéronautique) évaluent ce dernier inférieur d'environ un quart à ce qu'il était avant le déclenchement de la crise sanitaire. La production reste inférieure d'au moins 10 % dans toutes les grandes branches de la métallurgie, bien que les carnets de commandes semblent se redresser légèrement. En regard, les services marchands affichent un déficit d'activité globalement comparable à celui observé dans l'industrie, alors que la construction, très mal en point en avril, a franchement redémarré depuis lors.

Jugement des chefs d'entreprise du secteur industriel sur leur niveau d'activité en France



L'impact de la pandémie sur l'économie française peut également être apprécié à partir des résultats du commerce extérieur: **par exemple, la balance commerciale dans le secteur aéronautique et spatial, traditionnellement en net surplus, est quasiment revenu à l'équilibre au cours du printemps**; de surcroît, le solde pour les produits destinés à lutter contre le Covid-19 (masques, réactifs de diagnostic, désinfectants, blouses), déjà très dégradé, s'est amplifié en fin de période sous l'effet d'un bond de l'ordre de 60 % en glissement annuel des importations de ce type de biens. Au total, le déficit français des échanges de biens manufacturés a atteint un niveau inédit de 7,5 milliards d'euros en mai puis de 8,3 milliards en juin. Par ailleurs, selon les données de comptabilité nationale, la valeur ajoutée dégagée par les entreprises industrielles installées dans l'Hexagone a chuté de 12 milliards d'euros au deuxième trimestre 2020, alors que les rémunérations versées ont plutôt résisté en raison du fort recours au chômage partiel; ce recul a en effet été affecté pour l'essentiel aux marges d'exploitation, retombées sur leur niveau de 1987 ! Le taux de marge s'est donc nettement réduit, s'inscrivant à 29,1 % de la valeur ajoutée après environ 40 % ces dernières années. Le recours au crédit s'accélère sous l'effet de la mise en place des prêts garantis par l'État, ouverts à toutes les entreprises jusqu'à la fin 2020, quelles que soient leur taille et leur forme juridique: **dans l'industrie, l'encours des crédits effectivement attribués a augmenté de 11,5 % sur un an en juin dernier contre 7 % l'an passé**; la hausse constatée pour l'ensemble de l'économie est identique, masquant néanmoins des différences significatives entre l'hébergement-restauration (+ 27 %) et l'immobilier (+ 6,5 %).

Sur le marché du travail, les statistiques en dur les plus récentes portent sur le mois de juillet. Selon l'Acoss, les déclarations d'embauche de plus d'un mois dans l'industrie (hors intérim), qui avaient décroché des deux tiers entre février et avril, ont certes nettement rebondi ensuite mais demeurent inférieures de 9 000 à leur niveau moyen de 2019. Si le choc a été particulièrement rude pour les personnels intérimaires, les destructions nettes de postes dans l'industrie hors intérim s'élèveraient à 36 000 au premier semestre 2020; pour mémoire, ce sont des créations qui avaient été enregistrées en continu depuis le printemps 2017.

Allemagne: réduction du surplus extérieur

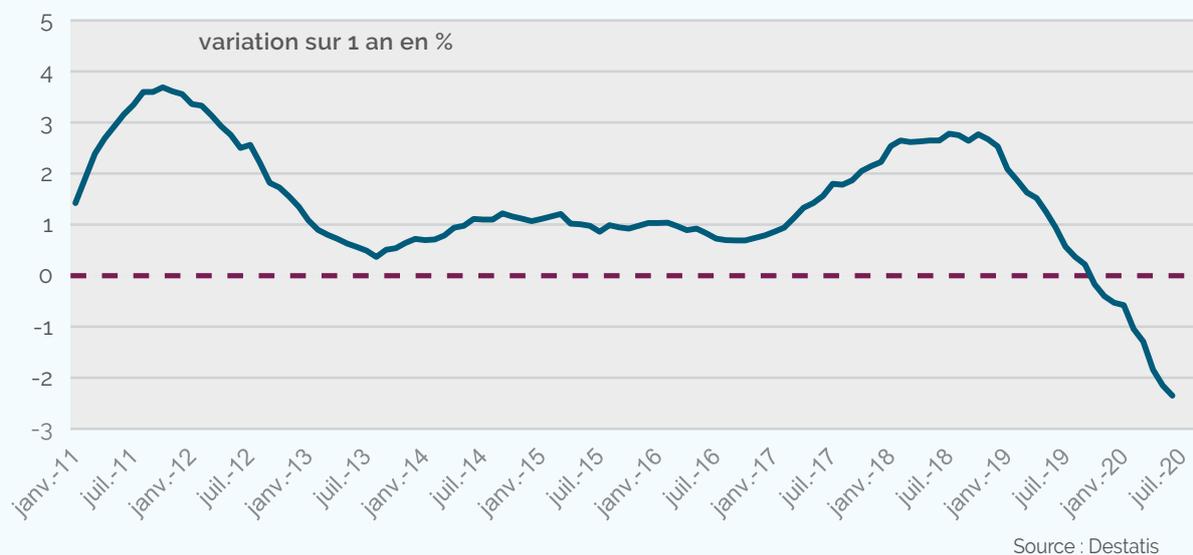
Comme partout, le mois d'avril a également vu les indicateurs se retourner violemment outre-Rhin. **Selon l'enquête publiée par Destatis (équivalent de l'Insee) auprès des chefs d'entreprise de plus de 50 salariés du secteur industriel, leur chiffre d'affaires a au total plongé de 44 milliards d'euros en un mois en données brutes, dont près de la moitié est expliquée par l'automobile.** En mai et surtout en juin, un rebond s'est manifesté mais la baisse déjà engagée depuis deux ans laisse le chiffre d'affaires à un niveau inférieur de 18 % à son pic précédent.

Selon un sondage publié début juillet auprès de six-cent-quarante membres, la fédération des fabricants de machines-outils, VDMA indiquait que plus de la moitié d'entre eux anticipe une baisse des ventes comprise entre 10 et 30 % cette année. Globalement, une amélioration interviendrait l'an prochain mais à un rythme modéré.

Particulièrement sensible à la demande mondiale, l'économie allemande a vu son excédent extérieur de biens divisé par quatre en un mois. Lors du premier semestre 2020, il est retombé à 77 milliards d'euros en regard de 110 milliards durant la même période de 2019 et de 122 milliards pour celle de 2018. Le surplus vis-à-vis des membres de la zone euro et de l'Amérique s'est nettement réduit alors qu'il a peu varié vis-à-vis des pays européens non membres de la zone euro (Suisse par exemple); de surcroît, le déficit avec l'Asie a quasiment triplé en un an. Au total, le commerce extérieur de biens et services pénaliserait la croissance du PIB à hauteur de 2 à 3 points, après l'avoir déjà pénalisée de 0,5 point lors de chacun des deux derniers exercices. Les seules exportations de marchandises ont retrouvé de l'allant au mois de juin, restant encore à ce stade très éloignées de leurs performances d'il y a six mois; elles continueraient de progresser à horizon visible en dépit de la remontée du taux de change de l'euro contre dollar, mouvement qui pénalise moins les entreprises allemandes que leurs concurrentes européennes.

La baisse des effectifs s'accroît – sans apparaître aussi prononcée que lors de la grande crise financière de 2009 – ressortant à - 133 000 personnes par rapport à juin 2019. Dans ce contexte, la proportion d'entreprises jugeant que leur activité est limitée par une insuffisance de personnel est revenue sous les 10 % en regard d'un plus haut de 25 % fin 2017-début 2018, montre la dernière enquête rendue publique par la Commission européenne.

Emploi dans le secteur manufacturier en Allemagne (champ : unités de plus de 50 salariés)



Italie : retournement dans les industries de biens d'équipement

Le solde d'opinions des chefs d'entreprise transalpins sur leurs stocks a retrouvé en juin le sommet atteint en 2007. Pendant ce temps, malgré un franc rebond, le volume de la production industrielle s'établissait 14 % en deçà de son niveau du milieu de 2019, recul qui s'établit entre - 5 % dans l'agroalimentaire et l'énergie à - 26 % dans les matériels de transport et le textile. **En moyenne annuelle 2020, celui-ci plongerait de près de 16 % selon le consensus des économistes interrogés en août, avant de progresser d'à peine 10 % l'exercice suivant.** L'institut Oxford Economics entrevoit un scénario similaire, ce malgré la chute de près d'un quart attendue pour les biens d'équipement. De leur côté, si elles ont retrouvé de l'allant au mois de juin, les commandes manufacturières restent 12 % en deçà de leur niveau d'un an auparavant, les variations déclinées sur le marché domestique et à l'étranger s'inscrivant sur un tempo assez proche; la chute était ressortie à quasiment 50 % en avril, alors que la pire performance datait jusque-là du début 2009, à - 34 %. Pour mémoire, selon une enquête dévoilée par l'Istat (Insee italien), 44 % des entreprises industrielles n'ont repris leur activité qu'à partir du 4 mai (le confinement de la population avait été imposé dès le 11 mars), alors qu'environ 20 % ne l'avaient pas interrompue.

Volume de la production industrielle en Italie



Sources : National Statistics Institute, Consensus des économistes

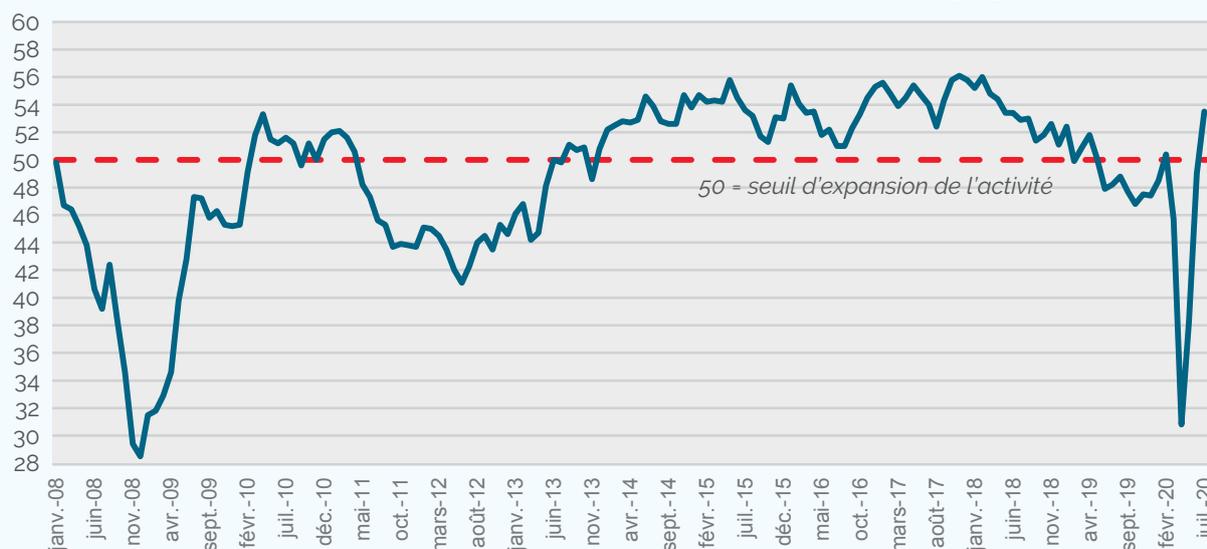
Les pressions désinflationnistes se sont intensifiées en raison de la chute des prix de l'énergie : comme en zone euro, les prix à la production dans l'industrie italienne ont connu un recul qu'ils n'avaient plus subi depuis 2009 : - 5 % en mai 2020. Ce mouvement ne suffit pas à contenir la dégradation des comptes des entreprises, leurs marges connaissant un recul d'environ 2 milliards d'euros au début 2020 selon les comptes nationaux, lequel a été sans doute plus significatif au second trimestre.

Comme la production, la demande des ménages en biens manufacturés est mécaniquement répartie en mai-juin, mais demeure encore inférieure de 3,5 % en volume à celle réalisée un an plus tôt. Cette moyenne masque une quasi-stabilité des achats dans le secteur alimentaire alors que ceux les excluant s'inscrivent en retrait de 9 % (source : Eurostat) : la contraction observée notamment pour le textile et les produits pharmaceutiques l'a emporté sur la vigueur des dépenses en ordinateurs et en jeux et équipements sportifs. Précisons que si les dépenses en magasin se maintiennent en repli, celles réalisées via internet explosent (+ 54 % entre juin 2019 et juin 2020) mais leur poids dans le panier total demeure marginal (à peine 2 %).

Espagne : décrochage de l'investissement

Depuis le déclenchement de la crise sanitaire, l'appréciation des directeurs d'achat du secteur industriel en Espagne est comparable à celle relevée chez ses voisins : l'indice PMI est tombé à un plus bas inédit d'environ 30 en avril (50), avant de dépasser 50 ces tous derniers mois, seuil suggérant une expansion de l'activité. Celle-ci a même retrouvé son niveau d'avant-crise dans certains secteurs comme celui du ciment mais ce sont bien les résultats des prochains mois qui permettront de juger de la réalité de la reprise, laquelle dépendra de la durée d'écoulement des stocks et plus généralement des carnets de commandes. **À l'heure actuelle, le taux d'utilisation des capacités dans l'industrie demeure encore en retrait de 8 points par rapport au début 2020.** À ce stade, les chefs d'entreprise ibériques se distinguent par leur pessimisme sur leurs investissements : interrogés en avril dernier, ceux-ci envisageaient un plongeon de 37 % en volume de leurs dépenses d'équipement pour cette année, selon les chiffres collationnés par la Commission européenne. Ils ont en effet révisé à la baisse plus qu'ailleurs leurs projections, écart qui sera réduit lors des prochaines enquêtes puisque les industriels français, italiens et allemands anticiperont sans doute une contraction de leurs dépenses plus marquée que celle annoncée jusque-là. En 2019 déjà, les investissements auraient reflué sensiblement en Espagne, après plusieurs exercices où ils s'étaient montrés dynamiques.

Indice PMI des directeurs d'achat dans l'industrie en Espagne



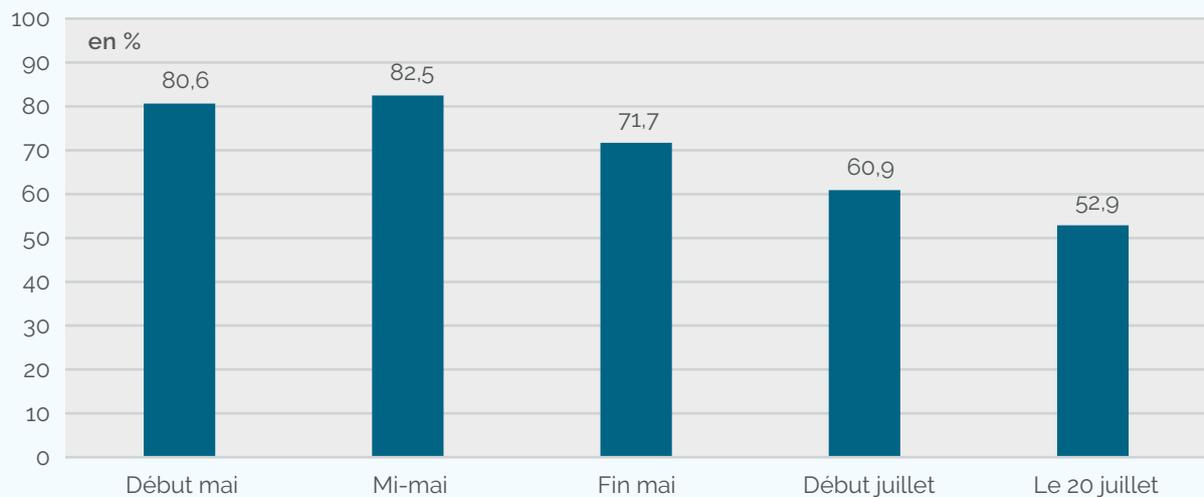
Source : Markit

En croissance régulière depuis 2014, les effectifs du secteur manufacturier s'infléchissent depuis la fin de l'an passé; entre les premier et deuxième trimestres 2020, 122 000 destructions nettes de postes ont été enregistrées selon l'enquête emploi, pour l'essentiel en raison de la baisse intervenue dans les biens intermédiaires (produits métalliques et chimie). De façon contre-intuitive, les faillites d'entreprises ont dans le même temps régressé uniquement en raison de la moindre activité dans les tribunaux de commerce, observation qui vaut également pour les autres grands secteurs de l'économie, à savoir la construction et les services.

Royaume-Uni: boulet supplémentaire avec le Brexit

Dans un sondage réalisé lors de la première quinzaine de juillet auprès de cent-soixante-dix chefs d'entreprise industrielle (le cinquième du genre depuis le déclenchement de la crise du Covid-19), la fédération *Make UK* relevait que, à la mi-juillet, plus de la moitié d'entre eux déclaraient une diminution de leurs commandes; en regard, le ratio s'était élevé à 83 % fin avril-début mai. Plus de 40 % de l'échantillon n'envisagent pas de retour à la normale avant a minima un an (c'était moins de 20 % courant avril) et 53 % anticipent effectivement de procéder à des licenciements à horizon de six mois (c'était moitié moins courant avril). **Ces chiffres préoccupants n'empêchent pas que, dans l'industrie, même durant le pic de l'épidémie, près de neuf entreprises britanniques sur dix ont poursuivi leur activité.** Une autre enquête plus récente menée par l'*Office for National Statistics* (Insee britannique) auprès de trois mille cinq cents employeurs montre que, au 23 août, dans 57 % des cas les entreprises industrielles affichent un chiffre d'affaires supérieur à leurs charges d'exploitation (il est inférieur dans 11 % des cas): comme pour l'ensemble de l'économie, entre 35 et 40 % des sociétés du secteur jugent détenir l'équivalent de plus de six mois de trésorerie, tout comme celles déclarant disposer de réserves à moins de six mois (le solde regroupe pour l'essentiel des réponses neutres); enfin, 80 % d'entre elles jugent le risque d'insolvabilité faible ou nul.

Proportion d'industriels signalant une baisse de leurs commandes au Royaume-Uni



Source : Fédération Make UK

Si l'économie du pays est comme toutes les autres significativement affectée par la pandémie, elle doit également faire face au *Brexit*, pour lequel des négociations concernant notamment les futures règles commerciales sont toujours en cours. Une récente enquête menée auprès d'environ un millier d'employeurs britanniques a montré que seulement un quart d'entre eux considéraient que leur entreprise était prête pour la sortie de l'Union européenne (moyenne qui recouvre un ratio élevé dans le secteur financier mais faible dans l'industrie) et qu'un tiers avaient besoin de davantage d'informations afin d'être en mesure d'adapter leur organisation.

Comme ailleurs, le dispositif du chômage partiel a été massivement déployé au Royaume-Uni, mis en place sous cette forme spécifiquement lors du déclenchement de la crise. Selon les données fournies par le HMRC (collecteur des cotisations sociales britannique), 964 000 salariés du secteur manufacturier étaient concernés au 30 juin 2020 (répartis dans près de 74 000 entreprises), soit 40 % des effectifs totaux du secteur; la moyenne de l'économie se situait à 31 %, s'étalant entre moins de 10 % dans la finance-assurance et plus de 70 % dans l'hébergement-restauration. Moins avantageux pour les entreprises depuis début août, le recours au chômage partiel serait devenu nettement moins intensif selon la dernière enquête menée par l'*Office for National Statistics* portant sur la période du 27 juillet au 9 août, sans décliner l'information par secteur d'activité. De son côté, le volume d'offres d'emploi, divisé par deux entre fin février et fin avril, se redresse progressivement; il représente à peine 60 % de celui enregistré en moyenne l'année dernière.

Les gouvernements ont mis en place de multiples mesures de soutien afin d'amortir ce choc économique d'une ampleur inégalée. Outre les annonces décidées à l'échelle nationale (après celles dédiées en urgence à certains secteurs, un plan de relance de l'ordre de 100 milliards d'euros est en passe d'être présenté en France), elles seront accompagnées d'un fonds européen; doté de 750 milliards d'euros – soit l'équivalent de 4,7 % du PIB de l'Union européenne – dont près de 400 milliards sous forme de subventions pour les pays les plus touchés par la pandémie, il complète le budget pluriannuel européen fixé à près de 1 100 milliards d'euros.