

Janvier 2019

GPS # 7

Le trimestriel de conjoncture
de Groupama Assurance-crédit & Caution

2019, année de tous les dangers ?

La conjoncture économique présente des aspects inquiétants partout dans le monde et devrait sérieusement remettre en question les perspectives de croissance en 2019.

Les États-Unis bouleversent les règles du jeu en matière de commerce international avec l'application de barrières douanières, qui pèsent à la fois sur les économies émergentes et en particulier sur la Chine mais aussi sur l'économie allemande, locomotive de la Zone euro. Face à une situation interne compliquée avec l'aggravation des déficits jumeaux et une fin de cycle qui se profile, Donald Trump va-t-il accepter de revenir « au monde d'avant » sur le plan international?

L'Union européenne doit quant à elle faire face à des distorsions politiques en France, au Royaume-Uni (Brexit), en Allemagne et en Italie. Ces problématiques amplifient le ralentissement actuel de la Zone et laissent entrevoir un raz de marée des partis eurosceptiques lors des élections de mai prochain, dont les conséquences sont aujourd'hui difficilement mesurables.

Autant de signaux négatifs qui pèsent sur la croissance en 2019 alors que les risques de crise financière demeurent.

www.groupama-ac.fr

- ● ● **Conjoncture**
 Europe, un cocktail explosif p. 2
 États-Unis, Trump mène la danse P. 3
- ● ● **Matières premières**
 Chine, pays émergents : plus de la moitié de la demande mondiale p. 4
 Une stabilité des prix qui cache de profondes disparités. p. 5
- ● ● **Dynamiques France**
 L'économie française décélère. p. 6
 La nouvelle loi Égalim au révélateur de la situation du secteur p. 7

● ● ● Conjoncture

EUROPE, UN COCKTAIL EXPLOSIF

En Europe, l'incertitude grandit face aux menaces politiques internes et externes. En effet, les indices conjoncturels continuent de se détériorer. Les indices des directeurs d'achat (PMI) manufacturier, services et composite se rapprochent dangereusement de 50, niveau indiquant une stagnation de l'économie. L'indice de confiance Sentix des analystes et investisseurs repasse quant à lui en territoire négatif et confirme le pessimisme naissant depuis décembre. Un phénomène qui n'était plus arrivé depuis 2015.

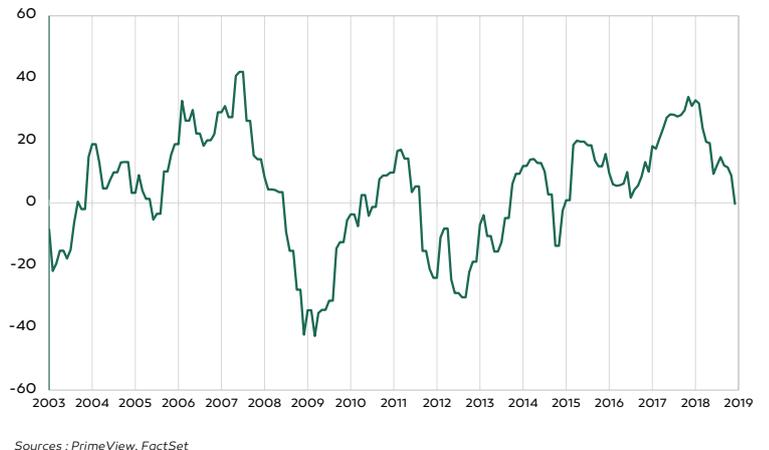
Des élections européennes chahutées

La tension monte entre l'Union européenne et ses pays membres. La publication des budgets des pays européens a été particulièrement agitée cette année, notamment en Italie. Après des mois de tensions, un compromis semble avoir été trouvé entre Bruxelles et Rome entraînant une détente des taux longs qui soulage de fait les agents privés italiens. Le phénomène s'est étendu à tous les pays européens, y compris la France qui fait pourtant toujours face au mouvement des « gilets jaunes ». Les 10 milliards promis par le président Macron et l'impact économique du mouvement poussent déjà le budget français de 2019 au-dessus des fameux 3 % du PIB, limite imposée par Bruxelles. Dans ce contexte, les élections européennes de mai 2019 risquent de faire la part belle aux partis eurosceptiques.

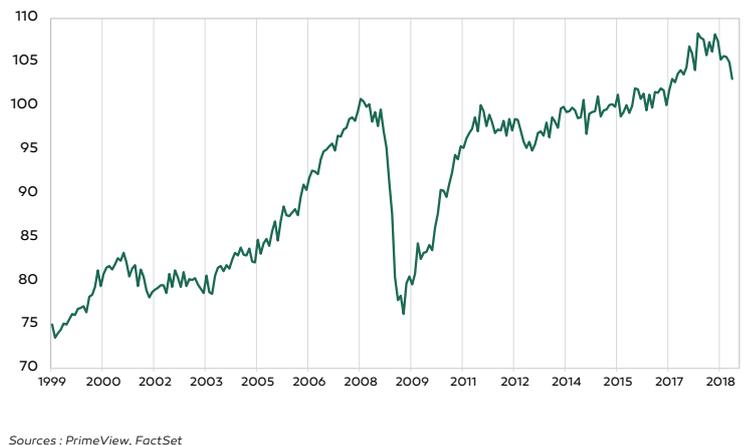
Indice des directeurs d'achat (PMI) dans la Zone euro



L'indice de sentiment économique Sentix dans la Zone euro



Production industrielle en Allemagne



	France	Allemagne	Royaume-Uni	Italie	Espagne	Zone euro	
Croissance du PIB (% variation annuelle)	1,4	1,2	1,5	0,7	2,4	1,6	T4 2018
Consommation des ménages (% variation annuelle)	0,7	0,7	1,8	0,4	2,1	1,0	T4 2018
Investissement global (% variation annuelle)	2,8	3,0	-0,3	2,5	5,5	3,7	T4 2018
Inflation totale (% variation annuelle)	1,9	1,7	2,1	1,2	1,2	1,6	déc. 2018
Inflation sous-jacente (% variation annuelle)	0,6	1,4	1,8	0,5	1,1	1	déc. 2018
Taux à 10 ans (variation depuis un trimestre)	0,64 % (- 7 pb)	0,24 % (+ 0 pb)	1,32 % (+ 5 pb)	2,74 % (+ 0 pb)	1,34 % (- 7 pb)	0,24 % (+ 0 pb)	20-janv-19
Taux de chômage (%)	8,8	3,3	4,16	11,6	14,6	7,7	T4 2018
Dettes publiques (% du PIB)	99,5	61,0	86,3	133,0	98,3	86,1	T3 2018
Dettes privées des entreprises non financières (% du PIB)	71,6	37,2	69,6	66,3	69,7	62,4	T3 2018
Stock de crédits aux entreprises non financières (milliards d'unités monétaires nationales)	3 333,3	1 854,1	1 750,6	1 242,1	1 126,2	12 108,1	T3 2018

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

Allemagne, incertitude politique

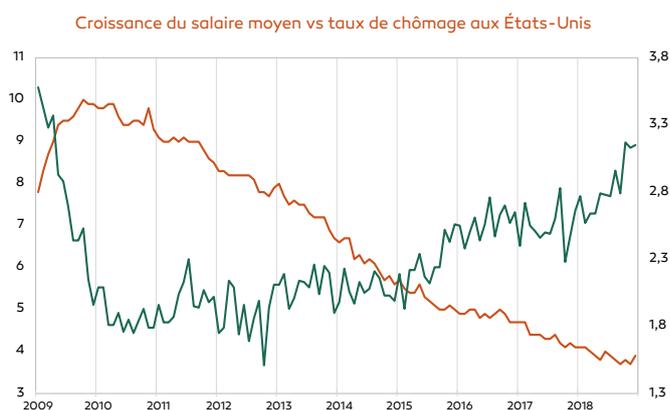
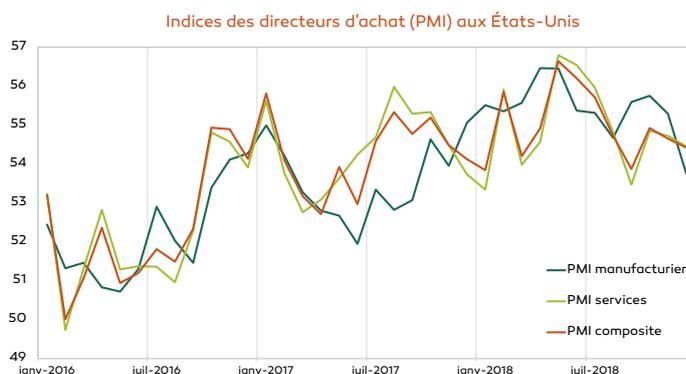
L'économie allemande basée sur les exportations et notamment l'exportation de véhicules automobiles souffre de la conjoncture actuelle : les nouvelles réglementations environnementales européennes, la guerre commerciale menée par Donald Trump et le Brexit (la Grande-Bretagne étant le premier importateur mondial de voitures allemandes). De plus, en Allemagne la succession d'Angela Merkel est toujours confuse.

ÉTATS-UNIS, TRUMP MÈNE LA DANSE

L'économie américaine, toujours solide, se rapproche pourtant de la fin de son cycle. En effet, les indicateurs conjoncturels déclinent avec la fin de l'effet de la colossale stimulation fiscale orchestrée par D. Trump en 2018. L'indice PMI affiche un niveau de 53,8, en zone d'expansion mais en recul depuis avril. Parallèlement, le chômage qui atteint 3,9 %, son taux le plus bas depuis 1969, pousse l'inflation salariale à son plus haut niveau depuis 2009. Face à ce constat et pour contenir les déficits américains qui explosent, D. Trump cherche des boucs émissaires à l'extérieur, ce qui se traduit par une guerre commerciale sans relâche, notamment face à la Chine.

Les banques centrales ne sont ni sourdes ni aveugles

Du côté des bonnes nouvelles, les Banques centrales semblent conscientes de la situation économique actuelle : elles n'ont pas tardé à adapter leurs discours et leurs actes afin de soutenir l'économie et la stabilité financière. ■



CHINE, PAYS ÉMERGENTS : PLUS DE LA MOITIÉ DE LA DEMANDE MONDIALE

Dégradation des anticipations de croissance mondiale

Malgré la diminution de la production de pétrole actée par les pays de l'Opep et la Russie, le prix du baril a continué de baisser pour atteindre un point bas à presque 47 \$ le baril le 24 décembre dernier (soit une baisse de près de 44 % depuis le point haut d'octobre à 80 \$ le baril). Cette tendance s'explique essentiellement par la dégradation des anticipations de croissance mondiale pour l'année en cours.

Le cuivre, miroir de la Chine

Les prix des matières premières, corrélés essentiellement avec la santé économique de la Chine et des pays émergents qui représentent plus de 50 % de la demande mondiale, ont eux aussi poursuivi leur baisse en décembre. En effet, malgré les plans de relance annoncés par l'empire du Milieu, les données négatives continuent d'affluer, la chute de l'indice Caxin PMI en dessous des 50, indiquant une contraction de l'industrie manufacturière, en est un bon exemple. Cette tendance s'observe aussi sur les cours du cuivre dont la Chine représente 50 % de la demande mondiale et qui ne cessent de baisser depuis octobre.

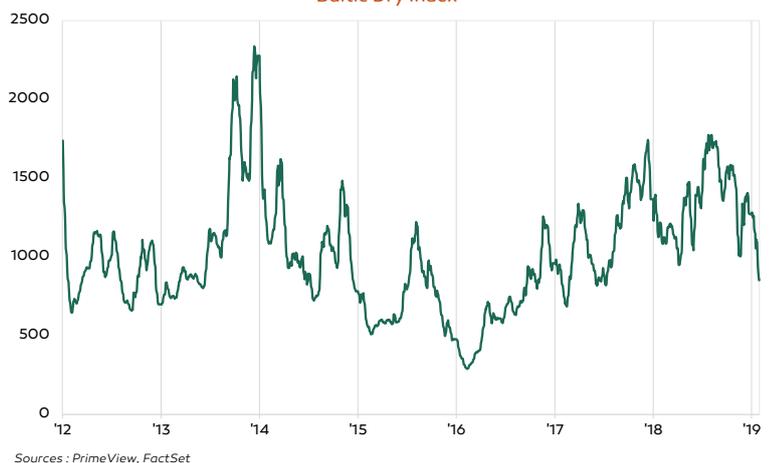
Le pouvoir de persuasion des autorités chinoises

Il faut cependant garder à l'esprit les moyens considérables dont dispose la Chine pour se sortir de cette situation difficile. Après avoir abaissé le coefficient de réserve obligatoire des banques afin de stimuler la croissance, le premier ministre Li Keqiang a annoncé une série de baisses de taxes et de prélèvements. La demande pour les matières premières dans les pays émergents qui représentent plus de la moitié de la demande mondiale pourrait bénéficier de ces mesures, au moins à court terme. ■

Évolution du prix des matières premières
Base 100 en 2012



Baltic Dry Index



Matières premières industrielles	Prix	Variation		
	Au 28/01/2019	3 mois	6 mois	1 an
Métaux	412,5	- 1,0 %	- 4,7 %	- 6,3 %
Matières premières alimentaires	477,8	- 1,5 %	- 6,3 %	- 9,4 %
Bétail	840,7	0,0 %	- 5,9 %	-12,0 %
Huiles et graisses	333,3	- 0,4 %	- 2,3 %	- 1,7 %
Textiles	391,3	- 4,1 %	- 9,4 %	-12,7 %

Sources : PrimeView, Factset



UNE STABILITÉ DES PRIX QUI CACHE DE PROFONDES DISPARITÉS

Évolution du prix des produits alimentaires
Base 100 en 2012



Produits laitiers : Leurs prix reculent de 3,3 % en décembre par rapport à novembre. Il s'agit du septième mois consécutif de baisse. C'est la conséquence d'une augmentation des disponibilités à l'exportation, en particulier en Nouvelle-Zélande.

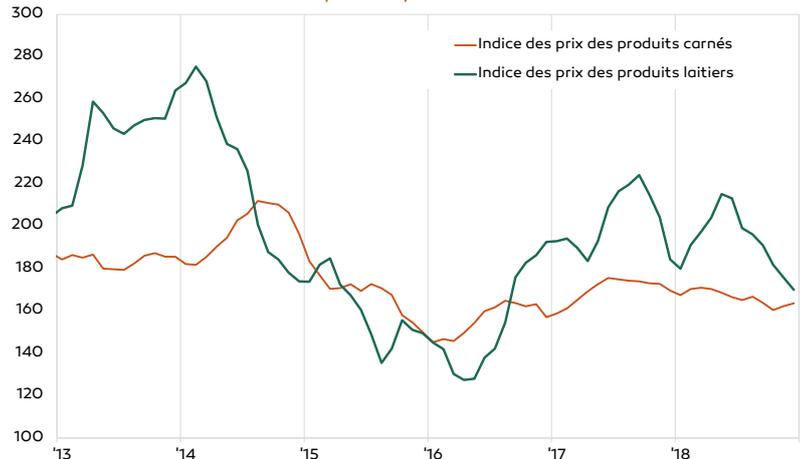
Sucre : Son prix baisse de 1,9 % en décembre par rapport à novembre. Les prix internationaux du sucre ont reculé sous l'effet d'un excédent de l'offre en Inde. La baisse du prix du pétrole a aussi eu un impact négatif sur le prix du sucre puisqu'elle a rendu l'éthanol issu de la canne à sucre moins concurrentiel.

Céréales : Leurs prix augmentent de 1,8 % en décembre par rapport à novembre et de 9,6 % par rapport à décembre 2017. C'est la conséquence de conditions météorologiques défavorables dans l'hémisphère Sud. Il faut tout de même noter que cet impact a été atténué par la forte concurrence qui limite la hausse des prix.

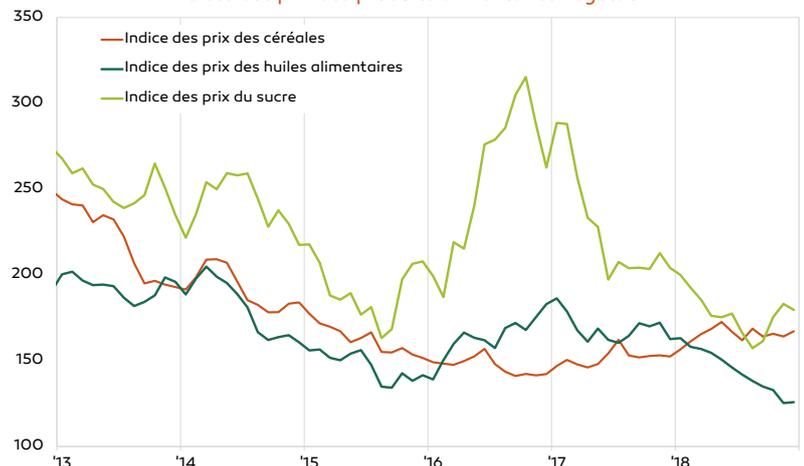
Produits carnés : Leurs prix se sont accrus de 0,8 % en décembre par rapport à leurs valeurs légèrement révisées de novembre. Ce mouvement est dû aux prix de la viande porcine qui se sont partiellement redressés, soutenus par la vigueur de la demande mondiale à l'importation, en particulier au Brésil.

Huiles végétales : Leurs prix n'ont que légèrement augmenté de 0,4 % en décembre par rapport au mois précédent. Il s'agit du premier rebond après dix baisses consécutives. Cette légère reprise est due à la hausse des prix de l'huile de palme, dont la demande mondiale a augmenté. Elle a compensé la baisse des huiles de soja, de colza et de l'huile minérale. ■

Indices des prix des produits alimentaires



Indices des prix des produits alimentaires végétaux



L'ÉCONOMIE FRANÇAISE DÉCÉLÈRE

Entre « gilets jaunes » et Union européenne, le gouvernement a fort à faire en ce début d'année.

L'indice de confiance des consommateurs à 91,6 en novembre, au plus bas depuis janvier 2015, laissait paraître une détérioration de la perception du futur par la population française. Cette angoisse s'est matérialisée via le mouvement des « gilets jaunes ».

L'impact « gilets jaunes »

Les manifestations et blocages ont déjà eu un impact sur l'économie française avec les indices PMI manufacturier (49,7), services (49,6) et composite (49,3) en zone de contraction et un indice du climat des affaires en baisse à 103,6 en décembre contre 105,5 en novembre. Cela se ressent d'ailleurs déjà sur la consommation des ménages qui a baissé de 2 % en novembre, ce qui devrait se poursuivre dans les mois à venir.

10 milliards pour quel résultat ?

Le mouvement qui tend à se radicaliser en ce début d'année pose des questions quant à l'issue possible. Les mesures prises par le gouvernement ainsi que les blocages coûtent cher alors que la colère des manifestants semble se cristalliser autour des méthodes d'un gouvernement ayant les mains liées par les règles budgétaires de l'Union européenne.

Dans ce contexte, quid des entreprises ?

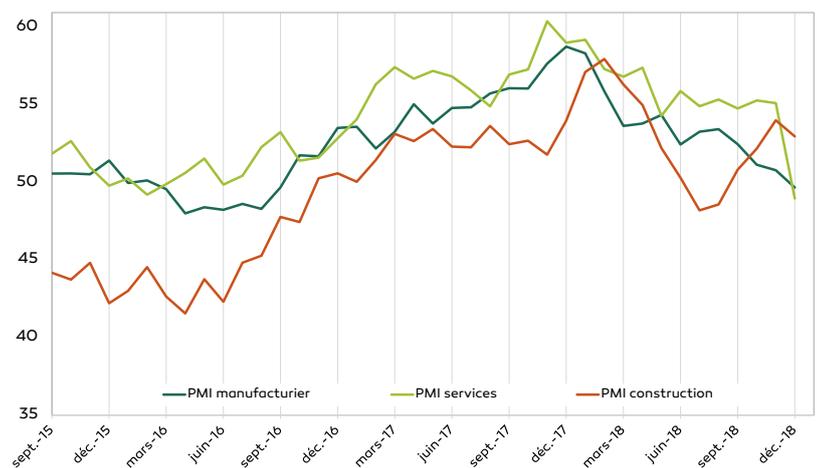
Le cumul des défaillances d'entreprises à fin septembre 2018 est en baisse de 2,7 % par rapport à septembre 2017. En revanche, en glissement sur les trois derniers mois, le nombre de défaillances progresse de 4,5 %. Les secteurs du conseil et service aux entreprises et du transport et entreposage sont les plus touchés. Selon l'étude Altares, les défaillances ont augmenté de 7,5 % en 2018. Le coût économique des défaillances s'est également accru, avec une progression de 23% pour les entreprises dont le chiffre d'affaires est supérieur à 15 millions d'euros. Le rythme des créations d'entreprises est quant à lui en légère hausse à 0,8 % sur le mois de septembre par rapport à août. La dégradation de l'économie réelle actuelle devrait exacerber cette tendance à la hausse des défaillances dans les mois à venir. ■

Créations d'entreprises

Variations en glissement	Mensuel		Annuel	
	Décembre	Novembre	Décembre	Novembre
Tous secteurs	0,3 %	- 5,6 %	8,7 %	7,2 %
Industrie	- 0,3 %	- 1,4 %	9,3 %	10,9 %
<i>dont industrie manufacturière</i>	2,9 %	- 4,7 %	10,3 %	7,8 %
Construction	2,9 %	- 1,9 %	6,2 %	4,3 %
Commerce	- 0,9 %	- 2,8 %	0,4 %	2,5 %
Services <i>(Nace R.2. H, I, J, M, N)</i>	- 1,5 %	- 0,9 %	19,2 %	23,5 %

Sources : PrimeView, INSEE

Indices PMI en France



Sources : PrimeView, FactSet, Markit

Défaillances d'entreprises Nombre cumulé sur 12 mois



Sources : PrimeView, Banque de France

LA NOUVELLE LOI ÉGALIM AU RÉVÉLATEUR DE LA SITUATION DU SECTEUR

Les indicateurs à la baisse

L'industrie agroalimentaire (IAA) fait toujours face à une guerre de prix en rayons qui a entraîné une déflation de près de 4 % depuis 2013. Dans ce contexte, la conjoncture économique difficile avec la baisse de la consommation (inédite depuis 2008), la chute de la production industrielle, la baisse de l'investissement pour 2018 et le tassement du solde commercial mettent à mal le secteur. De plus, le récent mouvement des « gilets jaunes » a amplifié cette tendance, avec notamment une profonde désorganisation de la production et des relations avec la grande distribution (commandes annulées, coûts supplémentaires à la charge des entreprises) et un impact à l'export.

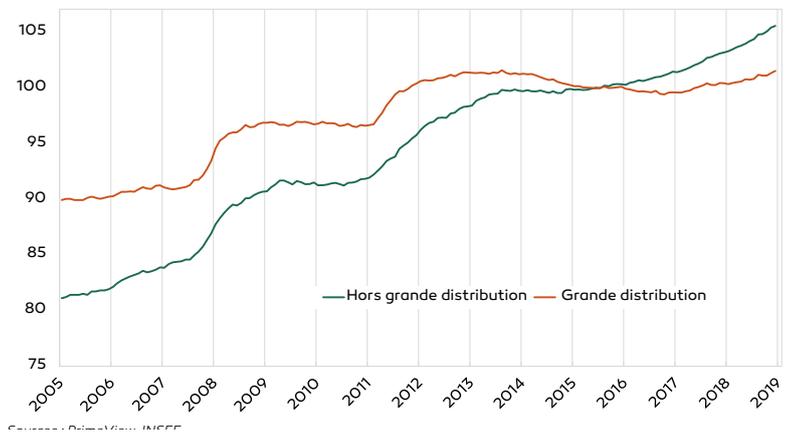
Marges et coûts de production, un secteur en évolution

Malgré les indices de prix favorables aux IAA : en décembre l'indice des prix des produits agricoles à la production (IPPAP) a continué d'augmenter (de 109,8 à 110,4) alors que le prix d'achat des moyens de production (IPAMPA) a encore baissé de 104,4 à 103,9 en décembre 2018; le contexte ne devrait pas permettre d'amélioration de la situation du secteur en 2019.

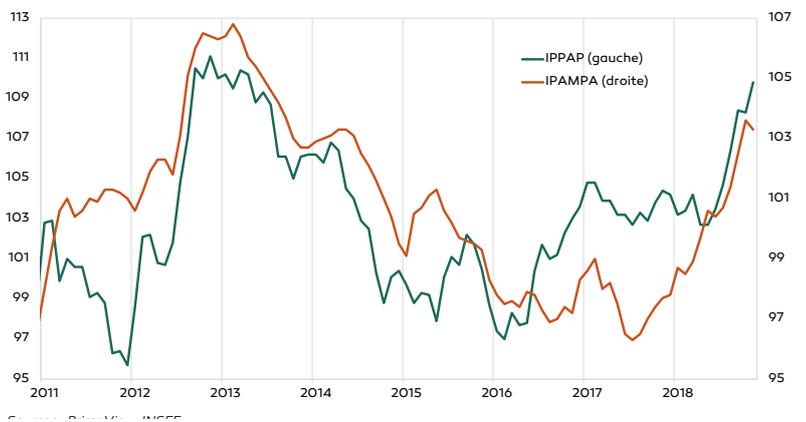
Une conséquence de la loi Égalim ?

La loi Égalim, promulguée le 1^{er} novembre 2018 après les États généraux de l'alimentation, a pour but de permettre une meilleure rémunération de chacun des maillons de la filière et une réduction de la destruction de la valeur des produits afin de pérenniser l'industrie. Si les IPPAP et IPAMPA montrent que la loi semble avoir un effet positif, cela reste tout de même à confirmer à plus long terme. ■

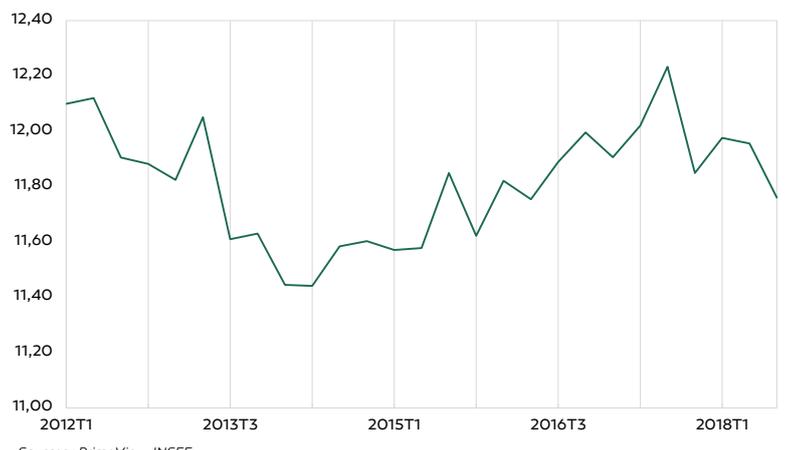
Indice des prix
grande distribution et hors grande distribution
Base 100 = 2015



Indice des prix d'achat des moyens de production agricole (IPAMPA)
et
Indice des prix agricoles à la production (IPPAP)
Base 100 en 2015



Consommation des produits de l'industrie
agroalimentaire en milliards d'euros (base 2014) - France





Contact

Stéphanie PIGNI + 33 (0)1 49 31 25 94 spigni@groupama-ac.fr

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

GPS #7

Rédaction achevée le 28 Janvier 2019

Copyright Groupama Assurance-crédit & Caution

Crédit photos : Shutterstock

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 (risques commercial et politique, risques spéciaux)
- caution et garantie financière en faveur d'entreprises et de professionnels

Assurance-crédit

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

15 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

126, rue de la Piazza, 93199 Noisy-le-Grand cedex

Tél. : + 33 (0)1 49 31 31 88

www.groupama-ac.fr



À propos du groupe Groupama

Fort de ses trois marques – Groupama, Gan, Amaguiz –, le groupe Groupama, l'un des premiers groupes d'assurance mutualistes en France, développe ses activités d'assurance, de banque et de services dans onze pays. Le groupe compte 13 millions de clients et 32 600 collaborateurs à travers le monde, avec un chiffre d'affaires de 13,6 milliards d'euros. Retrouvez toute l'actualité du groupe Groupama sur son site Internet (www.groupama.com) et sur son compte Twitter (@GroupeGroupama).