

Décembre 2019

GPS # 9

Le trimestriel de conjoncture
de Groupama Assurance-crédit & Caution

Des économies sous perfusion

Encore une fois, les Banques centrales ont permis de repousser l'échéance d'une fin de cycle économique brutale pour les grandes économies mondiales, Europe en tête. Mais à quel prix ? Les liquidités injectées dans les économies semblent de plus en plus démesurées, pour des effets de relance de moins en moins importants et durables. Ajouté à cela un contexte international légèrement moins tendu, on comprend la phase de stabilisation en cours, que ce soit en Europe ou aux États-Unis.

Dans ce contexte d'interventionnisme massif des Banques centrales, un élément préoccupe toutefois autant qu'il surprend : pour la première fois depuis 10 ans, les mesures de soutien administrées par la Chine dans l'année ne semblent plus produire d'effet... laissant présager des prix de matières premières toujours sous pression dans les mois à venir et une croissance mondiale à nouveau en berne en 2020.

www.groupama-ac.fr



Groupama
ASSURANCE-CRÉDIT
& CAUTION

Groupama Perspectives Sectorielles

● ● ● Conjoncture

L'Europe évite le pire mais reste fragile p. 2
 Les États-Unis, toujours sur les rails. P. 3

● ● ● Matières premières

Matières premières non agricoles, la faiblesse de la demande pèse p. 4
 Matières premières agricoles, une hausse à contre-courant p. 5

● ● ● Dynamiques France

L'agroalimentaire, troisième secteur le plus innovant de France p. 6
 Pacte productif 2025, les clés de la réussite des filières agricoles et agroalimentaires p. 7

● ● ● Conjoncture

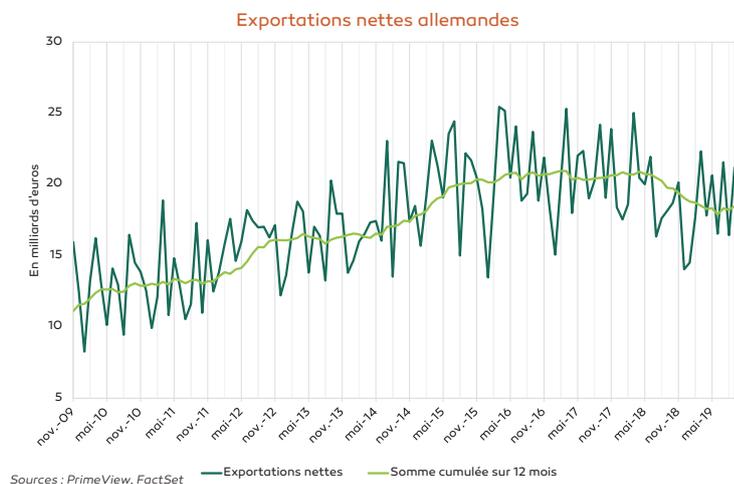
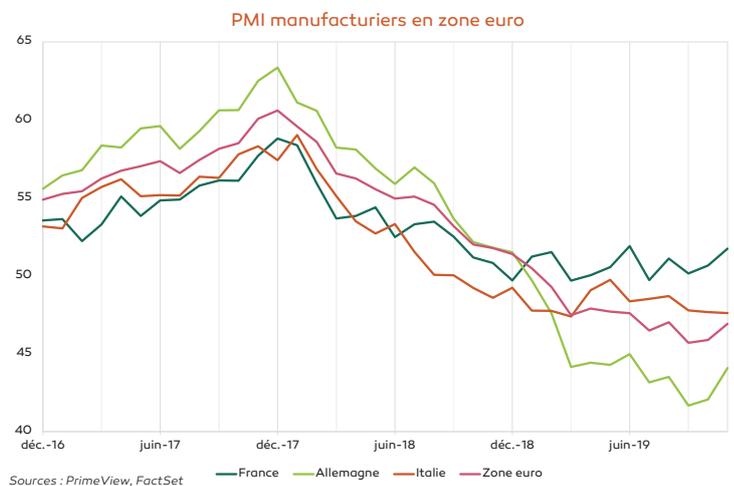
L'EUROPE ÉVITE LE PIRE MAIS RESTE FRAGILE

Grâce à l'activisme de la Banque centrale, la chute du PIB des pays de la zone euro est enrayée, mais le potentiel de reprise reste limité.

Après avoir particulièrement souffert au premier semestre, le vieux continent est finalement parvenu à éviter une récession. Deux éléments clés lui ont permis de se maintenir : les taux d'intérêt, historiquement faibles, qui ont soulagé la croissance italienne, et un apaisement relatif sur le front du commerce international, qui a permis à l'Allemagne de se maintenir à flot grâce au dynamisme de ses exportations (+ 4,6 % en septembre en glissement annuel). Pour autant, la zone euro reste fragile, et particulièrement sur le plan industriel.

L'Italie sauvée à court terme par les taux

Le départ cet été de Matteo Salvini du gouvernement a eu un effet quasi immédiat sur les taux d'intérêt souverains italiens : les taux à 10 ans sont passés en quelques semaines de 2,5 % à 1,2 %. L'amélioration des conditions de financement pour les ménages et entreprises a ainsi permis de soutenir l'économie. Toutefois, ce léger mieux reste conjoncturel et ne doit pas faire oublier les fragilités intrinsèques d'une Italie surendettée.



	France	Allemagne	Royaume-Uni	Italie	Espagne	Zone euro	
Croissance du PIB (% variation annuelle)	1,4	0,5	1,0	0,3	2,0	1,2	T3 2019
Consommation des ménages (% variation annuelle)	1,4	1,8	1,2	0,8	1,5	1,1*	T3 2019 et *T2 2019
Investissement global (% variation annuelle)	3,8	2,2	- 0,4	2,5	1,0	8,7*	T3 2019 et *T2 2019
Inflation totale (% variation annuelle)	0,9	0,9	1,5	0,2	0,2	0,7	oct. 2019
Inflation sous-jacente (% variation annuelle)	0,8	1,1	1,7	0,7	1,1	1,1	oct. 2019
Taux à 10 ans (variation depuis un trimestre)	0,04 % (+ 25 pb)	-0,35 % (+ 24 pb)	0,71 % (+ 24 pb)	1,23 % (+ 42 pb)	0,42 % (+ 28 pb)	-0,35 % (+ 24 pb)	29/11/2019
Taux de chômage (%)	8,3	3,1	3,7*	9,8*	13,9	7,3	T3 2019 et *T2 2019
Dettes publiques (% du PIB)	99,6	61,2	85,0	138,0	98,9	86,4	T2 2019
Dettes privées des entreprises non financières (% du PIB)	73,5	40,9	63,5	64,3	63,2	61,9	T2 2019
Stock de crédits aux entreprises non financières (milliards d'unités monétaires nationales)	3 366,4	1 954,9	1 673,1	1 209,8	1 142,8	12 188,4	T1 2019

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

Le marasme industriel européen se poursuit

Le ressenti des directeurs d'achat du secteur industriel (indice PMI) indique toujours une contraction de l'activité en zone euro. Si ces indicateurs ont stoppé leur déclin, ils restent toujours sous les 50, c'est-à-dire en zone rouge ! En novembre, le PMI manufacturier de la zone euro n'était que de 46,9. Fait notable, la France est, pour une fois, parmi les bons élèves, avec une légère expansion de l'activité manufacturière (indice PMI à 51,7).

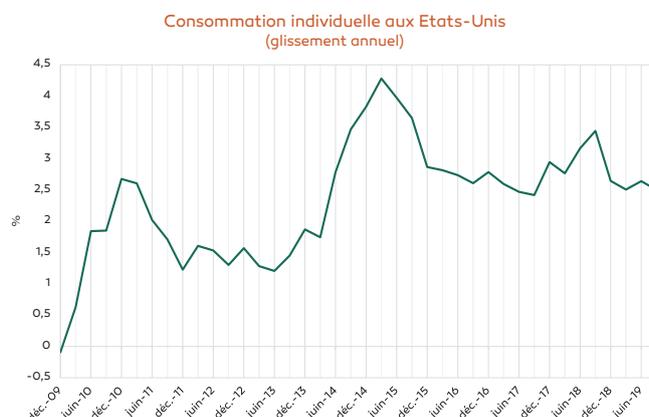
Du côté des entreprises, la confiance demeure même si l'euphorie n'est plus de mise : les indices des directeurs d'achat américains traduisent toujours une expansion de l'activité avec, en novembre, un PMI manufacturier de 52,2 et pour le secteur des services de 51,6.

Notons que l'économie américaine, comme l'économie européenne, est largement soutenue par sa Banque centrale... Or, cette dernière ne semble plus disposer de beaucoup de latitude pour prolonger le cycle actuel, dans un contexte de fort déficit public et d'explosion de la dette des entreprises. Cela interroge quant à sa capacité à aider l'économie américaine en cas de fort ralentissement économique. ■

LES ÉTATS-UNIS, TOUJOURS SUR LES RAILS

En dépit du repli des investissements privés, la croissance américaine résiste. Le cycle actuel est désormais le plus long de l'histoire économique sans avoir connu de récession.

Jusqu'à-là, cette performance, artificiellement obtenue par la réforme fiscale de Donald Trump, est la conséquence d'une progression de la consommation privée qui ne se dément pas : les dépenses de consommation individuelle ont augmenté de 3,9 % en septembre, en variation annuelle.



Sources : PrimeView, FactSet



LA FAIBLESSE DE LA DEMANDE PÈSE

Les prix du pétrole et des matières premières industrielles restent contenus, notamment en raison du manque de vigueur de l'économie chinoise.

Après avoir baissé substantiellement entre 2018 et le premier semestre 2019, en lien avec le manque de dynamisme des pays émergents, Chine en tête, les prix des matières premières non agricoles sont instables depuis le début du second semestre. D'un côté, le prix du baril de Brent (Londres) oscille entre 50 et 60 euros, quand le prix des matières premières, décrit par l'indice des matières premières de Bloomberg, évolue entre 87 et 92.

Peu de chances de voir les prix des matières premières remonter

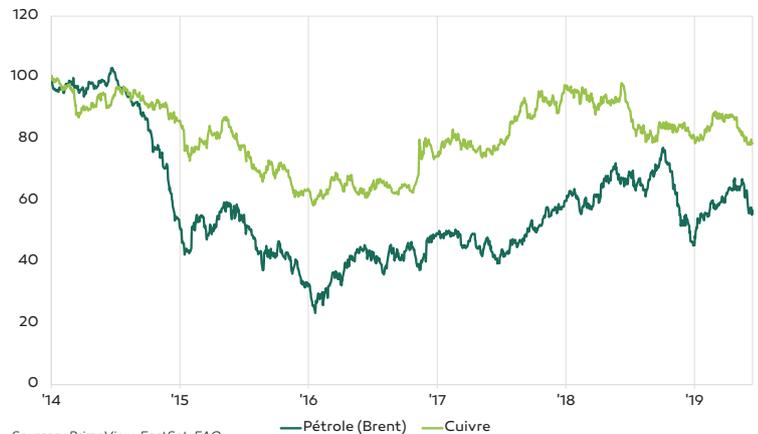
Avec le récent soutien des États-Unis aux manifestants de Hongkong et le report perpétuel de la signature d'un accord, la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine ne semble pas trouver d'issue à court terme... Après trois trimestres de repli, le ralentissement du commerce mondial devrait donc perdurer.

De plus, avec des investissements en chute, la Chine, dont la demande tire traditionnellement le prix des matières premières vers le haut, peine à assumer son rôle de locomotive en dépit des tentatives des autorités pour soutenir l'économie réelle depuis plus d'un an. L'échec relatif de cette politique est un facteur inquiétant et devrait empêcher tout rebond substantiel du prix des matières premières industrielles à court terme.

La mauvaise performance des grands groupes miniers et sidérurgiques accentue la tendance

Des éléments de conjoncture de court terme contribuent également à la baisse des prix. En effet, les difficultés financières des groupes miniers ou sidérurgiques (ArcelorMittal ou Eramet et, à plus forte raison, ThyssenKrupp qui vient de renoncer à verser des dividendes pour cette année) se répercutent désormais à tous les niveaux du secteur. ■

Évolution du prix des matières premières
Base 100 en 2014



Sources : PrimeView, FactSet, FAO

Baltic Dry Index



Sources : PrimeView, FactSet

Indices CRB	Prix	Variation		
	au 01/12/2019	3 mois	6 mois	1 an
Total	386,4	- 0,5 %	- 7 %	- 6,8 %
Matières premières industrielles	436,1	- 1,7 %	- 6,8 %	- 10 %
Métaux	724,9	- 1,1 %	- 9,6 %	- 13,4 %
Matières premières alimentaires	324,3	1,3 %	- 7,2 %	- 2 %
Bétail	359,7	- 8,2 %	- 14,7 %	- 11,9 %
Huiles et graisses	346	- 6,3 %	- 8,2 %	- 6,2 %
Textiles	273,9	2,1 %	- 4,1 %	- 6 %

Sources : PrimeView, Factset



UNE HAUSSE À CONTRE-COURANT

Les matières premières agricoles semblent déconnectées à court terme du reste des matières premières, conséquence d'une offre erratique.

Céréales Les prix internationaux du blé ont fortement augmenté, principalement en raison de la vigueur des activités commerciales mondiales et de la baisse des perspectives de récolte en Argentine et en Australie.

A l'inverse, le prix du riz connaît un recul imputable à la faiblesse de la demande et aux perspectives d'une récolte abondante de basmati.

Huiles végétales Les prix des huiles végétales connaissent leur niveau le plus élevé depuis septembre 2018, notamment en raison des prix de l'huile de palme, alimentés par une demande d'importation élevée ainsi que par les perspectives d'un ralentissement de la production.

Les cours de l'huile de tournesol et de colza ont quant à eux chuté à la suite de récoltes exceptionnelles dans la région de la mer Noire.

Produits laitiers La hausse du prix des produits laitiers (5,6 % en glissement annuel), tirée par une forte demande d'importation, notamment asiatique, masque en réalité deux mois consécutifs de baisse. Cette baisse observée est due à l'augmentation des disponibilités à l'exportation en Nouvelle-Zélande.

Produits carnés Les prix de la viande connaissent une augmentation soutenue, à l'exception de la viande de volaille.

Les cours internationaux des viandes bovine et ovine (porcine, dans une moindre mesure) ont continué de progresser en raison d'une demande soutenue en Asie.

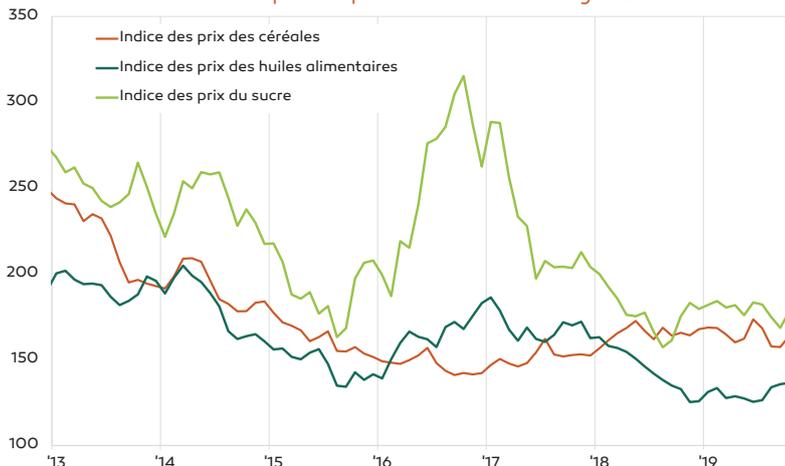
Sucre Le prix du sucre est en forte hausse suite à des perspectives d'approvisionnement serrées. La production aurait fortement diminué en Inde, premier producteur mondial (avec une réduction de 10 % de la superficie plantée), et en Thaïlande, deuxième exportateur mondial (baisse de 7 % par rapport à l'année dernière due à la sécheresse). ■

Prix des produits alimentaires
Base 100 en 2010



Sources : PrimeView, FAO

Indices des prix des produits alimentaires végétaux



Sources : PrimeView, FAO

Indices des prix des produits alimentaires



Sources : PrimeView, FAO

**L'AGROALIMENTAIRE,
TROISIÈME SECTEUR
LE PLUS INNOVANT DE FRANCE**

Dans le trio de tête, l'agroalimentaire talonne la communication et l'énergie.

Créations d'entreprises

Variations en glissement	Mensuel		Annuel	
	Octobre	Septembre	Octobre	Septembre
Tous secteurs	1 %	4,5 %	15,7 %	19 %
Industrie	2,6 %	1 %	44,6 %	45,8 %
<i>dont industrie manufacturière</i>	3,9 %	- 0,1 %	42,6 %	40,7 %
Construction	0,4 %	1,2 %	23,3 %	23,9 %
Commerce	- 0,4 %	0,9 %	8,2 %	10 %
Services <i>(Nace R.2. H, I, J, M, N)</i>	2,3 %	1,8 %	12,6 %	13 %

Sources : PrimeView, INSEE

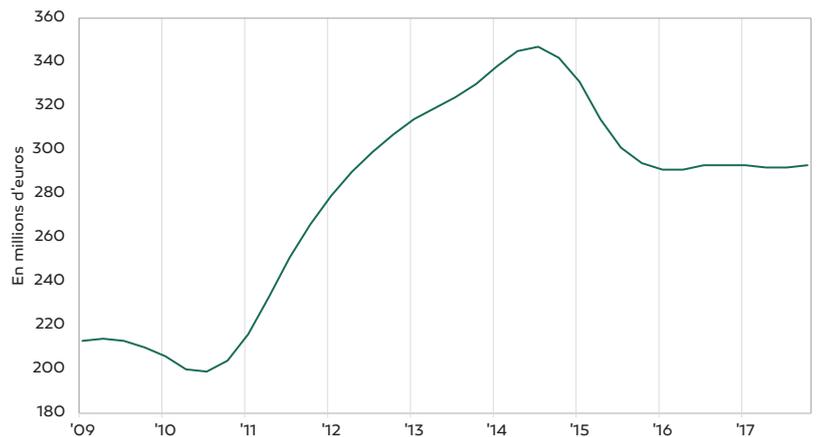
Une récente étude du ministère de l'Agriculture et de l'Alimentation montre que 62 % des entreprises agroalimentaires sont innovantes. Cela devrait permettre de répondre aux enjeux actuels de ce secteur : l'adaptation aux nouveaux modes de consommation et la conquête de nouveaux marchés. France Stratégie, dans son rapport *Agroalimentaire, où exporter en 2020 ?*, souligne que le développement de la culture bio est tiré par une forte demande due à un changement des habitudes de consommation. Cas flagrant de demande précédant l'offre, la surface consacrée à l'agriculture biologique a été augmentée de 67 % entre 2008 et 2017 sans que la production ne parvienne à satisfaire la demande.

Et cet enjeu ne concerne pas seulement la demande intérieure ou européenne. À titre d'exemple, la moitié des exportations de bouteilles de vins français est désormais bio. Les industries agroalimentaires doivent donc s'adresser à de nouveaux marchés (par exemple, la Chine et le Japon récemment ouverts aux échanges de viande et de charcuterie françaises) en innovant sur deux axes : la qualité et l'adaptation aux habitudes culturelles des pays d'exportation.

Défaillances d'entreprises

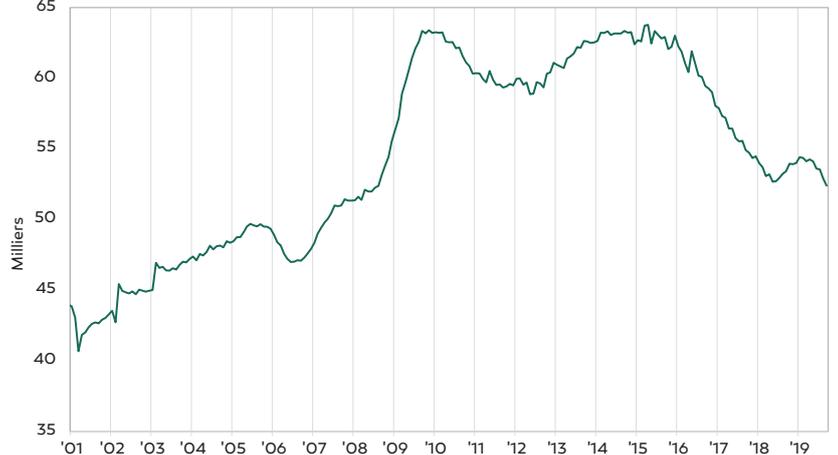
En septembre 2019, les défaillances d'entreprises ont diminué de 1,9 % (glissement annuel du cumul sur 12 mois). L'agriculture affiche au global une baisse de 3,4% mais la situation est hétérogène et l'on note une accélération des défaillances des PME et des comportements de paiement qui se dégradent depuis le printemps 2019. ■

Investissement productif dans l'agriculture bio en France (cumuls trimestriels)



Sources : PrimeView, FactSet

Défaillances d'entreprises
Nombre cumulé sur 12 mois



Sources : PrimeView, Banque de France

PACTE PRODUCTIF 2025, LES CLÉS DE LA RÉUSSITE DES FILIÈRES AGRICOLES ET AGROALIMENTAIRES

Avec le Pacte productif, les filières agricoles et agroalimentaires françaises entendent retrouver la voie de la compétitivité.

Dans un contexte pourtant fortement concurrentiel, l'excédent commercial agroalimentaire atteint 798 millions d'euros en septembre 2019 d'après le ministère de l'Agriculture et de l'Alimentation. Ainsi, les exportations ont augmenté pour ce secteur de 8 % (glissement annuel) alors que les importations ont diminué de 1 %.

Afin de dresser un état des lieux de la compétitivité des filières agricoles et agroalimentaires françaises, un premier bilan du groupe de travail « *Agriculture et agroalimentaire* » est paru dans le cadre du Pacte productif 2025.

D'importantes marges de manœuvre (qui traduisent aussi les faiblesses du secteur) sont mises en exergue : l'allégement des procédures administratives, la mise en avant des bonnes pratiques logistiques, l'aide à la transition numérique ou encore un aménagement de la fiscalité.

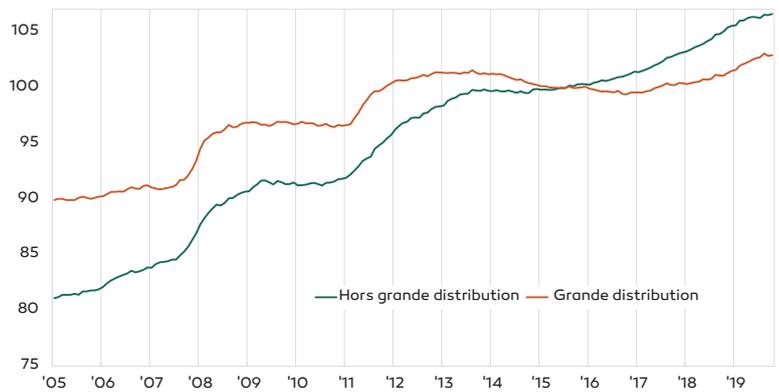
Pas de réel desserrement de la pression sur les marges des producteurs agricoles

La demande extérieure pour les produits agricoles, bien qu'en hausse, est contrebalancée par une forte concurrence internationale tirant les prix de gros vers le bas. Conséquence, l'indice des prix des produits agricoles à la production est en baisse en septembre de 1,9 % en glissement annuel.

À la même date, l'indice des prix d'achat des moyens de production agricole a légèrement augmenté (+ 0,1 % sur un an), accentuant la tension sur les marges.

Deux points de vigilance, la filière céréales (260 000 exploitations réparties sur 11 millions d'hectares) est confrontée en septembre à une baisse des prix de 17,1 % sur un an. Même tendance pour la filière viticole, qui affiche une baisse des prix du vin de 5,3 % sur un an. ■

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



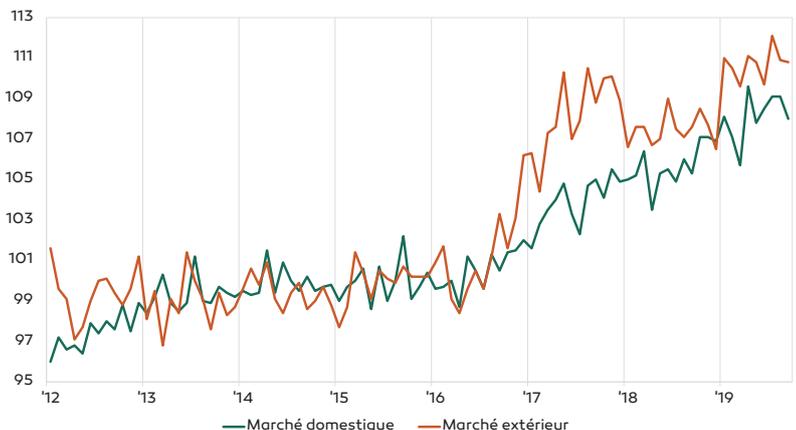
Sources : PrimeView, INSEE

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



Sources : PrimeView, INSEE

Chiffre d'affaires dans l'industrie agroalimentaire par destination Base 100 en 2015



Sources : PrimeView, Eurostat



Groupama
ASSURANCE-CRÉDIT
& CAUTION

Contact

Stéphanie PIGNI + 33 (0)1 70 96 60 24 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 #9

Rédaction achevée le 3 décembre 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

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

132, rue des Trois Fontanot – 92000 Nanterre

Tél. : + 33 (0)1 70 96 60 24

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).