

Octobre 2024

GPS #22

La lettre de conjoncture
de Groupama Assurance-crédit & Caution

ÉDITO

. Fin d'année pleine d'incertitudes p. 2

CONJONCTURE

. Zone euro : le combat contre l'inflation est gagné p. 3

. États-Unis : le pays peut-il continuer à défier la gravité ? p. 4

PAGE SPÉCIALE : FRANCE

. La balance commerciale symbole de perte de compétitivité p. 5

COURS MONDIAUX DES MATIÈRES PREMIÈRES

. Matières premières non renouvelables : retour de la volatilité p. 6

. Matières premières agricoles : stabilisation des prix p. 7

FRANCE : DYNAMIQUES SECTORIELLES

. France : des créations d'entreprises en hausse, comme les défaillances ! p. 8

Fin d'année pleine d'incertitudes

Si les banques centrales ont réussi à ramener l'inflation dans le rang sans créer pour l'instant de récession et commencent désormais à desserrer la vis, l'année 2024 est encore loin d'être terminée.

Entre les tensions géopolitiques multiples, les élections présidentielles américaines et le dérapage budgétaire de la France, la fin d'année s'annonce tendue !

Une guerre ouverte entre Israël et l'Iran pourrait avoir des conséquences terribles sur l'ensemble du monde, avec dans un premier temps une envolée des prix du pétrole qui ramènerait les pressions inflationnistes sur l'ensemble du globe.

De plus, le retour à la Maison Blanche de D. Trump en janvier prochain après les élections de novembre pourrait déboucher sur une augmentation des barrières douanières aux États-Unis.

Ces dernières seraient fortement dommageables pour la France, pour qui ce pays est le 4^{ème} client... Cela renforcerait les difficultés de la France à équilibrer la balance commerciale qui se dégrade depuis longtemps notamment dans le secteur agroalimentaire souvent présenté comme un fleuron des exportations françaises et dont la compétitivité internationale s'est érodée depuis une vingtaine d'années.

Nous présentons en page 5 un petit focus sur ce sujet à l'occasion du SIAL où Groupama Assurance-crédit & Caution sera présent pour accompagner ses clients.

ZONE EURO : LE COMBAT CONTRE L'INFLATION EST GAGNÉ

Les trois premiers trimestres de l'année confirment nos prévisions : 2024 sera une année de faible croissance, mais aussi de faible inflation.

Une faible croissance européenne

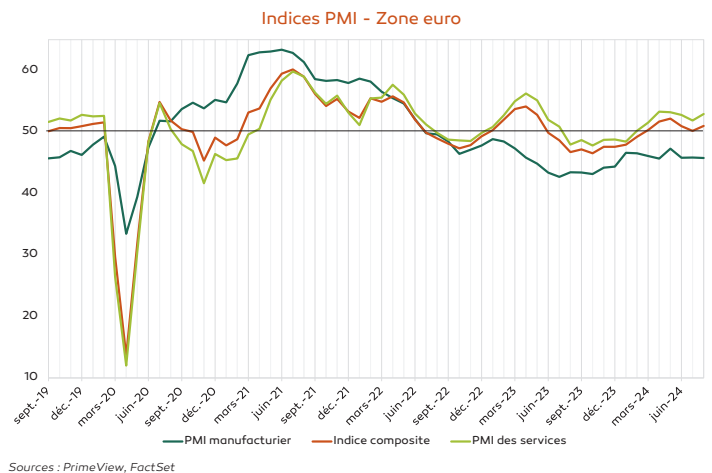
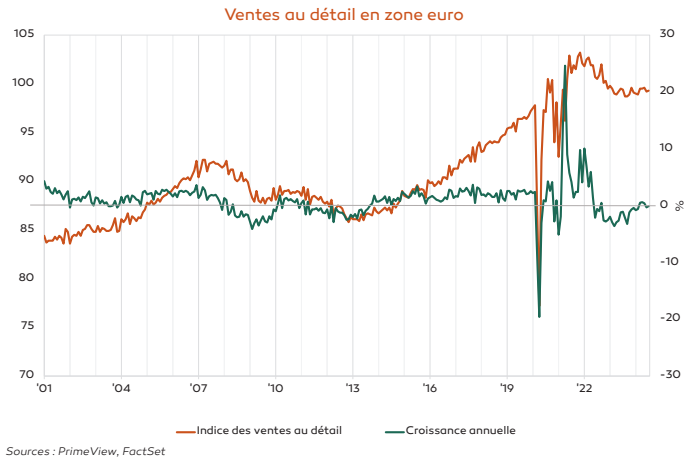
Avec deux trimestres relativement modestes en termes de croissance (respectivement 0,3 % et 0,2 %), la zone euro devrait continuer l'année 2024 au ralenti. En effet, les indicateurs avancés comme les ventes au détail montrent une stabilisation de la consommation sur les trois derniers mois, et les indices d'activités pour le domaine des services confirment la faible expansion du secteur tertiaire (cf. graphiques). Cela nous conforte dans l'idée que le PIB de la zone euro devrait continuer sa faible progression dans les mois à venir.

La France : le nouveau cancre

La situation française inquiète en Europe. Le pays est devenu le nouveau cancre à Bruxelles avec une dette publique record à 3,2 trillions d'euros, soit 112 % du PIB, quasiment le double de l'acceptable selon les normes bruxelloises (60 % du PIB), alors que le déficit de l'Etat se creuse (plus de 5,5 % du PIB). Résultat, le nouveau gouvernement devra trouver des moyens de convaincre, car les taux d'intérêt de l'Etat français commencent à grimper (ils sont même désormais supérieurs à ceux de l'Espagne), ce qui inquiète les investisseurs et crédateurs du pays. Sur le long terme, cette hausse des taux pénalisera in fine un peu plus la France en termes de croissance.

La Banque Centrale Européenne baisse ses taux directeurs

Du côté des bonnes nouvelles, l'objectif de la BCE de ramener l'inflation au niveau des 2 % par an est en passe d'être réalisé. L'institution a donc démarré début septembre une première baisse des taux directeurs afin de ne pas faire caler les économies de la zone euro. Elle devrait continuer dans cette direction dans les mois à venir, au regard du faible niveau de croissance anticipé. ■



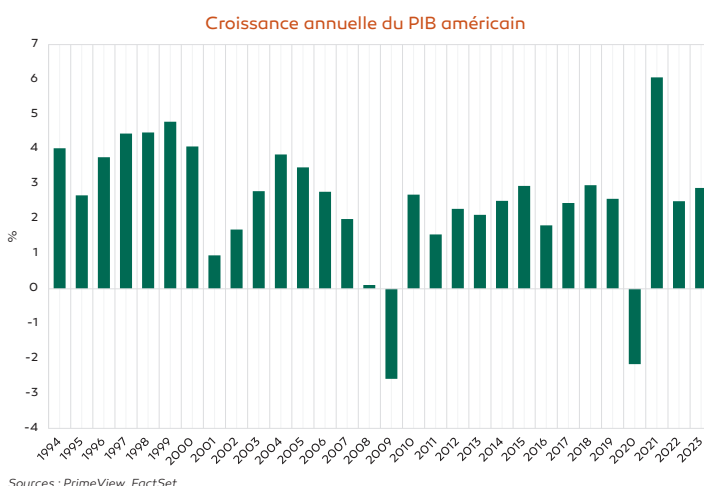
ÉTATS-UNIS : LE PAYS PEUT-IL CONTINUER À DÉFIER LA GRAVITÉ ?

Alors que la banque centrale américaine entame la baisse de ses taux directeurs, les élections américaines arrivent à grand pas : la fin d'année sera cruciale.

Les États-Unis restent un pays fascinant : alors que de nombreux indicateurs macroéconomiques historiques tendent à valider le scénario d'un ralentissement économique, le pays affiche toujours des prévisions de croissance pour 2024 impressionnantes ! Estimée désormais à 2,5 %, contre 1,4 % au début de l'année, la croissance du pays devrait rester élevée d'ici la fin d'année, alors même que l'inflation se rapproche de l'objectif des 2 %. Les craintes d'un emballement des prix étant désormais levées, les autorités monétaires du pays ont vite réagi en baissant leurs taux directeurs de 0,5 %, contre 0,25 % prévus initialement : l'ampleur de la baisse laisse penser que les grands argentiers du pays ont des doutes sur la capacité de l'économie américaine à maintenir le même niveau de croissance début 2025 et craignent un dérapage... Il faudra rester attentif en fin d'année à l'évolution des indicateurs, sachant que les baisses de taux ont historiquement souvent été associées à une entrée en récession...

Des élections sous le feu des projecteurs

Les élections présidentielles de novembre représentent l'enjeu essentiel de cette fin d'année. Le pays verra-t-il un prolongement des *Bidenomics* à partir de 2025 ou Donald Trump fera-t-il son grand retour à la Maison Blanche ? Au regard des maigres informations disponibles sur les programmes des candidats, nous pouvons pour l'instant projeter soit un ralentissement économique avec Kamala Harris, au regard de la dynamique actuelle qui ne devrait pas changer si elle prend la tête du pays, soit un bouleversement potentiel du commerce mondial avec D. Trump. En effet, ce dernier a déjà promis de mettre entre 10 et 20 % de barrières douanières pour tout produit entrant sur le sol américain, et même jusqu'à 100 % pour les produits « *Made in China* ». ■



	France	Allemagne	Royaume-Uni	Italie	Espagne	Zone Euro	
Croissance du PIB (% variations annuelles)	1,0	0,0	0,5	0,9	2,9	0,6	T2 2024
Consommation des ménages (% variations annuelles)	0,7	-0,1	0,7	-0,2	2,3	0,5	T2 2024
Investissement global (% variations annuelles)	-1,8	NA	0,7	4,0	2,2	-3,0	T2 2024
Inflation totale (% variations annuelles)	1,5	1,8	3,1*	0,8	1,7	1,8	sept-24 aout-24
Inflation sous-jacente (% variations annuelles)	2,6	3	4,3*	2,3	4,1	2,8	sept-24 aout-24
Taux à 10 ans (variation depuis un trimestre)	3,0 % (+11 pb)	2,3 % (+14 pb)	4,2 % (+22 pb)	3,6 % (+12 pb)	3,0 % (+10 pb)	2,3 % (+14 pb)	07/10/2024
Taux de chômage (%)	7,0	3,4	4,1	6,7	11,3	6,3	T3 2024
Dette publique (% du PIB)	110,8	63,4	111,8	137,7	108,9	88,7	T1 2024
Dette privée des entreprises non-financières (% du PIB)	75,2	46,4	48,4	57,9	52,7	55,4	T1 2024
Stock de crédits aux entreprises non financières (en milliards d'unités monétaires nationales)	4 225,2	2 928,0	1 708,6	1 316,9	1 201,3	14 032,2	T1 2024

Sources : PrimeView, FactSet, EuroStat, Banque mondiale, BIS, Banque de France

LA BALANCE COMMERCIALE SYMBOLE DE PERTE DE COMPÉTITIVITÉ

Si la France reste une puissance commerciale à l'international, son statut s'érode depuis quelques années, notamment dans les IAA.

Représentant 2,7 % du total des exportations de biens au niveau mondial (3,1 % en ajoutant les services), la France s'élève en 2023 à la 5ème place du palmarès. Pour autant, l'hexagone a perdu des parts de marchés sur la scène internationale, puisque le pays représentait 5 % du total des exportations mondiales de biens en 2000.

Une perte de compétitivité à l'échelle mondiale, qui se retrouve dans les IAA !

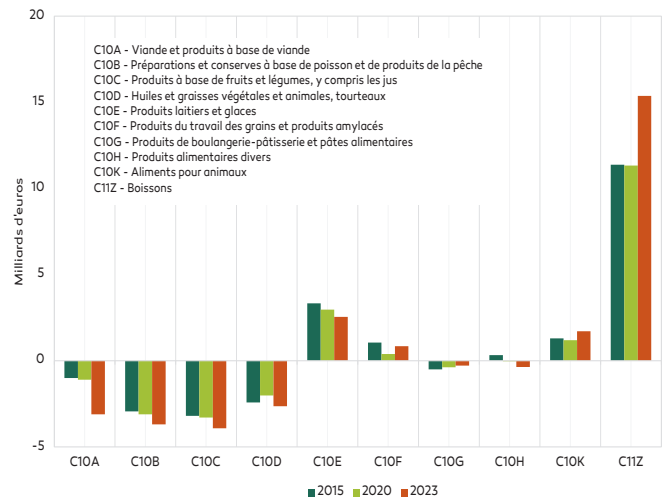
Si la France est un des plus gros exportateurs de produits issus des industries agro-alimentaires avec un solde commercial positif de 5,5 milliards d'euros en 2023, il faut regarder les chiffres en détail. En effet, le pays tire sa puissance du secteur des boissons, où il se positionne comme le premier exportateur mondial (15,2 % des parts de marché) depuis plusieurs années. Mais attention à ce que l'arbre ne cache pas la forêt car, hors boissons, le solde commercial des IAA est négatif : - 10 milliards d'euros en 2023, soit près du double du solde de -5,5 milliards en 2015 !

Pour beaucoup de secteurs des IAA, les résultats se sont dégradés

Depuis 2015, plusieurs filières des IAA ont vu leur solde commercial se dégrader. Cela est très frappant dans la filière viande (cf. graphique). Le solde de la filière est passé de -1 milliard à -3,1 milliards d'euros entre 2015 et 2023, les filières volaille et bovine ayant été particulièrement touchées. Des dégradations sont aussi notables pour la filière des Préparations et conserves à base de poisson et de produits de la pêche (recul de 0,8 milliards d'euros du solde commercial). Hors boissons, seuls les secteurs des Produits de boulangerie-pâtisserie et pâtes alimentaires et des Aliments pour animaux ont connu une amélioration de leur solde commercial.

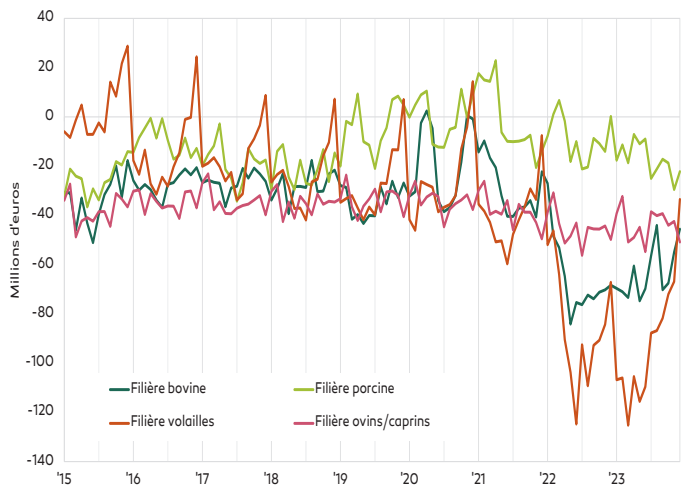
Quoi qu'il en soit, le secteur des boissons pourrait subir une année à venir douloureuse, avec la Chine qui envisage de mettre en place des barrières douanières contre les spiritueux en représailles des barrières douanières européennes sur les véhicules électriques chinois... ■

Soldes commerciaux des différentes filières IAA



Sources : PrimeView, FactSet, INSEE

Solde commercial pour les filières animales des IAA (hors poissons)
En valeurs mensuelles



Sources : PrimeView, Douanes

*Sont exclues des données les exportations et importations intracommunautaires d'opérateurs non soumis à l'obligation déclarative statistique pour ces échanges (opérateurs dont le cumul annuel des expéditions/acquisitions aux partenaires de l'UE est inférieur au seuil de 460 000 euros).

	2019	2020	2021	2022	2023
C1 - Produits des industries agroalimentaires (IAA)	5879,5	4680,7	7444,7	5576,3	5486,6
- dont solde hors boissons	-7318,1	-6651,5	-7225,8	-10476,6	-9882,4
- dont solde boissons	13197,5	11332,2	14670,5	16053,0	15369,0

Sources : PrimeView, Douanes

COURS MONDIAUX DES MATIÈRES PREMIÈRES

MATIÈRES PREMIÈRES NON RENOUVELABLES : RETOUR DE LA VOLATILITÉ

L'embrassement progressif du Moyen-Orient commence à se matérialiser dans les prix du pétrole.

Énergie : augmentation des prix

Si les prix de l'énergie restent actuellement relativement contenus alors que les tensions au Moyen-Orient enflent (le prix du baril est aux alentours de 71 \$), une envolée de ces derniers dans les jours à venir ne serait pas improbable. En effet, la probabilité d'une escalade des combats dans la région avec notamment une guerre ouverte entre Israël et l'Iran pourrait amener les prix du baril facilement sur les 100 \$ le baril. Cela aurait un impact non négligeable sur l'ensemble des matières premières et in fine sur l'inflation mondiale.

Matières premières industrielles : prix stables sur un an

En glissement annuel, les prix des matières premières industrielles n'ont quasiment pas évolué (+0,5 % entre octobre 2023 et octobre 2024). Ce calme est pourtant relatif, puisque les tensions sur le cuivre notamment se sont ravivées récemment (+10,5 % depuis août). En outre, les récentes mesures du gouvernement chinois pour essayer de soutenir son économie et notamment le secteur de la construction pourraient peser sur le prix des métaux à court terme.

Un coût du transport maritime très volatil

Comme évoqué dans notre dernier GPS, les prix du transport maritime sont volatils sur l'année sans pour autant sortir du tunnel dans lequel ils sont enfermés (cf.graphique du Baltic Dry Index). Hormis un véritable regain d'inflation lié à une remontée des prix de l'énergie, il n'existe pas de raison apparente aujourd'hui pour s'attendre à ce que ces prix s'envolent dans les mois à venir. ■

Évolution du prix des matières premières
Base 100 en 2014



Sources : PrimeView, FactSet

Baltic Dry Index



Sources : PrimeView, FactSet

Indices CRB	Prix	Variation		
	Au 07/10/2024	3 mois	6 mois	1 an
Total	538,8	-0,3%	0,7%	-2,4%
Matières premières industrielles	559,9	0,5%	3,0%	0,5%
Métaux	1 101,9	1,9%	10,1%	10,7%
Matières premières alimentaires	509,4	-1,4%	-2,6%	-6,5%
Bétail	555,5	-2,0%	6,3%	-16,1%
Huiles et graisses	566,0	-0,8%	5,7%	-28,8%
Textiles	318,5	2,3%	-3,9%	-0,8%

Sources : PrimeView, Factset

COURS MONDIAUX DES MATIÈRES PREMIÈRES

MATIÈRES PREMIÈRES AGRICOLES : STABILISATION DES PRIX

Les prix des matières premières alimentaires sont en hausse de 4,3 % depuis le début de l'année 2024.

Céréales : Les prix des céréales restent inférieurs de 10,2 % par rapport à celui de septembre 2023. Les événements climatiques ont beaucoup impacté cette année les prix, comme les prix mondiaux du maïs qui ont augmenté sous l'effet de sécheresses au Brésil ou aux États-Unis.

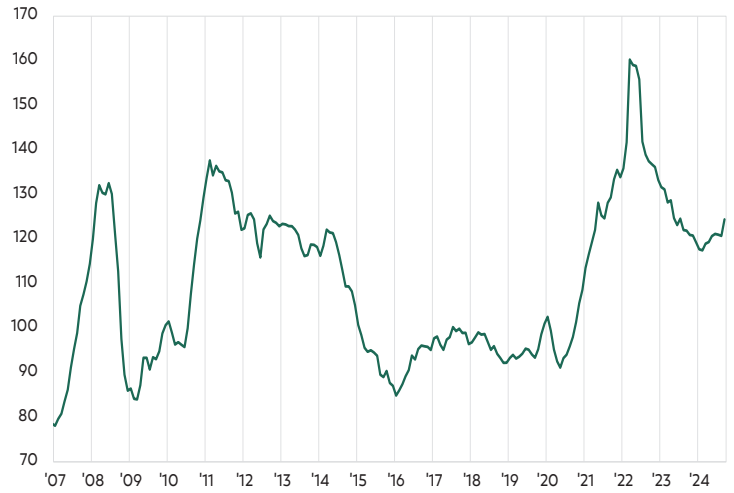
Huiles végétales : Le prix des huiles végétales est en hausse de 4,6 % par rapport au mois d'août et atteint son niveau le plus haut depuis début 2023. Les volumes de broyages des différentes productions ont poussé à une augmentation des cours des huiles de palme, de soja, de tournesol et de colza.

Produits laitiers : Les produits laitiers voient leur prix s'affermir de 3,8 % entre août et septembre, et 21,7 % en glissement annuel. La forte demande de l'Asie, notamment pour le lait entier en poudre, et des faiblesses à l'exportation des pays producteurs éclairent une grande partie de cette hausse.

Produits carnés : Les prix des produits carnés sont stables depuis un trimestre traduisant un bon équilibre entre l'offre et la demande.

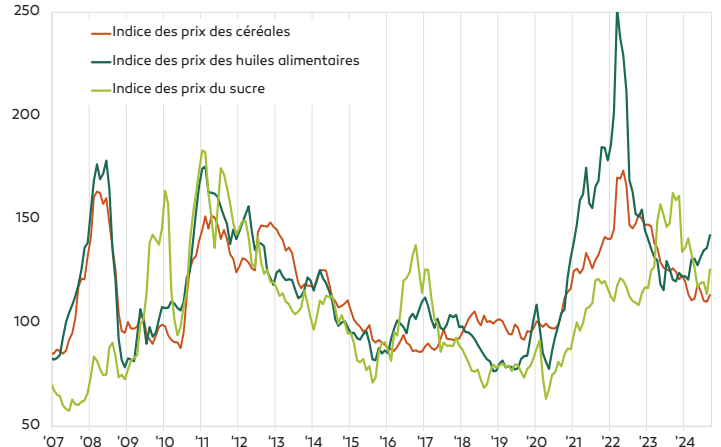
Sucre : Les prix du sucre ont fortement augmenté en septembre, avec +10,4 % par rapport au mois d'août. Cette envolée des prix est due à la crainte d'un resserrement des disponibilités mondiales pendant la campagne 2024-2025, notamment avec de mauvaises perspectives de récoltes au Brésil. ■

Prix des produits alimentaires
(Base 100 en 2014-2016)



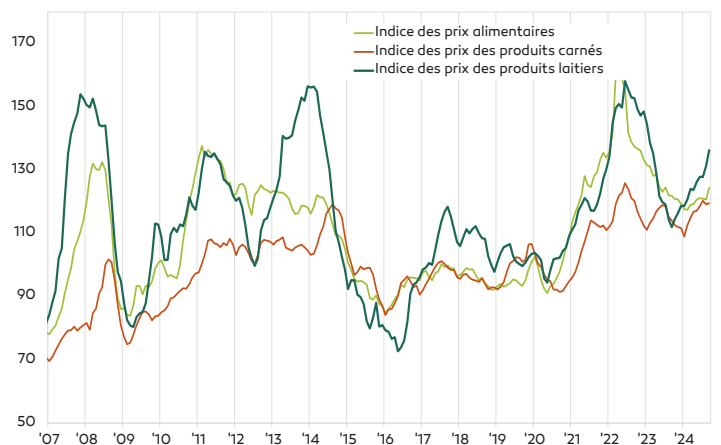
Sources : PrimeView, FAO

Indices des prix des produits alimentaires végétaux



Sources : PrimeView, FAO

Indices des prix des produits alimentaires



Sources : PrimeView, FAO

FRANCE : DYNAMIQUES SECTORIELLES

FRANCE : DES CRÉATIONS D'ENTREPRISES EN HAUSSE, COMME LES DÉFAILLANCES !

Les défaillances d'entreprises sont de retour sur leurs plus hauts historiques

Les taux de marge en France sont restés relativement stables sur un trimestre. Si le secteur de l'énergie impressionne en atteignant des marges historiquement élevées, les récentes annonces du gouvernement Barnier concernant l'augmentation des impôts sur les entreprises du domaine font émerger des doutes quant à la capacité du secteur à les maintenir à de tels niveaux.

Les défaillances d'entreprises s'envolent, y compris pour les ETI et Grandes Entreprises

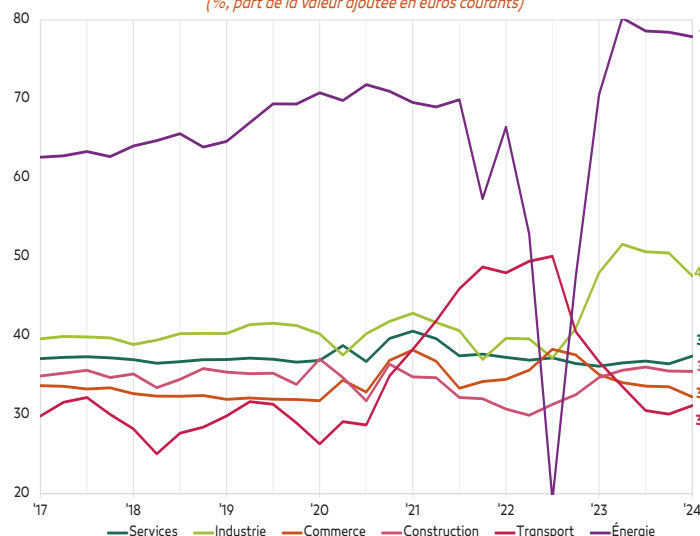
Les défaillances d'entreprises en France sont de retour sur leurs plus hauts historiques des années 2014/2016, avec près de 63.000 défaillances en cumul sur un an. L'essentiel des défaillances (91,5 %) est constitué de microentreprises. Toutefois, notons que le nombre de défaillances de Moyennes entreprises est en hausse de 37 % par rapport à 2023 et celui des ETI et Grandes entreprises est en hausse de 10,9 %. Aucun secteur n'est épargné, les secteurs de l'immobilier et de la construction étant particulièrement touchés (+26 %).

Par contre, le secteur agro-alimentaire affiche une meilleure résilience avec une stabilité du nombre de défaillances sur 12 mois (-0.5 %).

Les créations d'entreprises en hausse, portées par les microentreprises

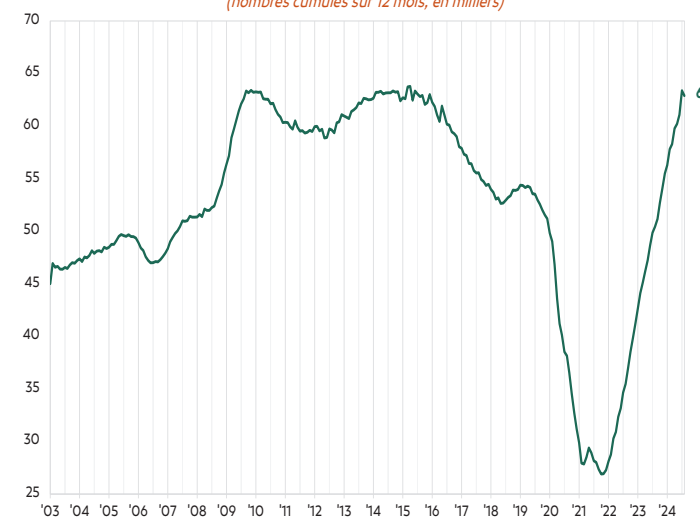
Le nombre de création d'entreprises, tout secteur confondu, est en hausse en France sur un an de 7,4 %. Ce chiffre doit toutefois être correctement interprété : comme lors des derniers trimestres, la hausse n'est que de 0,2 % si l'on retranche les micro-entreprises. Le secteur commercial semble particulièrement en difficulté, puisque hors micro-entreprise, on constate une baisse de -12,4 % des créations d'entreprises sur un an. ■

Taux de marge par branche - France
(%, part de la valeur ajoutée en euros courants)



Sources : PrimeView, FactSet, INSEE

Défaillances d'entreprises - France
(nombres cumulés sur 12 mois, en milliers)



Sources : PrimeView, FactSet

Créations d'entreprises

	Mensuel		Annuel	
	Août	Juillet	Août	Juillet
Création d'entreprises - tous les secteurs et toutes tailles	1,7%	-3,3%	7,4%	9,4%
Industrie	-2,5%	-5,6%	8,6%	13,6%
Industrie manufacturière	-0,6%	-8,4%	12,2%	16,2%
Construction	-2,5%	-4,8%	5,6%	9,7%
Commerce	-4,0%	-2,4%	5,9%	14,9%
Services	6,1%	-4,5%	14,5%	12,2%

Sources : PrimeView, INSEE



■ GPS #22

Rédaction achevée le 18 octobre 2024

©Groupama Assurance-crédit & Caution

Crédit photos : shutterstock_1461253916©Przemek_Iciak

■ Contact

Stéphanie PIGNI, + 33 (0)6 81 75 24 36, spigni@groupama-ac.fr

Groupama Assurance-crédit & Caution – 3, place Marcel Paul – 92000 Nanterre

■ Abonnement

Envoyez un mail à gps@groupama-ac.fr en indiquant vos nom, prénom, fonction, votre entreprise et son SIREN ainsi qu'une adresse mail.

■ Avertissement

Ce document est conçu exclusivement à des fins d'information.

Groupama Assurance-crédit & Caution décline toute responsabilité en cas d'altération, déformation ou falsification dont ce document pourrait faire l'objet.

Les informations contenues dans cette publication sont basées sur des sources que nous considérons fiables. Ce document a été établi sur la base d'informations, projections, estimations, anticipations qui comportent une part de jugement subjectif. Les analyses sont l'expression d'une opinion indépendante, et ne sauraient constituer un quelconque engagement ou garantie de Groupama Assurance-crédit & Caution. La reprise d'un quelconque élément de ce document est autorisée sous réserve d'indiquer clairement la source.

À PROPOS DE GROUPAMA ASSURANCE-CRÉDIT & CAUTION

Deux branches :

- assurance-crédit contre les impayés (risque commercial et politique, risques spéciaux)
- cautions et garanties financières en faveur d'entreprises et de professionnels

■ Assurance-crédit

24 milliards d'euros de transactions sécurisées sur le marché domestique et à l'exportation

20 milliards d'euros d'engagements, 50 % en France et 50 % à l'international

Une présence forte dans toutes les grandes filières agroalimentaires

Une distribution multicanal au travers des Caisses régionales de Groupama, des agents du Gan et de courtiers spécialisés

■ Caution

Cautions légales : environnement, tourisme, immobilier, travail temporaire, auto-écoles, courtiers d'assurance...

Cautions contractuelles : vins primeurs, FranceAgriMer

Cautions constructions : VIR, CCMI, CPI, cautions de marchés



À propos du groupe Groupama

Fort de ses deux marques – Groupama & Gan, le groupe Groupama, l'un des premiers groupes d'assurance mutualistes en France, développe ses activités d'assurance, de banque et de services dans dix pays. Le groupe compte 12 millions de sociétaires et clients et 31 000 collaborateurs à travers le monde, avec un chiffre d'affaires de 17 milliards d'euros. Retrouvez toute l'actualité du groupe Groupama sur son site Internet (www.groupama.com) et sur son compte Twitter (@GroupeGroupama).