

Février 2021

GPS # 11

La lettre de conjoncture
de Groupama Assurance-crédit & Caution

2020, une récession mémorable

L'année 2020 fera date, avec près de 2 millions de décès dus à la Covid-19 à travers le monde et une crise économique d'une violence extrême, ainsi qu'une chute de - 6,2 % du PIB créé par habitant au niveau mondial.

Historiquement, il faut remonter à la Seconde Guerre mondiale pour trouver une contraction supérieure (-15,4 %) en 1945. Fort heureusement, les plans de relance astronomiques décidés par la plupart des gouvernements des grands pays, financés par une impression monétaire massive et inédite par les Banques Centrales, sont parvenus à limiter les dommages.

Si la lumière apparaît désormais au bout du tunnel, le monde devra bientôt surmonter des effets inquiétants : une déconnexion entre économie réelle et marchés financiers à son paroxysme, un endettement public et privé atteignant des sommets, et une incertitude grandissante sur la capacité de nombre d'entreprises à survivre lorsque les mesures de soutien disparaîtront... dans un contexte international tendu où l'Asie semble creuser son avance sur le reste du monde.

groupama-ac.fr



Groupama
ASSURANCE-CRÉDIT
& CAUTION

Groupama Perspectives Sectorielles

● ● ● Conjoncture

- . Zone euro : le soutien sans relâche de l'économie par la BCE en 2021 p. 2
- . États-Unis : la gigantesque relance budgétaire du président Biden P. 3
- ● ● **Page spéciale : la Chine, un an après le coronavirus**
- . La Chine, de nouveau moteur de la croissance mondiale avec l'Asie-Pacifique p. 4
- ● ● **Cours mondiaux des matières premières**
- . Matières premières non agricoles : la reprise chinoise gonfle les prix p. 5
- . Matières premières agricoles : net rebond depuis la crise. p. 6
- ● ● **France : dynamiques sectorielles**
- . L'agroalimentaire soutient la balance commerciale malgré la crise p. 7

● ● ● Conjoncture

ZONE EURO : LE SOUTIEN SANS RELÂCHE DE L'ÉCONOMIE PAR LA BCE SE POURSUIT EN 2021

Des politiques monétaires et budgétaires ultra-expansionnistes s'interposent entre la crise et les acteurs économiques.

Jusqu'à cette date, la BCE qui a déjà augmenté la taille de son bilan de 2 300 milliards d'euros en 2020 (soit 20,7 % du PIB), devrait injecter environ 90 milliards d'euros par mois de liquidités, principalement sous la forme de rachats d'obligations. ■

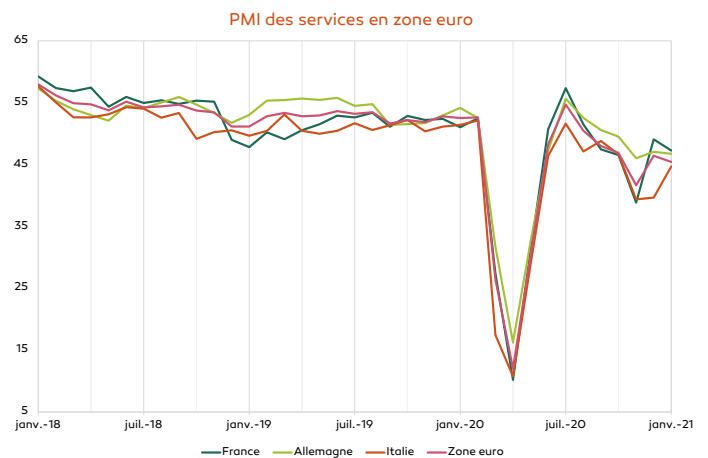
Le coronavirus Covid-19 a d'ores et déjà tué plus de 750 000 personnes en Europe. Et alors que durent les programmes de vaccination, l'immunité collective (à 70 % d'individus immunisés) n'est pas attendue avant la fin du 3ème trimestre 2021 en Europe (mi-septembre).

Une récession majeure

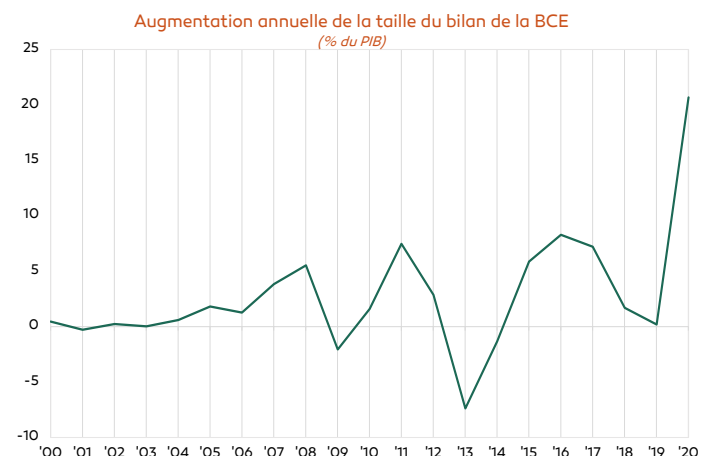
Comme partout, l'économie de la zone euro a beaucoup souffert de la crise. Dès le début de l'année 2020, le PIB réel a diminué de - 4 % (T1 en variations trimestrielles). Mais l'aggravation considérable, celle qui restera dans les esprits, est survenue au printemps : - 12 % au T2. Si, en été, la zone euro a ensuite pu bénéficier d'une respiration (+ 13 % au T3), celle-ci a été trop courte et toute relative (- 0,7 % au T4).

Soutien public et solidarité sont de mise

Alors qu'il devient urgent de soutenir la consommation des ménages, le fonds de relance de l'UE de 750 milliards d'euros tarde à se concrétiser en ce début d'année. Et la réponse immédiate à la crise pourrait être surtout monétaire. Assurément, Christine Lagarde l'assume : un « ample stimulus » demeure nécessaire. A cet effet, la politique monétaire de soutien de l'économie de la BCE, initiée en mars 2020 et nommée PEPP (*Pandemic Emergency Purchase Programme*), vient ainsi d'être prolongée jusqu'au 1^{er} trimestre 2022.



Sources : PrimeView, FactSet



Sources : PrimeView, FactSet

ÉTATS-UNIS : LA GIGANTESQUE RELANCE BUDGÉTAIRE DU PRÉSIDENT BIDEN

Nouvellement élu, le président Biden a dévoilé un très vaste plan de soutien de l'économie de 1 900 milliards de dollars. S'il est approuvé, ce plan s'ajoutera aux plus de 3 000 milliards déjà votés par l'organe législatif américain pour lutter contre la crise du coronavirus.

Une relance budgétaire très sociale

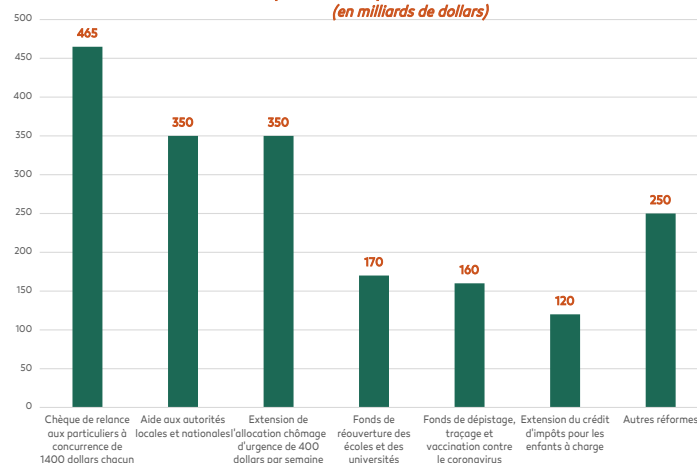
En mettant fortement l'accent sur la dimension sociale de son plan, Joe Biden entend lutter contre la dégradation du capital humain des États-Unis. Pour cette raison, la majeure partie des fonds sera à destination des ménages (cf. décomposition du plan ci-contre) et le secteur privé en bénéficiera par le canal de la consommation.

Cette relance apparaît comme une nécessité pour une société qui comptabilise 440 000 morts du coronavirus, qui a été fracturée par les élections, et dont le taux de chômage recalculé (avec les temps partiels et les chômeurs découragés) est très élevé à près de 14,5 %.

Le retour à une politique de grands travaux

Le nouveau président américain souhaite également rénover et accroître les infrastructures (aménagement, transports, communication, etc.). A cet effet, Joe Biden envisage un projet de loi d'infrastructures de l'ordre de 1 000 à 2 000 milliards de dollars. Mais attention, le nouvel occupant de la Maison Blanche devra continuellement veiller à ne pas rendre sa politique trop inflationniste (l'endettement public s'élève à près de 130 % du PIB). Or, deux rebonds de l'inflation anticipée ont déjà pu être observés lors de son élection et de son investiture... ■

Décomposition du plan de relance de J. Biden
(en milliards de dollars)



Sources : PrimeView, FactSet

	France	Allemagne	Royaume-Uni	Italie	Espagne	Zone euro	
Croissance du PIB (% variations annuelles)	-3,9	-4,0	-8,6	-5,0	-9,0	-4,3	T3 2020
Consommation des ménages (% variations annuelles)	-1,3	-3,8	-10,1	-7,4	-10,5	-4,6	T3 2020
Investissement global (% variations annuelles)	-4,8	-3,9	-11,3	0,7	-9,1	-4,3	T3 2020
Inflation totale (% variations annuelles)	0	-0,7	0,3	-0,3	-0,6	-0,3	Déc. 2020
Inflation sous-jacente (% variations annuelles)	0,2	-0,1	1,1	0,4	-0,1	0,2	Déc. 2020
Taux à 10 ans (variation depuis un trimestre)	-0,31 % (+ 0 pb)	-0,54 % (+ 4 pb)	0,26 % (+ 7 pb)	0,64 % (+ 9 pb)	0,07 % (+ 3 pb)	-0,54 % (+ 4 pb)	26/01/21
Taux de chômage (%)	8,9	4,4	4,9	10	16,3	8,5	T3 2020
Dettes publiques (% du PIB)	116,5	70,0	101,0	154,2	114,1	97,3	T3 2020
Dettes privées des entreprises non-financières (% du PIB)	84,7	44,1	62,0	68,2	69,1	67,2	T2 2020
Stock de crédits aux entreprises non financières (en milliards d'unités monétaires nationales)	3 856,1	2 123,1	1 666,1	1 236,1	1 203,0	13 097,1	T2 2020

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

● ● ● Page spéciale : la Chine, 1 an après le coronavirus

LA CHINE, DE NOUVEAU MOTEUR DE LA CROISSANCE MONDIALE AVEC L'ASIE-PACIFIQUE

Un an après l'apparition de la Covid 19 sur son sol, la Chine a su rebondir. Associée à 14 pays, elle compte désormais reprendre le leadership mondial.

La Chine n'a connu qu'une très courte période de récession avec une croissance du PIB réel à - 6,8 % au 1er trimestre 2020 et à - 1,6 % au 2ème trimestre. Elle renoue avec la croissance après cela, au moment même où le reste du monde s'enlise quant à lui dans la crise.

Une sortie rapide de la crise économique

Dès le mois de juin, les exportations chinoises ont repris leur expansion : elles ont même connu un pic au mois de novembre à + 21,1 %, soit leur plus forte évolution sur les deux dernières années. Même si la reprise de la consommation a été légèrement plus lente (les ventes de détails ne sont réellement reparties qu'au dernier trimestre 2020), la Chine ne sera pas restée longtemps dans le marasme.

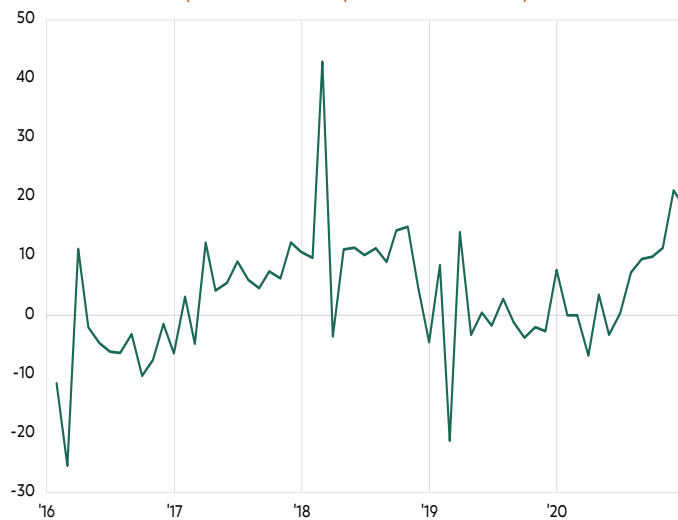
Une nouvelle zone de libre-échange gigantesque, le RCEP

En intégrant le Partenariat régional économique global (ou « RCEP », *Regional Comprehensive Economic Partnership*) en novembre dernier, la Chine s'est donnée accès au plus grand marché mondial. Cette nouvelle zone de libre-échange de l'Asie-Pacifique (qui comprend avec la Chine : le Japon, la Corée du Sud, l'Australie, la Nouvelle-Zélande et les 10 pays de l'ASEAN) comptabilisait en effet 2,25 milliards d'habitants en 2019 (soit 29,3% de la population mondiale) et leurs PIB cumulés s'élevaient déjà à 39 274 milliards de dollars (soit 30,2 % du PIB mondial).

Un potentiel de croissance intact

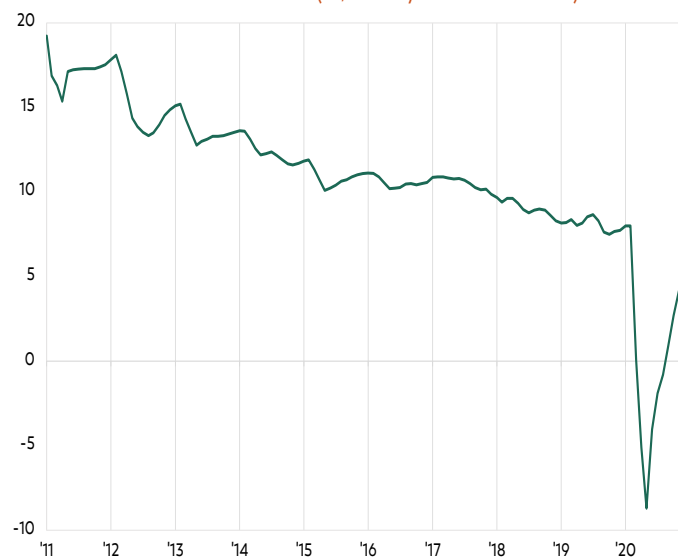
Affranchis de la plupart des taxes douanières, les pays du RCEP devraient capitaliser sur une meilleure gestion de la crise sanitaire qu'en Occident. La Chine obtiendrait alors un avantage important dans la lutte qui l'oppose aux États-Unis pour le leadership mondial. ■

Exportations - Chine (% variation annuelle)



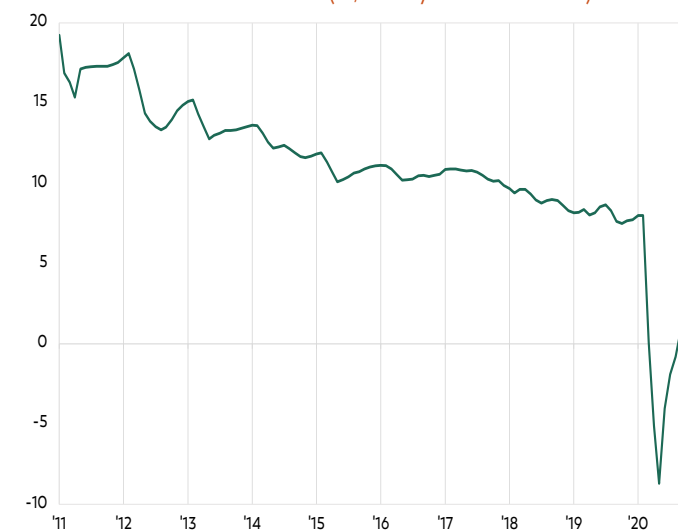
Sources : PrimeView, FactSet

Ventes de détail - Chine (% GA moyenne mobile 3 mois)



Sources : PrimeView, FactSet

Ventes de détail - Chine (% GA moyenne mobile 3 mois)



Sources : PrimeView, FactSet



MATIÈRES PREMIÈRES NON AGRICOLES : LA REPRISE CHINOISE GONFLE LES PRIX

À contre-temps de la crise, les matières premières non agricoles, tirées par la demande chinoise et la spéculation, se sont renchéries en 2020.

En 2020, le prix du pétrole a logiquement suivi le ralentissement du commerce mondial. Il a ainsi connu d'importantes contractions lors des première et deuxième vagues de coronavirus. Toutefois, dopé par les restrictions de production de l'Arabie saoudite, le prix du pétrole vient de retrouver ses niveaux de 2019 en se stabilisant début janvier 2021 au-dessus des 50 dollars le baril de WTI. Mais le pétrole fait ici figure d'exception...

Les matières premières industrielles et les métaux flambent

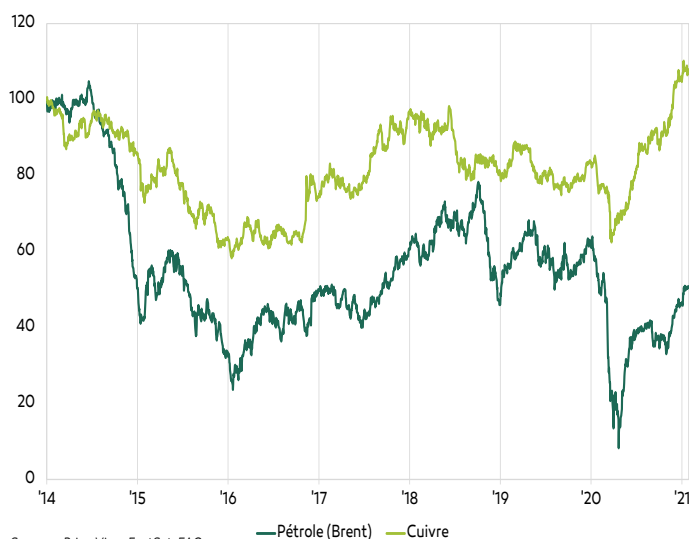
Sur l'année écoulée, les plus fortes augmentations de prix ont été enregistrées pour les matières premières industrielles (+ 25 % depuis 6 mois) et surtout pour les métaux qui n'ont pas même réellement eu à souffrir de la première vague pandémique (+ 30 % depuis 1 an).

Deux raisons à ces augmentations de prix peuvent être observées : d'une part, le dynamisme de la demande de la Chine qui est rapidement sortie de la crise sanitaire. Et, d'autre part, la temporalité de la crise pandémique (les vagues successives ont été décalées dans le temps selon les zones géographiques) a permis une très forte spéculation qui a anormalement fait monter les prix.

Impact sur la métallurgie

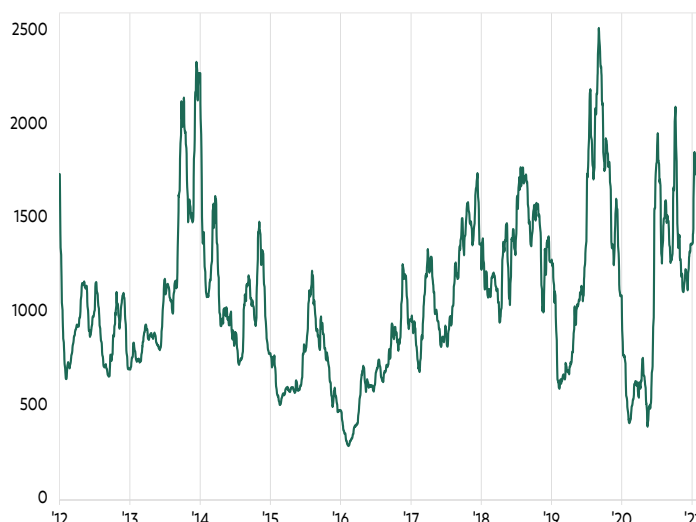
Les industries de la métallurgie-sidérurgie se retrouvent donc face à des prix très élevés des matières premières alors même que leur appareil productif est loin d'être sous tension... ce qui fait peser un risque non négligeable sur les trésoreries des entreprises du secteur. D'autant plus qu'avec la crise sanitaire qui s'enlise, la demande va rester encore longtemps déprimée. En revanche, cela donne tout son sens à une stratégie de relance telle que souhaite la pratiquer le nouveau président des États-Unis. ■

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 04/02/2021	3 mois	6 mois	1 an
Total	459,2	10,5 %	22,9 %	12,4 %
Matières premières industrielles	534,8	13,8 %	24,4 %	15,2 %
Métaux	987,1	25,7 %	36,9 %	28,6 %
Matières premières alimentaires	368,2	5,8 %	20,8 %	8,5 %
Bétail	446,1	6,5 %	33,0 %	8,8 %
Huiles et graisses	423,5	11,4 %	18,9 %	12,7 %
Textiles	310,6	5,3 %	11,2 %	9,6 %

Sources : PrimeView, Factset



MATIÈRES PREMIÈRES AGRICOLES : NET REBOND DEPUIS LA CRISE

Bien qu'en forte augmentation, les prix des produits alimentaires demeurent plus contenus qu'à l'issue de la crise des dettes souveraines (2009).

Céréales : Le prix des céréales est reparti à la hausse dès le 3^{ème} trimestre. Mais plus spécialement, le prix du blé a fait s'envoler l'indice à partir de fin 2020. Tirée par la forte demande chinoise, la hausse du prix du blé (qui s'est échangé jusqu'à 230 euros/tonne) s'est ensuite répercutée aux autres céréales.

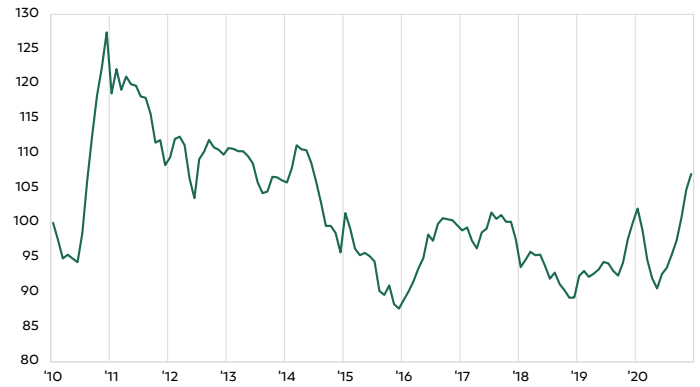
Huiles végétales : Les prix des huiles végétales sont globalement en hausse (soja, colza et tournesol) mais l'huile de palme a littéralement fait exploser l'indice agrégé sur les sept derniers mois. L'augmentation substantielle des droits de douane sur les exportations en Indonésie (premier producteur mondial) a fortement limité l'offre quand la demande mondiale, elle, s'est maintenue.

Produits laitiers : Les prix des produits laitiers sont en hausse depuis le mois de mai. Des conditions climatiques a priori défavorables (sécheresse) en Océanie ainsi qu'une baisse partielle de la production en Europe ont poussé ces prix à la hausse.

Produits carnés : Les prix de la viande ont légèrement rebondi au dernier trimestre mais sont globalement en baisse en 2020. A noter que les épidémies de grippe aviaire et de peste porcine africaine ont créé une tension sur plusieurs pays producteurs (en Europe notamment).

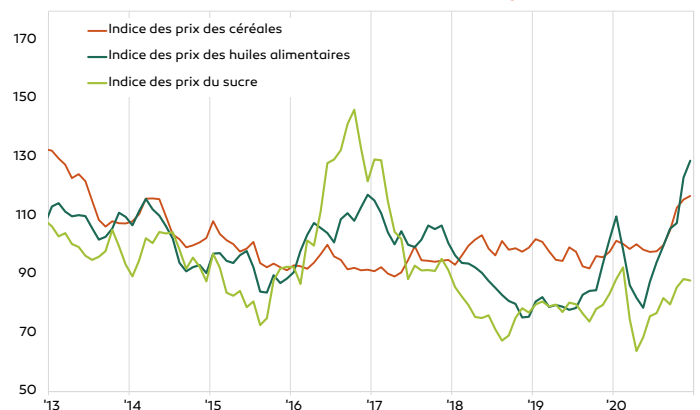
Sucre : Les prix du sucre se stabilisent fin 2020. Au Brésil (premier producteur mondial), les perspectives de production sont meilleures que prévues. De plus, la production est en hausse en Inde et le gouvernement y a adopté des subventions aux exportations. Les prix du sucre devraient donc rester contenus. ■

Prix des produits alimentaires
Base 100 en 2010



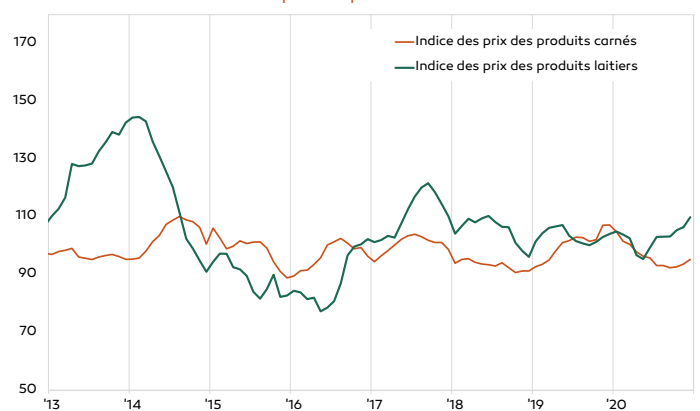
Sources : PrimeView, FAO

Indices des prix des produits alimentaires végétaux



Sources : PrimeView, FAO

Indices des prix des produits alimentaires



Sources : PrimeView, FAO



L'AGROALIMENTAIRE SOUTIEN LA BALANCE COMMERCIALE MALGRÉ LA CRISE

La France est exportatrice nette de produits agroalimentaires depuis plus de 40 ans. Même en temps de coronavirus, ce succès ne se dément pas !

Malgré les impacts négatifs du coronavirus, le secteur agroalimentaire se maintient comme fleuron de la balance commerciale française.

Un surplus non négligeable

De janvier à novembre 2020, la France a exporté pour 56,7 milliards d'euros de produits agroalimentaires alors qu'elle n'en a importé que pour 51 milliards d'euros, améliorant ainsi le solde du commerce extérieur français de près de 6 milliards.

Cependant, l'agroalimentaire français a quand même souffert de la crise puisque le solde extérieur du secteur baisse de plus de - 20 % sur les 11 premiers mois de 2020, relativement à la même période en 2019.

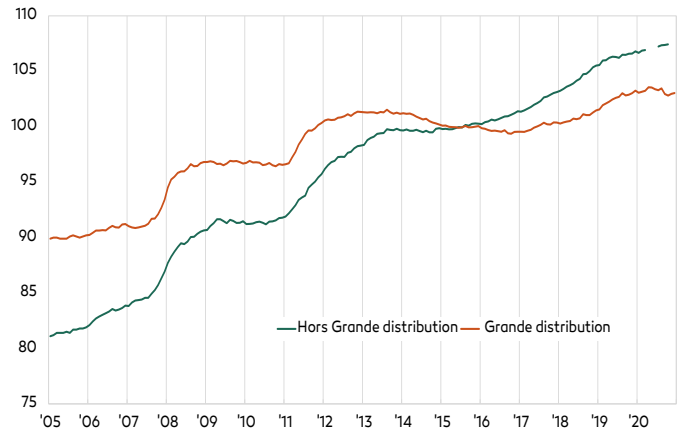
Quid des partenaires européens ?

La ventilation géographique des comptes du commerce extérieur français montre que l'excédent n'est a priori pas réalisé grâce aux partenaires européens. En effet, il est aisé de constater un excédent d'environ 9 milliards d'euros avec le reste du monde contre un déficit de - 3 milliards d'euros avec les pays de l'Union européenne. Mais attention à ne pas perdre de vue l'essentiel : d'abord, de nombreux échanges intérieurs à l'UE ne sont pas comptabilisés (les seuils intra-UE étant plus élevés). Ensuite, l'UE a globalement permis à ses membres de continuer de peser sur la scène agroalimentaire mondiale.

Pas de desserrement des contraintes de production

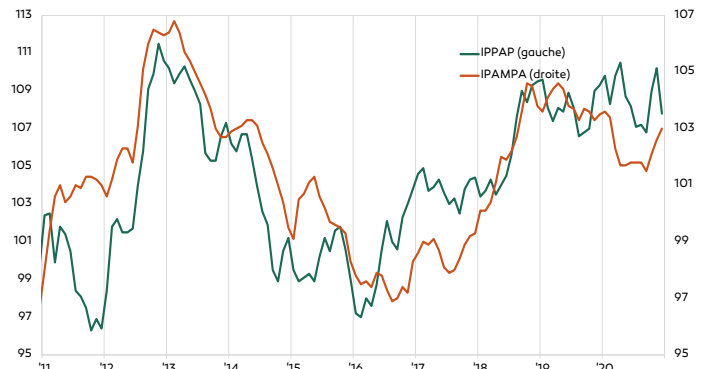
Les prix à la production des produits agricoles (IPPAP) freinent en décembre leur augmentation débutée à l'automne. Mais dans le même temps, les prix des intrants (IPAMPA) ont continué de progresser quant à eux. La production agricole est donc relativement plus contrainte par les coûts même s'il convient de noter que les prix des intrants demeurent plus contenus en 2020 qu'en 2019. ■

Indice des prix Grande distribution et Hors Grande distribution Base 100 = 2015



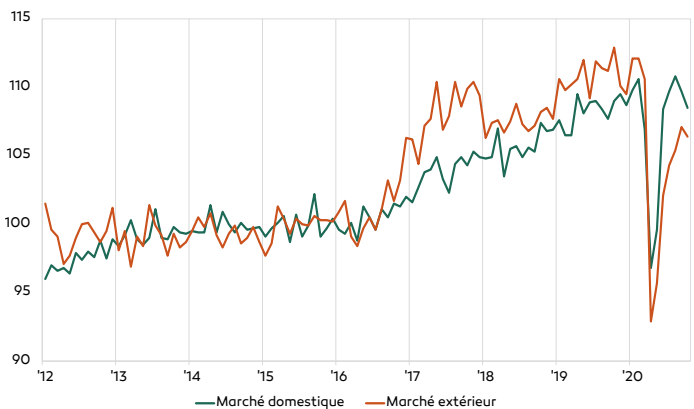
Sources : PrimeView, INSEE

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

Contact

Stéphanie PIGNI + 33 (0)6 81 75 24 36 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 #11

Rédaction achevée le 31 janvier 2021

Copyright Groupama Assurance-crédit & Caution

Crédit photos : Shutterstock_99577958 © feiyuezhangjie

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 : VIR, CCMI, CPI, cautions de marchés

132, rue des Trois Fontanot – 92000 Nanterre
groupama-ac.fr

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 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).