

2020 : consolidation du cycle en cours



Les nuages qui ont assombri les perspectives de l'économie mondiale tout au long de l'année 2019 se dissipent progressivement. Un Brexit sans accord a été évité de justesse, même si les négociations qui débutent, afin de définir les contours du nouveau partenariat entre le Royaume-Uni et l'Europe, s'annoncent ardues ; le bras de fer commercial entre les États-Unis et la Chine connaît une accalmie après la signature d'un accord dit de phase I, une trêve qui marque une pause dans un conflit durable entre ces deux puissances rivales ; les tensions entre les États-Unis et l'Iran n'ont pas débouché sur l'escalade tant redoutée. Ces incertitudes en partie levées, la phase actuelle de ralentissement pourrait laisser place, courant 2020, à une légère embellie, à supposer que de nouveaux aléas politiques ou géopolitiques ne viennent perturber la bonne marche du cycle. Les secteurs d'activité dépendant de la demande mondiale pourraient ainsi amorcer une timide reprise, sachant néanmoins que le pétrole restera otage des tensions régionales dans le Golfe.

La croissance européenne a épousé le ralentissement mondial selon des rythmes différenciés. Les pays, comme l'Allemagne, plus ouverts sur l'extérieur et ayant un poids relativement plus important de l'industrie dans leur économie, ont été davantage sensibles à la détérioration des échanges

mondiaux sur fond de guerre commerciale. L'économie française, plus acyclique et moins exposée aux conditions extérieures, a fait preuve de résilience grâce notamment à la bonne tenue de la consommation des ménages. Les dépenses sociales ont, comme à l'accoutumée, joué un rôle d'amortisseur pendant la phase de ralentissement. Les mesures en faveur du pouvoir d'achat, décidées par le gouvernement suite au mouvement des Gilets jaunes, ont donné un coup de pouce bienvenu. La consommation devrait rester le principal moteur d'une croissance française stabilisée autour des 1,2% en 2020. Les secteurs de biens ou de services tournés vers la demande domestique devraient tirer leur épingle du jeu à l'exception notable de l'automobile, un secteur aux prises avec une transformation industrielle de grande ampleur. L'attractivité de la France pourrait, en revanche, pâtir des mouvements sociaux à répétition, de quoi peser sur la saison touristique.

Avec ce léger mieux anticipé et grâce à la bienveillance des banques centrales qui les alimentent en carburant, les marchés ont des raisons de se réjouir et devraient, sauf accident, rester bien orientés encore cette année.

Isabelle Job-Bazille

SOMMAIRE

ÉDITO | 2

CONTEXTE MONDIAL

PÉTROLE | 6

MATIÈRES PREMIÈRES AGRICOLES | 8

MINES & MÉTAUX | 11

INDICATEURS PAYS | 13 - 14

Chine | 13

États-Unis | 13

UE | 14

Royaume-Uni | 14

TOUR DE FRANCE ÉCONOMIQUE

ÉCONOMIE | 16

FINANCEMENT | 20

TABLEAUX DE BORD | 23 - 26

Emploi | 23

Consommation-Commerce | 25

TOUR DE FRANCE SECTORIEL

RÉSUMÉS SECTORIELS | 28 - 29

RELAIS DE CROISSANCE DU GROUPE CRÉDIT AGRICOLE

Santé | 30 - 32

Tourisme | 33 - 35

Énergies renouvelables | 36 - 38

SECTEURS FONDAMENTAUX

IAA hors boissons | 39 - 41

Construction aéronautique | 42 - 44

Industrie automobile | 45 - 47

BTP | 48 - 50

AVERTISSEMENT

Pour bien interpréter nos prévisions, le lecteur se rappellera qu'elles concernent essentiellement la production en volume réalisée par des établissements industriels établis sur le territoire national ou l'activité en volume dans le cas des entreprises de services.

Le cas des véhicules particuliers et des utilitaires légers en 2017 illustre bien cette approche « volume » : la production nationale avait augmenté de +15,5 % et les immatriculations de seulement 5,5 %.

LÉGENDE

M€, M\$.....Millions d'euros, de dollars

Md€, Md\$....Milliards d'euros, de dollars

t, Mt.....Tonnes, millions de tonnes

Mb/J.....Millions de barils par jour

b/J.....Baril par jour

Sauf mention contraire, tous les chiffres de croissance sont donnés en volume

CONTEXTE MONDIAL



PÉTROLE | 6

MATIÈRES PREMIÈRES AGRICOLES | 8

MINES & MÉTAUX | 11

INDICATEURS PAYS | 13 - 14

Chine | 13

États-Unis | 13

UE | 14

Royaume-Uni | 14

Une sortie de tunnel encore différée

Excès d'offre de pétrole persistant et demande en berne : deux craintes qui ont conduit les producteurs membres de l'OPEP+ à renforcer les réductions de production jusqu'au premier trimestre 2020. Or sans une extension de cet accord, un sursaut de la demande ou une pénurie de l'offre au Moyen-Orient – rendue envisageable par une confrontation directe entre les États-Unis et l'Iran –, les prix du pétrole pourraient passer sous la barre des 60 euros dès le second semestre 2020.

Stéphane Ferdrin

Les années 2020 et 2021 ne se présentent pas sous les meilleurs auspices pour le marché pétrolier. Le début de l'année 2020 a souligné les risques de pénurie en cas de conflit ouvert entre les États-Unis et l'Iran. Par ailleurs, si elles se confirment, les craintes d'activités économiques plus faibles renforcées par les imprévisibles négociations commerciales sino-américaines devraient peser sur la demande et les prix de pétrole. À court terme, la mise en production d'un des derniers grands champs pétroliers norvégiens, Johan Sverdrup – avec une production prévue à 440 000 barils par jour – risque d'aggraver le déséquilibre du marché pétrolier.

Une dégradation du respect des quotas de production est probable

l'OPEP) qui s'étaient engagés à réduire leur production depuis 2017, ont pris conscience des risques d'un excès d'offre persistant à court terme. Ils se sont entendus pour réduire de 500 000 barils supplémentaires par jour (dont 340 000 alloués à l'OPEP) leur production sur les trois premiers mois de 2020, portant ainsi à 1,7 million de barils par jour les réductions de production. Ils n'ont toutefois pas validé une extension de l'accord existant, dont les discussions sont repoussées à début mars.

DES SCENARIOS POUR ANTICIPER LES ÉCARTS

Intégrant une croissance économique en repli en 2020 et 2021, notre scénario se base donc logiquement sur des augmentations annuelles modérées de la demande mondiale à 1 million de barils par jour. Notre scénario intègre également une extension de l'accord jusqu'au

UN ACCORD POUR LIMITER LES RISQUES

Regroupés sous la désignation OPEP+, les vingt producteurs de pétrole (dont les quatorze membres de

Chiffres clés

62 \$/b

PRÉVISION DU PRIX DU BRENT EN 2020

56 \$/b

PRÉVISION DU PRIX DU BRENT EN 2021

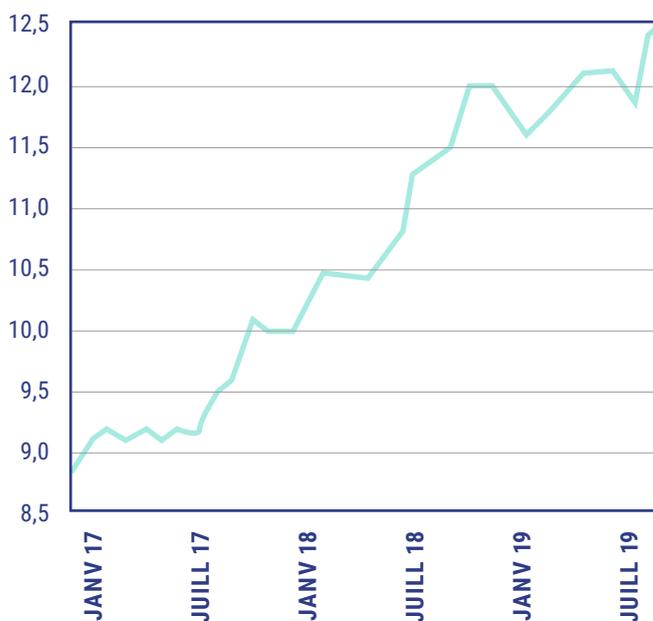
↓ 500 000

RÉDUCTION ESTIMÉE DE PRODUCTION DE BARILS PAR JOUR SUR LE T1 2020

deuxième trimestre 2020. Dès le second semestre 2020, une dégradation progressive du respect des quotas de production par les différents producteurs de l'OPEP+ est fort probable. Le premier d'entre eux, l'Arabie saoudite aura terminé son offre publique d'achat de sa compagnie nationale, la puissante Aramco, et pourrait témoigner une certaine lassitude à supporter seule le plus gros des efforts de réduction de production. Elle pourrait être tentée de limiter les hausses de prix de pétrole, afin de ne pas provoquer le courroux de Trump en cette année d'élection présidentielle aux États-Unis. L'Arabie saoudite devrait également chercher à éviter un nouvel essor de la production de pétrole américain stimulé par les prix, comme en 2017 qui fut une année marquée à la fois par le début des baisses de productions de l'OPEP+ et une importante croissance de la demande mondiale en pétrole. Si l'Arabie saoudite entend se donner un prix du pétrole proche de 60 dollars par baril comme objectif « implicite », elle s'expose au risque de précarisation de ses finances publiques pour lesquelles le point mort se situe entre 70 et 80 dollars par baril. Mais, une telle stratégie devrait contenir la production américaine sur les deux années du scénario. Cette dernière ne connaîtrait pas d'augmentation annuelle supérieure à 1 million de barils par jour.

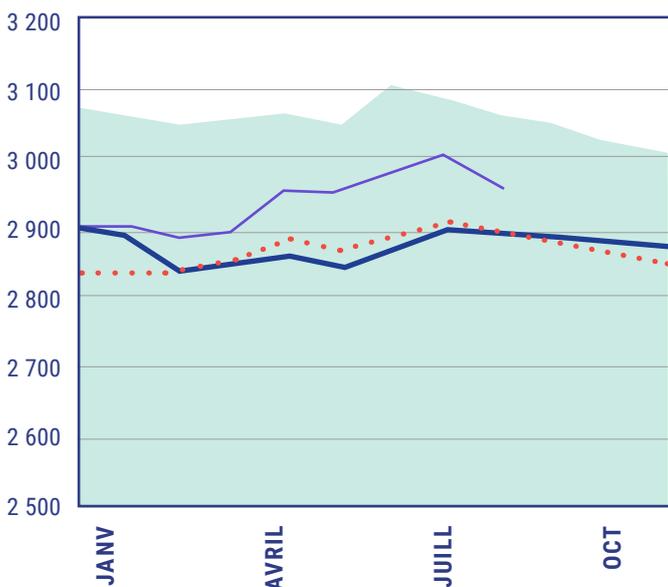
Sur ces bases, le prix du pétrole se dégradera progressivement à partir du second semestre 2020 et sur 2021. Ainsi, nos prévisions tablent sur un prix moyen du baril de Brent de 62 dollars en 2020 et 56 dollars en 2021.

Mb/j ÉTATS-UNIS : PRODUCTION DE PÉTROLE BRUT



Source : EIA

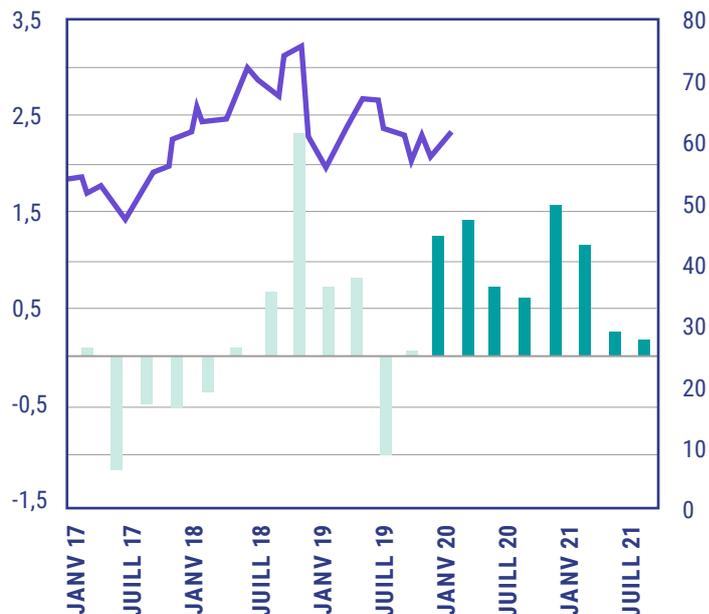
Mb OCDE : STOCKS DE PÉTROLE



2013 - 2017 (shaded area)
 2018 (solid line)
 2019 (solid line)
 Moy. 2013 - 2017 (dotted line)

Sources : OCDE, EIA, OMR

Mb/j MARCHÉ PÉTROLIER USD/b



Surplus / (Déficit) (bars)
 Dated Brent (dr.) (line)

Sources : OCDE, EIA, OMR, CA S.A

Contactez l'auteur : stephane.ferdrin@credit-agricole-sa.fr

Réduction des surplus et reprise des prix

Pris dans leur ensemble, les prix des commodities agricoles s'inscrivent dans un mouvement de reprise après avoir touché des planchers, à la faveur de bilans plus équilibrés et de résorption des surplus. Cette tendance devrait se prolonger sur la première moitié de 2020 avec ponctuellement le retour de la volatilité.

Frédéric Tessier et Benoît Bousquet

Toutes céréales confondues, la production 2019/20 estimée par le Conseil International des Céréales (CIC) à 2 162Mt en hausse de 5Mt, traduit des rendements maïs meilleurs qu'attendu aux États-Unis, une production mondiale d'orge record, et une récolte de blé en progression de 30Mt.

DES MARCHÉS CÉRÉALIERS DIVERSEMENT AFFECTÉS PAR LES CAPRICES CLIMATIQUES

En blé, à la faveur de bons rendements en mer Noire et dans l'Union européenne, la production mondiale égalerait son record de 2017/18 à 762Mt, dégageant un modeste excédent maintenant toujours élevé le ratio stocks/consommation. En France, la moisson 2019/20 est la seconde plus importante en volume avec une sole de blé en progression de 7,9%, et satisfaisante en qualité après

des craintes liées à l'épisode caniculaire.

En maïs, malgré les aléas climatiques – la sécheresse affectant les rendements dans l'UE et en Argentine, les difficultés de semis et de récolte en Amérique du Nord, la production mondiale dépassera néanmoins 1 100Mt pour une consommation proche de 1 140Mt, soit un retrait de 40Mt sur les stocks finaux principalement en Chine (faible impact à attendre sur les cours).

En orge, la hausse de 10% de la production mondiale accroît les stocks finaux de 18% avec un effet dépressif sur les prix.

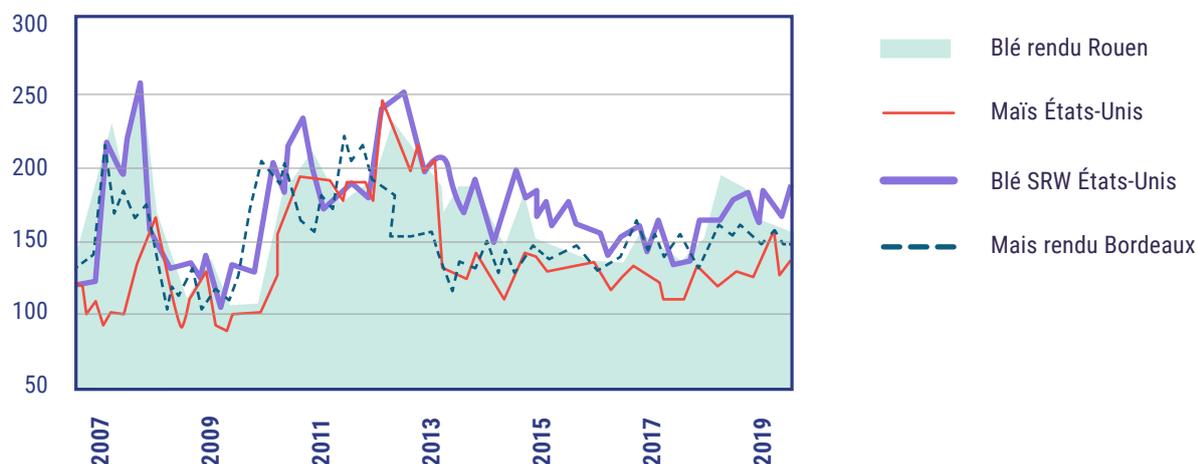
La baisse des stocks de maïs attendue en Chine aura peu d'impact sur ses cours

Au global, les prix ont bien corrigé depuis la moisson à la faveur de récoltes meilleures qu'anticipé jusqu'à début septembre. Les difficultés de récolte en Amérique du Nord et

la sécheresse en Australie ont soutenu transitoirement une reprise des cours limitée au regard des fonde-

€/tonne

PRIX DU BLÉ ET DU MAÏS



Sources : World Bank, Agreste, Crédit Agricole SA

taux, l'évolution de la parité euro/dollar apportant un regain de compétitivité aux origines européennes, Roumanie en tête. Les acheteurs (Indonésie, Égypte, Arabie saoudite, Philippines) se montrent encore très actifs sur la première moitié de campagne, seule l'Algérie, premier débouché des blés français, faisant état de besoins en retrait de 2 Mt.

LA MÉTÉO SOUFFLE LE CHAUD ET LE FROID SUR LES PRODUITS LAITIERS

Après les plus bas connus en 2018, les cours mondiaux de la poudre de lait écrémé se sont vivement redressés en 2019 à la faveur d'aléas climatiques ayant ralenti

la croissance des productions laitières en Europe, en Océanie et en Argentine. En fin d'année, le recul de la production néo-zélandaise et la fin des stocks euro-

L'Europe retrouve de la compétitivité sur le marché du beurre

péens contribuent à une envolée des cours au-delà de 3 000 USD/t de poudre à 0% de MG. En beurre, le prix mondial après un pic estival se situe sur les derniers mois 2019 sur des niveaux relativement bas par rapport aux cours constatés depuis trois ans, l'Europe retrouvant de la compétitivité sur ce marché.

Chiffres clés

762 Mt

PRODUCTION MONDIALE DE BLÉ EN 2019, ÉQUIVALENTE À SON RECORD DE 2017/18

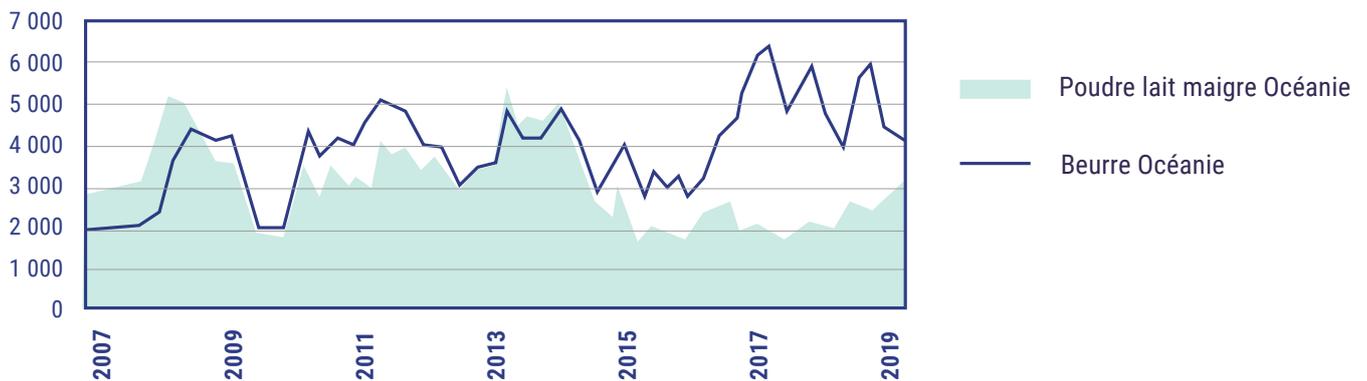
3 000 USD/t

ENVOLÉE DES COURS DE POUDRE DE LAIT À 0% DE MG

↓ 50 %

ESTIMATION DE LA BAISSÉ DE PRODUCTION CHINOISE DE VIANDE EN 2020

\$/tonne COURS DE PRODUITS DÉRIVÉS DU LAIT



Sources : USDA, Crédit Agricole SA

L'ENVOLÉE DES PRIX DES VIANDES POURRAIT SE POURSUIVRE EN 2020

Depuis mars 2019, la production asiatique, surtout chinoise, est bouleversée par la fièvre porcine africaine : la production chinoise devrait se réduire de moitié en 2020, soit le quart de la production mondiale. Il en résulte une hausse des cours du porc de l'ordre de 40 %, qui devrait perdurer au moins jusqu'à fin 2020.

Pour les bovins, les effets de la sécheresse 2018 se sont fait sentir en 2019, avec une décapitalisation qui n'a pas permis cependant un retournement à la hausse des cours.

Retour à un rythme de croisière pour le canard après les abattages liés à la grippe aviaire en 2017 et 2018. La production de volaille de chair reste tirée par le poulet malgré des importations qui ne faiblissent pas.

En 2020, il peut y avoir cependant une certaine contagion à la hausse de l'ensemble des prix, tant en bovin qu'en volaille, du fait de la pénurie attendue sur la viande porcine.

UNE ÉCLAIRCIE SUR LES MARCHÉS DU SUCRE ET DE L'ÉTHANOL

Les importants stocks mondiaux de sucre accumulés en 2017/18, notamment en Inde (14 à 15Mt) ont déprimé les cours touchant un plus bas de deux ans en 2019. L'ISO et F.O. Licht convergent sur une prévision de déficit de production de sucre supérieure à 6Mt pour la campagne 2019/20, alimentant un rebond depuis octobre et la réduction des positions nettes vendeuses des fonds spéculatifs.

Toutefois, ce rebond pourrait être « capé » par le retour sur le marché de stocks indiens bénéficiant d'une aide d'exportation pour 6Mt. Les prix

UE sortis d'usine s'inscrivent en hausse à la faveur de stocks fin de campagne réduits et de formules contractuelles progressivement plus rémunératrices avec les industries utilisatrices. Le prix spot sur l'UE reste au-delà des 430 €/t.

Les prix de l'éthanol demeurent attractifs dans l'UE, dépassant 600 €/m³ en décembre mais aussi au Brésil au-delà de 2 BRL/l avant même la fin de saison.

Le prix spot sur l'UE reste au-delà des 430 €/t

GLOSSAIRE

ISO : Organisation internationale du sucre (International Sugar Organization).

F.O. Licht : (Franz Otto Licht) cabinet de statistiques et prévisions allemand, spécialiste du sucre, entre autres. La firme F.O. Licht est considérée comme la source la plus fiable, la plus précise et la plus complète sur la consommation et la production de sucre dans les différents pays producteurs de la planète.

Des prix toujours affectés par le climat d'incertitude lié à la guerre commerciale

Après une année 2019 baissière, les principaux marchés des métaux restent dans l'attente d'un accord commercial partiel entre les États-Unis et la Chine, et d'une reprise du secteur manufacturier, automobile notamment.

Pascale Megardon-Auzepy

Les métaux, rares et moins rares, constituent un enjeu fort pour le long terme. Selon l'OCDE, la croissance mondiale pourrait se traduire par un quasi-doublement de l'utilisation de matières premières dans le monde à l'horizon 2060, au risque de tensions.

LES DIFFICULTÉS DU SECTEUR MANUFACTURIER FREINENT LA DEMANDE EN CUIVRE

Après avoir rebondi à 6 500 \$/t fin février 2019 (loin des sommets de juin 2018 à 7 000 \$/t), le prix du cuivre a atteint un point bas à 5 600 \$/t fin août avec le regain des tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine : à la suite de nouveaux tarifs américains, la Chine a annoncé des tarifs de rétorsion entre le 1^{er} septembre et le 15 décembre 2019 dont 10 % sur les déchets de cuivre, les cathodes affinées et les concentrés. Toutefois, mi-décembre, le cours a rejoint les 6 000 \$/t, soit une progression de 6 % due à la reprise des négociations entre les États-Unis et la Chine pour un accord commercial partiel, à la faiblesse du dollar, et à la contraction des stocks suite à de nombreux arrêts de production... Au total, le prix moyen du cuivre a diminué de 9 % à 6 014 \$/t en 2019.

Malgré des fondamentaux industriels solides, le cuivre reste impacté par le contexte macroéconomique global et les incertitudes sur la réalisation d'un accord commercial entre les États-Unis et la Chine. Le ralentisse-

ment économique mondial et les difficultés persistantes du secteur manufacturier, dont l'automobile, ont freiné la croissance de la demande. Dans ces conditions, la consommation de cuivre affiné augmentera peu en 2019.

ALUMINIUM : DES PERSPECTIVES DE REBOND LIMITÉES À COURT TERME

Baissier au S2 2018, le prix a continué de reculer en 2019 atteignant un point bas à 1 720 \$/t en octobre (loin des sommets d'avril 2018 à 2 400 \$/t). Il s'est un peu redressé en fin d'année, avec les perspectives d'un accord commercial partiel entre les États-Unis et la Chine, mais n'a pas dépassé les 1 800 \$/t. Au total, le prix moyen a chuté de 15 % à 1 815 \$/t en 2019.

Comme le cuivre, l'aluminium a été affecté par les tensions commerciales sino-américaines et le ralentissement économique, qui a impacté les principaux secteurs clients (automobile, construction) et la consommation en voie de

Stagnation de la production et de la consommation d'aluminium en 2019

stabilisation.

Ceci dans un contexte de reprise de l'offre suite à la levée des sanctions américaines sur le producteur russe UC Rusal, de l'embargo sur la production d'alumine du leader mondial Alunorte qui a permis la reprise de la pleine production de Norske Hydro à Albras au S2 et la détente des cours de l'alumine, au démarrage de la ligne 6 d'Alba au Bahreïn, et enfin à la poursuite des exportations chinoises de produits semi-finis.

Compte tenu des incertitudes sur la résolution du conflit commercial sino-américain, et le redressement macro-économique global, le scénario « bearish » à court terme prévaut sur le secteur de l'aluminium limitant les perspectives de rebond du prix en 2020.

RETOURNEMENT BRUTAL DU MARCHÉ MONDIAL DE L'ACIER

Après une excellente année 2018, les producteurs d'acier ont été confrontés à un retournement brutal du marché mondial avec une forte révision baissière des prix et des marges : -28 % pour le prix de l'acier plat (*Hot Rolled Coil* ou HRC) aux États-Unis qui avait bondi début 2018 à 1 000 \$/t suite à l'annonce de la mise en place de taxes à l'importation, -13 % en Chine, -20 % en Europe où le HRC était revenu à 470 \$/t en décembre 2019 après avoir culminé à 710 \$/t en avril 2018.

Principales raisons de ce retournement :

- Le ralentissement de la demande mondiale, notamment des principaux secteurs utilisateurs comme l'automobile ou la construction en Chine ;
- L'exacerbation des tensions commerciales entre la Chine et les États-Unis : pénalité de 10 % sur les produits chinois entre le 1^{er} septembre et le 15 décembre 2019.

Réaction de la Chine par de nouvelles mesures de rétorsion et la dévaluation du yuan ;

- La poursuite de la hausse de la production d'acier : +3,2 % sur les dix premiers mois de 2019 dont +7,6 % en Chine, les arrêts de production liés au Programme *Blue Sky Defence* n'ont eu qu'un impact limité ;

- En Europe, le remplacement des mesures de sauvegarde de juillet 2018 par l'allocation de contingents tarifaires n'a pas été suffisant pour endiguer les flux entrants (Turquie, Indonésie...);

- La flambée du prix du minerai de fer au Si suite à l'arrêt de plusieurs mines du producteur brésilien Vale, consécutif à l'accident de Brumadinho le 25 janvier.

Malgré la baisse du prix du minerai de fer à partir d'août 2019, les marges des sidérurgistes européens sont à un niveau très bas, comparable à celui de la dernière crise mondiale de l'acier en 2016 et en recul de 38 % par rapport à leur niveau record de 2018.

Alors que les nombreux arrêts de production programmés au T4-2019 et les mesures complémentaires pour limiter les importations d'acier devraient améliorer l'équilibre du marché européen en 2020, aucun signe significatif d'une reprise robuste n'est encore visible... et les menaces américaines de protectionnisme envers l'Europe persistent. Le marché européen continuera donc à souffrir de l'affaiblissement de la demande en 2020 laissant peu de place à une hausse des prix de l'acier.

Chiffres clés

↓ 9 %

DIMINUTION DU PRIX MOYEN DU CUIVRE EN 2019

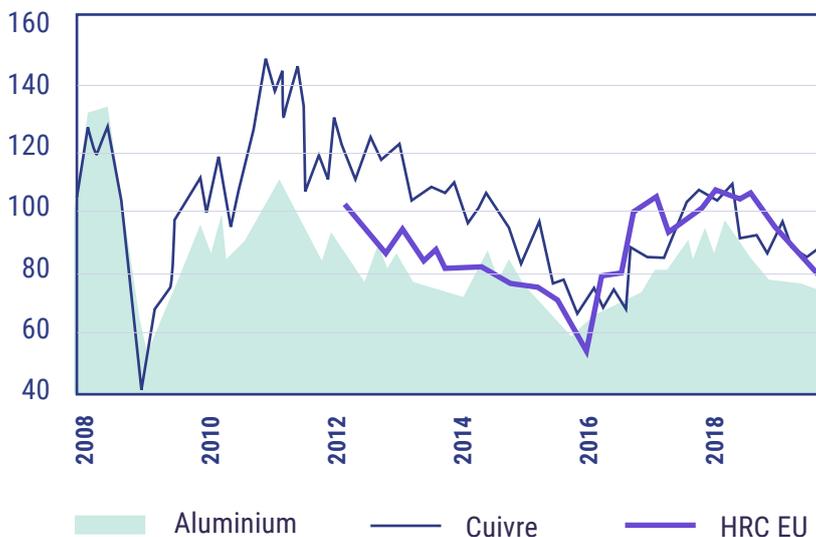
↓ 15 %

DIMINUTION DU PRIX MOYEN DE L'ALUMINIUM EN 2019

↓ 20 %

BAISSE DU PRIX DE L'ACIER PLAT EN EUROPE EN 2019

COURS DES MÉTAUX AU LME
(base 100 = janv 2008)



Sources : Thomson Reuters, Crédit Agricole SA

Contactez l'auteure : pascale.megardon-auzey@credit-agricole-sa.fr

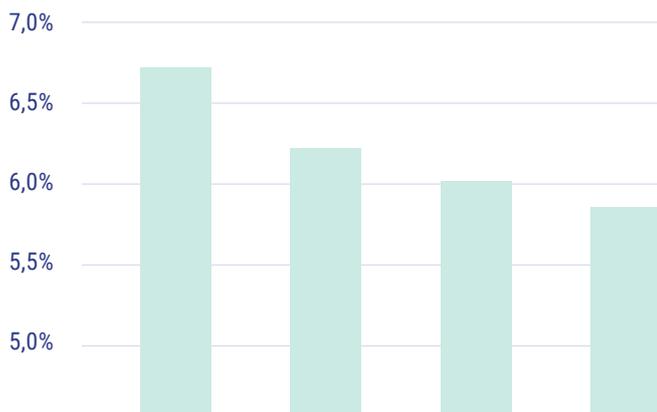
CHINE

Une légère décélération

La croissance chinoise a continué de reculer progressivement en 2019. Elle devrait atteindre 6,2 % en moyenne sur l'année.

Le conflit commercial mais également les efforts de désendettement et les restrictions sur la demande de véhicules et de logements ont pesé sur l'activité. Des mesures de soutien monétaire et budgétaire devraient permettre d'amortir le ralentissement. La croissance atteindrait 6 % pour l'année 2020.

var. PIB 2018 2019 2020 2021

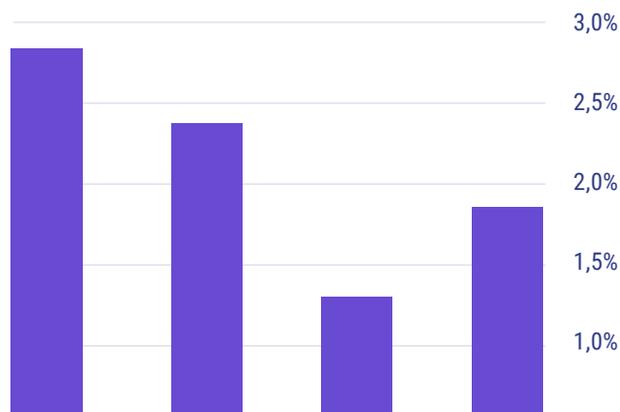


ÉTATS-UNIS

Un essoufflement du cycle à long terme

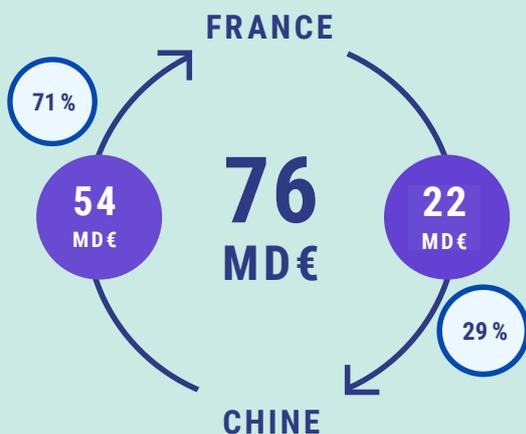
La croissance devrait ralentir vers son rythme potentiel en 2019 (2,3 %) et s'affaiblir davantage en 2020 (1,3 %) sous l'effet du ralentissement global, de la dissipation des stimuli fiscaux opérés par l'administration Trump et de l'incertitude liée aux tensions commerciales avec la Chine qui pèsent sur la confiance et sur l'investissement des entreprises.

2018 2019 2020 2021



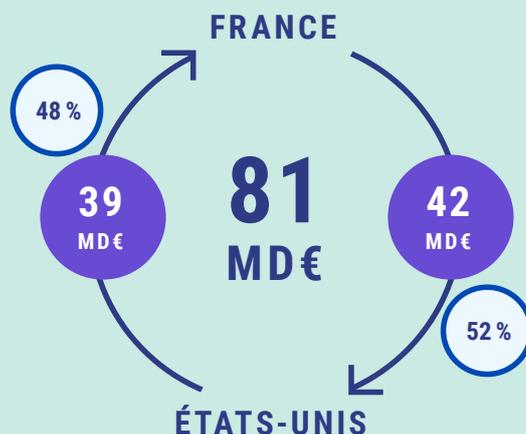
CHINE / FRANCE

76 MD€ (12 DERNIERS MOIS)



ÉTATS-UNIS / FRANCE

81 MD€ (12 DERNIERS MOIS)

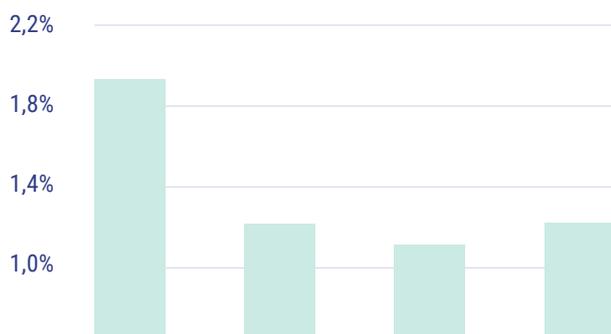


UE

Une croissance molle

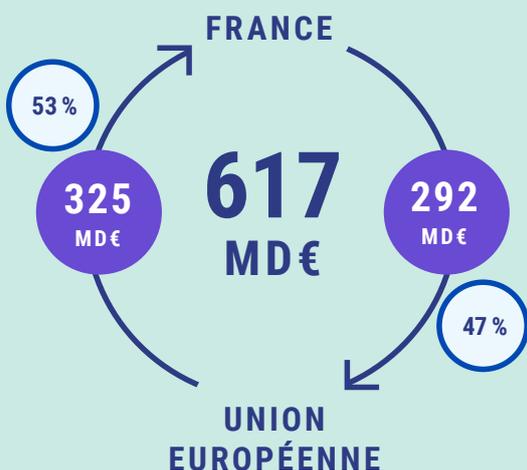
Pour 2020, une croissance molle inférieure au rythme potentiel se dessine. Dans le secteur manufacturier, l'activité a atteint un creux tandis que les services résistent au ralentissement. La reconstitution des stocks et la demande intérieure, plutôt robuste, soutiendront l'activité tandis que les échanges extérieurs freineront la croissance. La politique budgétaire s'orientera un peu plus vers le soutien de l'activité. L'investissement se maintiendra, soutenu par un taux d'utilisation des capacités encore élevé et des conditions financières favorables (politique monétaire plus accommodante). La confiance des agents restera incertaine face à la multiplication des risques géopolitiques.

var. PIB 2018 2019 2020 2021



UE / FRANCE

617 MD€ (12 DERNIERS MOIS)

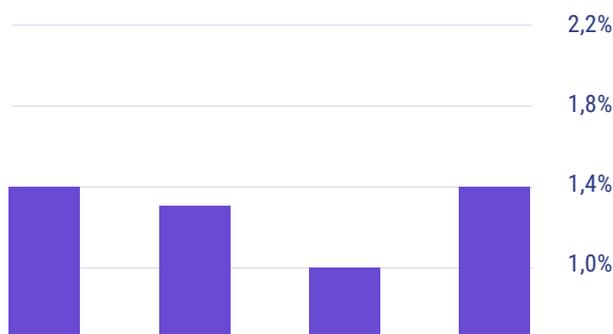


ROYAUME-UNI

Le Brexit continuera de peser sur la croissance

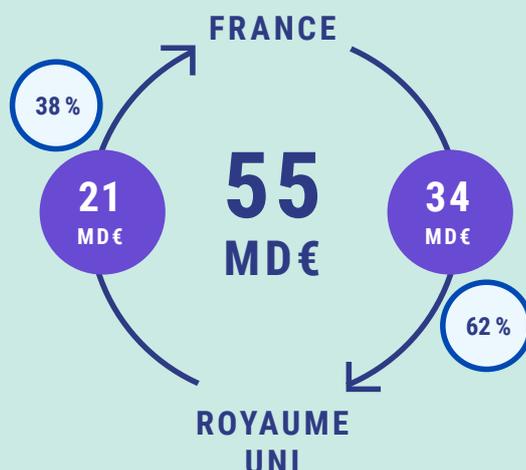
La victoire du Parti conservateur aux élections anticipées de décembre 2019 ouvre la voie à une sortie du Royaume-Uni de l'UE le 31 janvier 2020, suivie par une période de transition au cours de laquelle sera négociée la relation future, notamment un accord de libre-échange. L'incertitude devrait continuer de peser sur les perspectives économiques, notamment sur celles de l'investissement.

2018 2019 2020 2021



ROYAUME-UNI / FRANCE

55 MD€ (12 DERNIERS MOIS)



TOUR DE FRANCE ÉCONOMIQUE

ÉCONOMIE | 16

FINANCEMENT | 20

TABLEAUX DE BORD | 23 - 26

Emploi | 23

Consommation-Commerce | 25

Une croissance robuste en France malgré le ralentissement mondial

Dans un contexte d'incertitudes mondiales, la croissance française résiste grâce à une demande intérieure dynamique. La consommation restera d'ailleurs le moteur de la croissance en 2020, portée par une faible inflation et des mesures fiscales en faveur des ménages.

Pierre Benadjaoud

Après avoir atteint 1,7 % en 2018, la croissance française a ralenti en 2019. L'acquis de croissance suite à la publication du PIB au troisième trimestre atteint 1,2 % et, selon nos estimations, le PIB progresserait de 1,3 % en 2019, au niveau de son rythme potentiel. En 2020, un léger freinage est attendu à 1,2 %. La croissance reste soutenue par le dynamisme de la demande intérieure (consommation des ménages et investissement des entreprises) dans un contexte mondial d'incertitudes géopolitiques et de ralentissement des échanges.

DES INDICATEURS CONJONCTURELS RELATIVEMENT FAVORABLES

Du fait de sa moindre intégration dans les chaînes de valeur mondiales et du poids limité de l'industrie manufacturière dans le PIB, la croissance française subit dans une moindre mesure les tensions commerciales, notamment en comparaison avec certains de ses voisins européens. Ainsi, malgré une contraction de l'activité dans l'industrie manufacturière au T2 et au T3 2019, l'indice PMI du secteur a retrouvé la zone d'expansion

sur les derniers mois alors qu'il reste nettement en zone de contraction en Allemagne, par exemple. Les autres enquêtes de conjoncture dans l'industrie en France montrent elles aussi des signes de stabilisation. En outre, dans les secteurs tournés majoritairement vers la demande intérieure (construction, services), les indicateurs conjoncturels restent à des niveaux élevés suggérant une résilience de la demande domestique.

DES CONDITIONS FINANCIÈRES TRÈS ACCOMMODANTES

L'année 2019 a été marquée par un virage important de la politique monétaire, tant aux États-Unis qu'en zone euro. Début 2019, la Fed a décidé de stabiliser ses taux directeurs puis les a baissés à trois reprises à partir du mois de juillet. Des achats d'actifs à très courte maturité ont également été lancés afin d'assurer des liquidités sur les marchés obligataires. De son côté, la BCE a relancé son programme d'achats d'actifs (le *Quantitative Easing*), qu'elle avait interrompu moins d'un an auparavant au rythme de 20Md€ par mois, a baissé de 10 points de base son taux de dépôt (à -0,5 % contre -0,4 % jusqu'en

2019 a été marquée par un virage important de la politique monétaire

septembre), a mis en place un système de tiering pour limiter l'impact des taux négatifs sur la rentabilité des banques et a assoupli les conditions de refinancement des banques dans le cadre du TLTRO-III. Toutes ces conditions conduisent à un environnement de taux bas durable. L'OAT dix ans serait proche de zéro fin 2019 et atteindrait environ -0,2% fin 2020. Les taux courts resteraient nettement négatifs à l'horizon de prévision. Le taux de change euro-dollar serait relativement stable à 1,1 fin 2019 et entre 1,1 et 1,2 tout au long de l'année 2020. Le contexte de faible inflation serait durable, soutenu par une nouvelle baisse des prix du Brent qui atteindrait 58\$ par baril en fin d'année 2020 contre 65\$ en décembre 2019.

LA CONSOMMATION RESTERA LE MOTEUR PRINCIPAL DE LA CROISSANCE

La confiance des ménages a retrouvé des niveaux très élevés fin 2019 pour s'établir à 107 en novembre, au plus haut depuis 2017 et après un creux en fin d'année 2018, au cœur de la crise des « gilets jaunes ». Les ménages indiquent être disposés à réaliser d'importants achats et la consommation serait soutenue par deux facteurs importants. Tout d'abord, la faible inflation permise par une baisse des prix de l'énergie soutient le pouvoir d'achat. Ensuite, les mesures annoncées suite au mouvement des « gilets jaunes » et au grand débat national représentent des gains de pouvoir d'achat conséquents pour les ménages. Le pouvoir d'achat progresserait ainsi de 2,1% en 2019 et 1,5% en 2020. Ces gains ont jusqu'à présent été largement épargnés, le taux d'épargne approchant les 15%. Ils pourraient être graduellement consommés dans les trimestres à venir. Nous envisageons ainsi une accélération de la consommation des ménages à +1,4% en 2020 après +1,2% en 2019.

FINANCES PUBLIQUES : LES EFFORTS DE RÉDUCTION DU DÉFICIT SONT REPOUSSÉS

En 2019, le ratio déficit public/PIB repasserait temporairement au-dessus des 3% définis dans les critères de Maastricht, à 3,1%. Cet effet est dû majoritairement

à l'effet comptable de la bascule du CICE en baisse de charges qui pèse à hauteur de 0,8 point de PIB sur les finances publiques. En 2020, nous attendons un déficit de 2,2% (avec la disparition de cet effet bascule). Les

En 2019, le ratio déficit public/PIB repasserait temporairement au-dessus des 3 %

mesures prises en faveur des ménages (mesures « gilets jaunes » et grand débat) sont renforcées en 2020 avec notamment une baisse de l'impôt sur le revenu



tandis que certaines mesures en faveur des entreprises ont été révisées ou décalées dans le temps. Pour financer ces mesures, l'État profite également d'une réduction de la charge de la dette (estimée à 3 Md€ en 2020) due à la baisse des taux d'intérêt.

L'INVESTISSEMENT DES ENTREPRISES ET LES CRÉATIONS D'EMPLOIS RESTENT DYNAMIQUES

Favorisé par l'environnement de taux bas, l'investissement des entreprises est un moteur majeur de la croissance en 2019. Les réformes de soutien de l'offre amorcées sous François Hollande semblent également progressivement porter leurs fruits. Tout d'abord, le double effet du CICE en 2019 (basculé en baisse de charges durable et paiement des crédits accumulés

sur les années précédentes) a permis une hausse temporaire du taux de marge en 2019, expliquant partiellement le dynamisme de l'investissement. Au total, l'investissement des entreprises devrait progresser de 4,0 % en 2019 après 3,9 % en 2018. Il ralentirait ensuite à 2,6 % en 2020. La baisse des coûts du travail permet également d'expliquer le rythme des créations d'emplois. En effet, plus de 250 000 emplois seront créés en 2019, permettant un recul du taux de chômage à 8,6 % en moyenne en 2019 après 9,1 % en 2018.

LE COMMERCE EXTÉRIEUR CONTINUERAIT À PESER SUR LA CROISSANCE

Après avoir été ponctuellement positive en 2018 (+0,7 point), la contribution à la croissance du commerce extérieur serait à nouveau négative en 2019 et 2020. En cause, le ralentissement de la demande mondiale (guerre commerciale, ralentissement économique chez nos principaux partenaires tels que l'Allemagne, les États-Unis et la Chine) pénaliserait les exportations françaises qui ne progresseraient que de 2,0 % et 1,6 % en 2019 et 2020 respectivement, tandis que le dynamisme de la demande intérieure soutiendrait les importations (+2,5 % et +2,3 % en 2019 et 2020). Si la large victoire des conservateurs aux élections de décembre réduit l'incertitude à court terme, les relations post Brexit entre l'UE et le Royaume-Uni restent indéfinies. Un Brexit désordonné aurait un impact négatif immédiat (lié aux perturbations à la frontière) et à moyen terme (lié à une baisse de la demande britannique consécutive à la hausse des droits de douanes) sur les exportations françaises.



PRÉVISIONS MACROÉCONOMIQUES

	VARIATION ANNUELLE						VARIATION TRIM. 2020			
	2015	2016	2017	2018	2019	2020P	T1	T2	T3	T4
PIB USA (r.a.)	2,9	1,6	2,2	2,9	2,3	1,7	1,6	1,5	1,4	1,6
PIB Japon	1,4	1,0	1,7	0,8	1,2	0,9	0,3	0,3	0,4	0,3
PIB Chine	6,9	6,7	6,9	6,6	6,2	6,0				
PIB Zone Euro	2,0	1,9	2,5	1,9	1,2	1,1	0,3	0,3	0,3	0,3
PIB France	1,0	1,0	2,4	1,7	1,3	1,2	0,2	0,3	0,3	0,4
Consommation privée	1,4	1,6	1,6	0,9	1,2	1,4	0,4	0,4	0,3	0,4
Investissement	0,9	2,5	5,0	2,8	3,5	2,3	0,5	0,4	0,4	0,4
Variation des stocks (c)	0,3	-0,3	0,2	-0,3	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Exportations nettes (c)	-0,4	-0,4	-0,1	0,7	-0,2	-0,3	-0,1	-0,1	0,0	0,1
exportations	4,5	1,8	4,0	3,5	2,0	1,6	0,2	0,4	0,5	0,8
importations	5,7	3,0	4,1	1,2	2,5	2,3	0,6	0,5	0,5	0,5
Production manufacturière	1,3	0,6	2,8	0,3	0,4	-0,3	0,0	0,1	0,1	0,2
Taux de chômage	10,4	10,0	9,4	9,1	8,6	8,4	8,5	8,4	8,4	8,3
Inflation CPI (a/a)	0,0	0,2	1,0	1,9	1,1	1,1	1,4	1,0	1,1	1,0
Taux de change euro/dollar (fin de période)	1,1	1,1	1,2	1,1	1,1	1,2	1,1	1,2	1,2	1,2
Pétrole (Brent), \$/b	43	54	64	61	65	63	67	65	60	58

(c) : contribution

(r.a) : rythme annualisé

Source : Crédit Agricole SA

La dette des entreprises reste substantielle

La hausse de l'endettement des entreprises est restée marquée en 2019, en lien avec des conditions de financement très attractives. Le recours à la dette pourrait se modérer légèrement en 2020.

Olivier Eluere

La croissance de l'encours de crédits aux sociétés non financières reste très soutenue et accélère en 2019 par rapport aux années précédentes. Elle atteint 6,4 % sur un an en octobre après avoir culminé à 7,2 % sur un an en juillet-août (à comparer à une croissance de 6,1 % fin 2018). Globalement, l'encours de l'endettement total des sociétés non financières reste sur une dynamique marquée, 6,2 % sur un an en octobre (après 5,8 % fin 2018). Il est mesuré comme la somme des crédits bancaires (auprès des établissements de crédits résidents) et des titres de marché émis par les sociétés.

Ceci conduit à une nouvelle hausse du taux d'endettement des sociétés non financières. Rapporté à la valeur ajoutée, il a atteint 135 % mi-2019, à comparer à

107 % début 2009. Ce ratio est beaucoup plus élevé pour les grandes entreprises que pour les PME et s'est nettement accru depuis dix ans. Celui des PME est en revanche resté assez stable sur cette période. Cette hausse continue de la dette des entreprises est spécifique à la France, tandis que l'endettement des entreprises se stabilise à un niveau assez bas en Allemagne et se réduit en Italie et en Espagne.

Le taux d'endettement des grandes entreprises s'est nettement accru depuis dix ans

2019 MARQUE UNE LÉGÈRE INFLEXION

Au cours des années récentes, les titres de marché progressaient plus rapidement que les crédits. Cette année, l'encours de crédit est en hausse très marquée, 6,7 % sur un an en moyenne sur les dix premiers mois. L'encours de titres, qui est très volatil, connaît une

Chiffres clés

135 %

TAUX D'ENDETTEMENT
DES SOCIÉTÉS NON
FINANCIÈRES MI-2019

↑ 6,7 %

PROGRESSION ATTENDUE
DE L'ENCOURS DE CRÉDIT
EN 2019

↑ 4 %

AUGMENTATION EN VOLUME
PAR AN DES DÉPENSES
D'INVESTISSEMENT DES
ENTREPRISES DEPUIS 2015

évolution plus mesurée, 5,2 % en moyenne sur les dix premiers mois, alors même que le coût de financement est plus faible pour les titres de marché que pour le crédit, 0,8 % en octobre contre 1,3 %. Ces titres sont en grande partie émis par les grandes entreprises, qui ont un peu modéré leur recours à la dette. En effet, la BCE a nettement réduit ses achats de titres dans le cadre de son *Quantitative Easing*, avec des achats nets nuls d'actifs depuis janvier 2019. Toutefois, les émissions sont reparties à la hausse depuis août. La BCE a annoncé en septembre de nouvelles mesures de soutien et, notamment, une reprise de son programme d'achats nets d'actifs. De même, les niveaux très bas, voire négatifs, des obligations d'État ravivent l'intérêt des investisseurs pour les titres « corporate ».

UN RECOURS À LA DETTE QUI S'EXPLIQUE

Le recours des entreprises à la dette est évidemment stimulé par des conditions de financement très attractives. Il est principalement lié (la plupart du temps) au besoin de financement des entreprises. En France, les

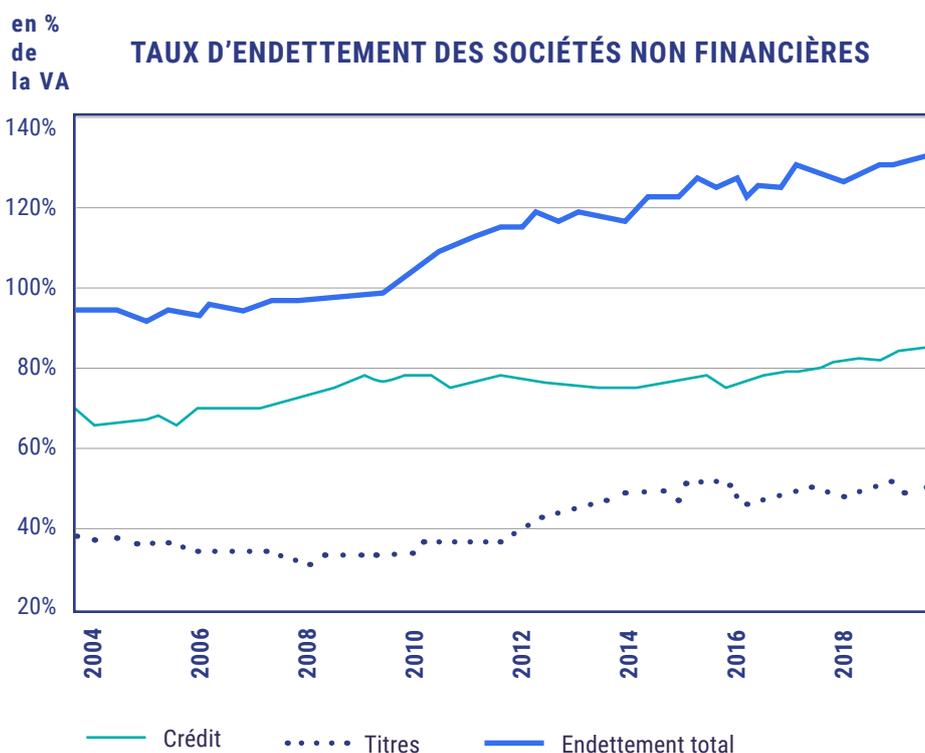
entreprises sont en effet de façon quasi permanente en besoin de financement, les niveaux des profits étant le plus souvent insuffisants pour couvrir les dépenses d'investissement et de stocks. Le niveau du besoin de financement avoisine 12 Md€ par an depuis 2006 et a atteint 9 Md€ en 2018. En 2019 toutefois, les entreprises

sont en capacité de financement (à hauteur de 3 Md€ environ). Les profits devraient en effet rebondir de 9 %, sous l'effet principalement de la bascule CICE/

baisse de charges qui permet un gain temporaire de l'ordre de 20 Md€. Cette hausse des profits est plus forte que celle des dépenses d'investissement et de stocks, même si celles-ci restent dynamiques, compte tenu d'un taux d'utilisation des capacités de production élevé et de taux d'intérêt très bas.

Le recours à la dette s'explique donc par d'autres facteurs. D'abord, l'accumulation d'un coussin de trésorerie, destiné à constituer une épargne de précaution et à se préparer à des opportunités d'investissement. Ensuite, la poursuite d'acquisitions d'actions, de participations, d'investissements directs à l'étranger.

La BCE a annoncé de nouvelles mesures de soutien



Sources : Banque de France, Insee, Crédit Agricole SA

En 2018, la dette a ainsi permis de financer des flux importants d'acquisitions d'actions et de participations, de la part notamment des grandes entreprises.

UN RECOURS À LA DETTE MOINDRE EN 2020 ?

En 2020, le recours à la dette restera élevé mais pourrait se modérer légèrement. D'abord, les dépenses d'investissement des entreprises connaissent une progression ininterrompue depuis 2015, de près de 4 % en volume par an. Elles devraient donc ralentir à partir de 2020, ce qui pèserait sur la demande de crédit des PME. Ensuite, les émissions de titres sont très volatiles et on ne peut pas exclure un freinage de ces émissions, compte tenu des multiples incertitudes internationales qui pourraient peser sur les marchés (guerre commerciale, ralentissement de l'économie chinoise, Brexit, etc). En sens inverse, les profits ralentiront, avec la disparition de l'effet bascule CICE/baisse de charges, et les taux d'intérêt et de crédit demeureront très bas. L'encours de dette des sociétés non financières freinerait ainsi modérément vers 5,5 % fin 2020, avec une hausse de l'encours de titres ramenée à 4,5 % et un léger ralentissement du crédit à 6,2 %.

GLOSSAIRE

Quantitative Easing :

programme d'achats de titres (notamment aux banques) par la Banque centrale. Ceci est destiné à faire baisser les taux à long terme, stimuler le crédit et soutenir la croissance et l'inflation.

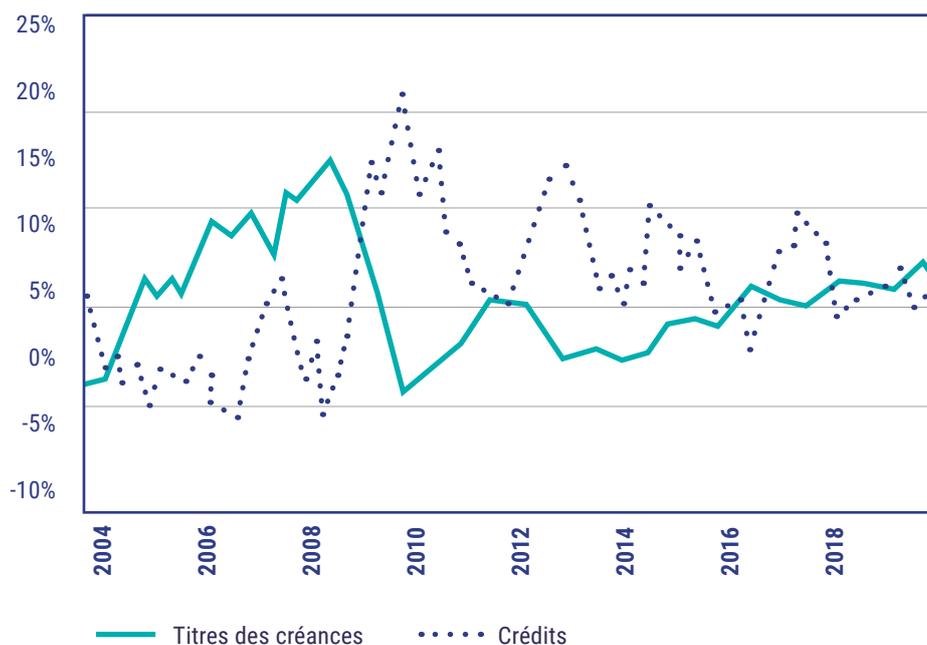
Titres Corporate :

Titres de marché (principalement obligataires) émis par les entreprises.

Bascule CICE :

Transformation du crédit d'impôt CICE en baisse de charges pérenne. Pour des raisons comptables, les entreprises bénéficient des deux dispositifs en 2019. Ce gain disparaît en 2020.

var. % ENCOURS D'ENDETTEMENT DES SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES



Sources : Banque de France, Insee, Crédit Agricole SA

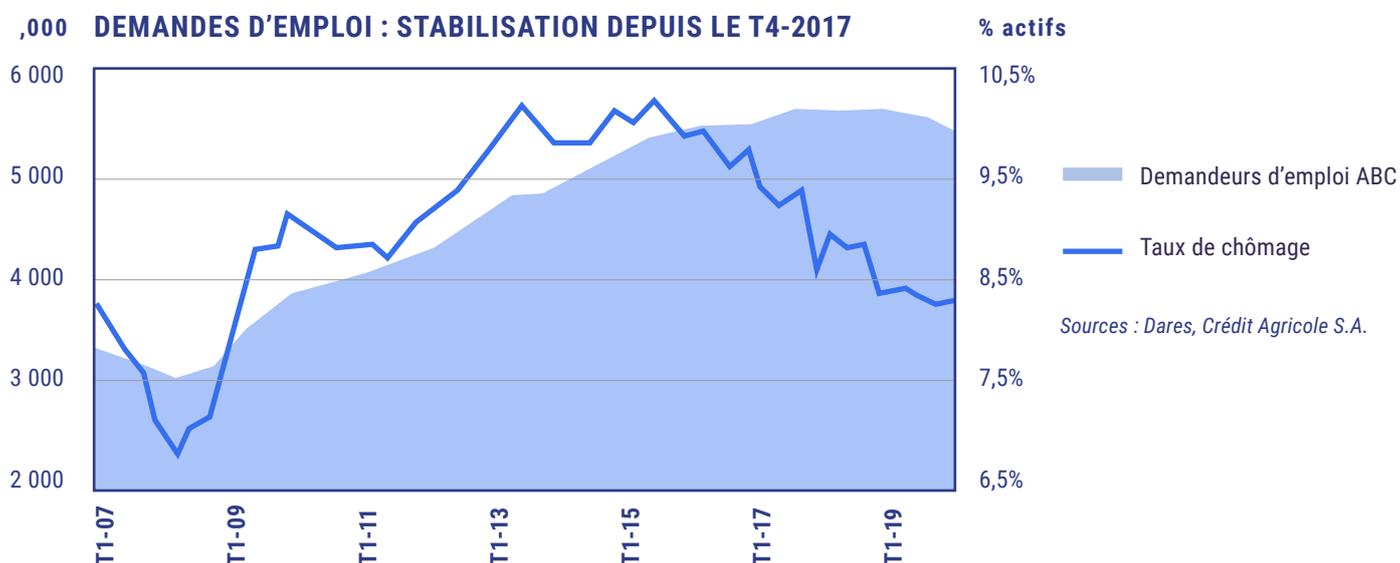
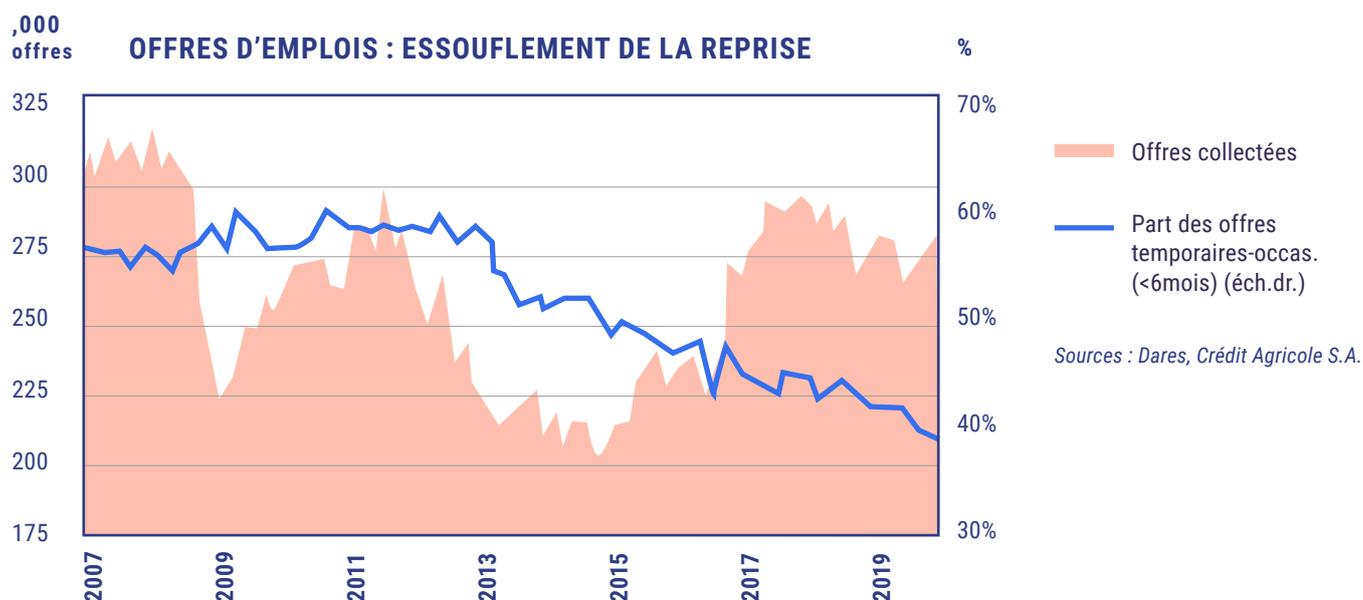
Amélioration sur le front de l'emploi

L'année 2019 laissera sur le terrain de l'emploi un bon souvenir, avec des créations soutenues en dépit du ralentissement de la croissance économique. En parallèle, le chômage s'inscrit à la baisse.

Bernard Monsigny

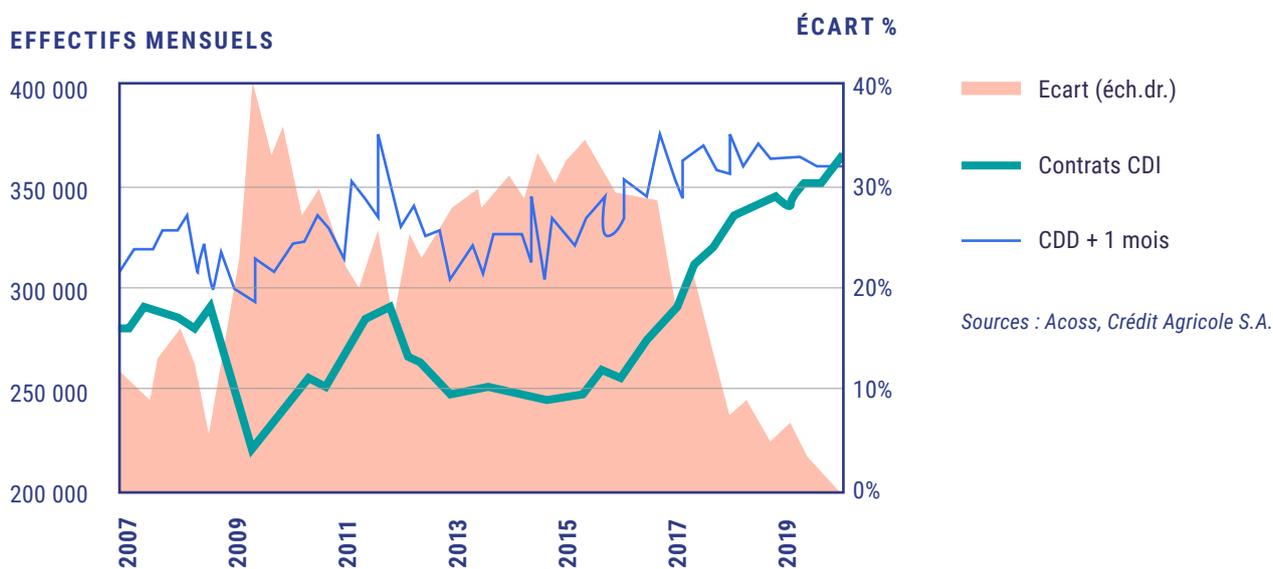
QU'EN EST-IL DE L'OFFRE ET DE LA DEMANDE ?

Entre 2015 et 2019, plus de 700 000 emplois (hors intérim) ont été créés dans le secteur privé dont près de 96 % par le secteur des Services. Au 1^{er} semestre 2019, les effectifs salariés se situaient à 2,2 % au-dessus des niveaux à fin 2007 tandis que les emplois dans l'Industrie baissaient de 12,5 % sur la période. En parallèle, le léger reflux de la population en recherche d'emploi amorcé à compter du 2nd semestre 2018 s'est poursuivi en 2019.



LA REPRISE DES EMBAUCHES EN CDI SE POURSUIT

Sur les douze derniers mois, le nombre de déclarations d'embauche en CDI a augmenté de +6,2 %, soit plus que pour les CDD (+3,8 %). Dans le même temps, le salaire moyen par tête a progressé de +1,7 % dans le secteur privé.

**DES PERSPECTIVES D'EMBAUCHES TIRÉES PAR LE SECTEUR BTP**

Sur 2019, l'opinion des chefs d'entreprise est restée atone pour l'Industrie et les Services, évoluant dans des zones indécises. Le secteur du BTP se distingue avec un niveau d'opinion modérément optimiste.



Une consommation encourageante en 2019

Soutenue en volume par la démographie et favorisée par la baisse du chômage – pour la quatrième année consécutive –, la consommation se stabilise. Sous un climat plus favorable, toutes les entreprises de commerce gèrent leur transformation « digitale », du e-commerce au traitement des méga-données. Au global, des gagnants et des perdants, notamment face à des mouvements sociaux exceptionnels dans leur durée (décembre 2019-janvier 2020).

Noël Isorni

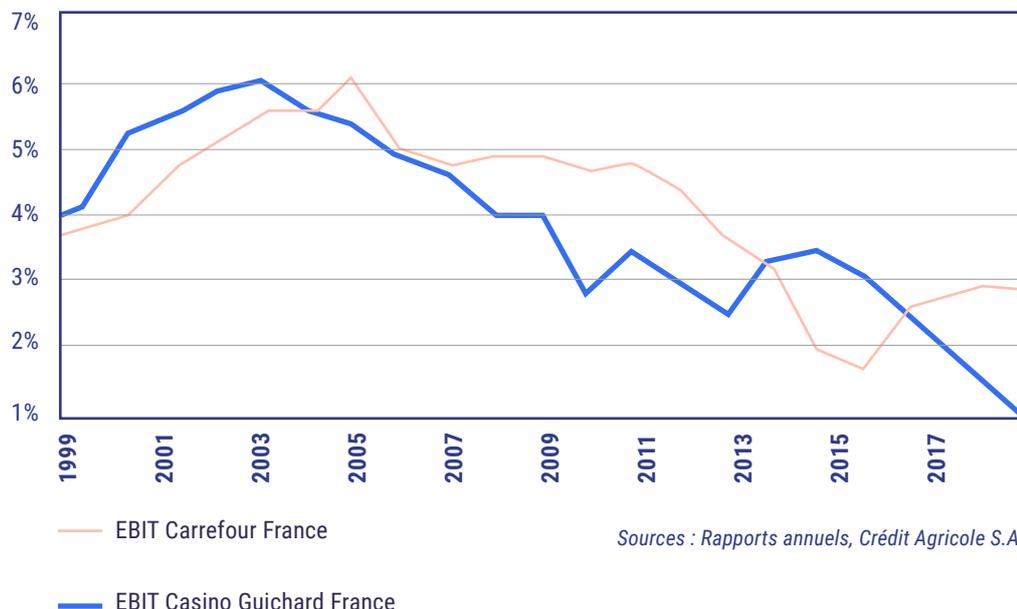
VARIATION ANNUELLE DE L'ACTIVITÉ ET DES PRIX EN GSA (2013-2019)

Stabilisation du grand commerce en 2019, avec une amélioration de la confiance des ménages (perspectives de l'emploi), sous réserve du climat social en décembre.

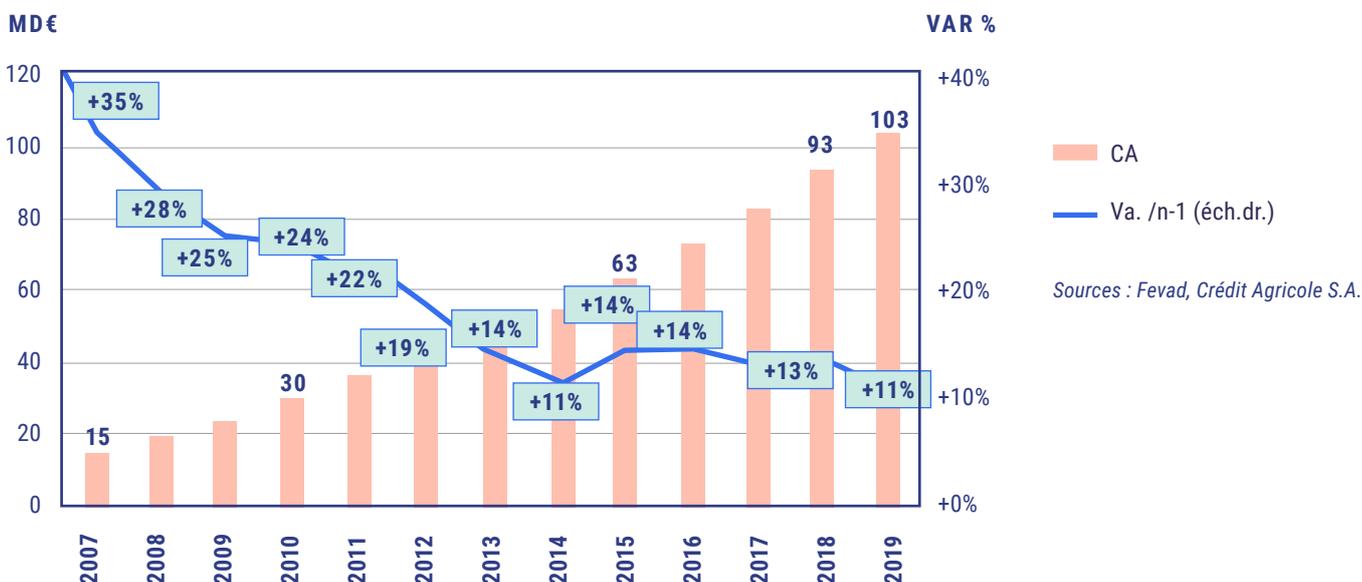


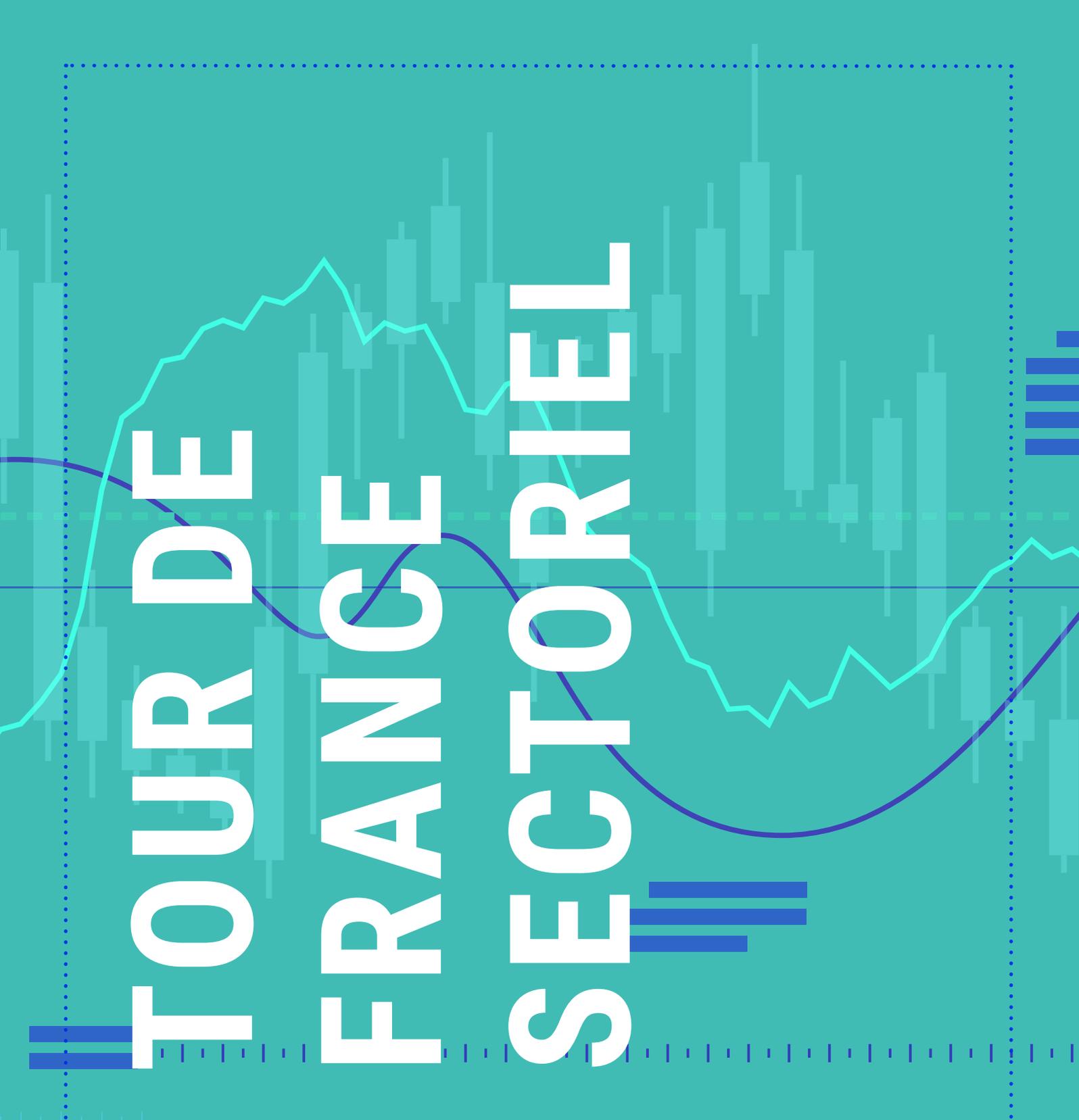
RENTABILITÉ D'EXPLOITATION GMS FRANCE 1999-2018

Le commerce alimentaire GMS (40 % du commerce de détail) est revigoré par le retour d'une légère inflation (+1,6 %) et par la croissance de nouveaux marchés (le Bio : +15 %). Cependant, la rentabilité des grands acteurs est sous pression, certains procèdent à des arbitrages importants, réduisant leur périmètre en format hypermarché.

Rentabilité en % du CA France**CHIFFRE D'AFFAIRES DE L'E-COMMERCE EN FRANCE 2007-2019**

Le e-commerce dépasse globalement la barre des 100 Md€ et des 10 % du commerce de détail. La baisse de fréquentation des grands équipements commerciaux se poursuit en conséquence. En fait, les différentes modalités du commerce se complètent, si elles n'aboutissent plus toutes en magasins. La quasi-totalité des achats non alimentaires est désormais préparée, sinon payée, sur Internet. Haut débit et reconnaissance vocale vont à très court terme accélérer encore l'évolution du commerce.





TOUR DE FRANCE SECTORIEL

RÉSUMÉS SECTORIELS | 28 - 29

RELAIS DE CROISSANCE DU GROUPE CRÉDIT AGRICOLE

Santé, vieillissement | 30 - 32

Tourisme | 33 - 35

Énergies renouvelables | 36 - 38

SECTEURS FONDAMENTAUX

IAA hors boissons | 39 - 41

Construction aéronautique | 42 - 44

Industrie automobile | 45 - 47

BTP | 48 - 50

Une tendance générale à l'infléchissement en 2020

Le sentiment d'un ralentissement global émerge de nos prévisions 2020.

Une mauvaise passe se dessine pour l'Automobile sous la conjonction de facteurs conjoncturels mais aussi structurels pour les usines françaises.

Un peu d'optimisme émerge du Bâtiment où le logement neuf s'avère plus résistant que prévu.

RELAIS DE CROISSANCE DU GROUPE CRÉDIT AGRICOLE



Santé

Le déficit de l'Assurance-maladie s'est aggravé en 2019, compte tenu de la baisse des ressources (impact des mesures d'urgence post-crise des Gilets jaunes). Pour 2020, l'objectif est de stabiliser le déficit malgré une consommation de soins toujours plus importante.



Tourisme

L'euphorie de 2018 est belle et bien terminée. Si les fondamentaux de la croissance touristique demeurent, les incertitudes économiques et sociales pèseront sur l'attractivité de la destination France.



Énergies renouvelables

La transition énergétique française devrait s'accélérer en 2020 *via* le développement des filières solaire et éolienne et des mesures d'efficacité énergétique.

ACTIVITÉ DES SECTEURS FONDAMENTAUX EN 2020

IAA hors boissons**+1,0 %**

L'année 2020 devrait voir apparaître une certaine reprise des productions, et dans un deuxième temps une tendance baissière des cours, sauf en viande porcine.

Industrie automobile**-18 %**

Des années difficiles se présentent pour les industriels qui doivent se convertir, se diversifier et investir en R&D pour s'adapter à la disruption du secteur et à sa digitalisation.

Aéronautique**+3,0 %**

L'activité de la filière restera ancrée sur des carnets de commande solides.

BTP**+0,6 %**

Avec des segments aux évolutions contrastées, le secteur du BTP en France continuera globalement de ralentir en 2020 et 2021, avant de reprendre en 2022.

PRÉVISIONS D'ACTIVITÉ DES SECTEURS EN 2020

ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ EN % ET VOLUME	2015	2016	2017	2018	2019E	2020P
SECTEURS FONDAMENTAUX						
Industries agro-alim. hors boissons	0,5	0,9	-0,6	-1,5	-0,4	1,0
Aéronautique	2,0	4,0	4,0	5,0	4,0	3,0
Industrie automobile	6,0	2,1	15,5	-4,0	4,0	-18,0
Bâtiment	-3,2	2,0	3,9	5,1	-0,5	1,8
Logement neuf	-3,8	4,4	9,8	11,6	-4,0	3,3
Non-résidentiel neuf	-12,8	2,1	5,3	9,2	0,3	1,8
Entretien-rénovation	0,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Travaux publics	-5,0	3,0	2,5	3,0	10,0	-3,0

Source : Crédit Agricole S.A.

SANTÉ, VIEILLISSEMENT

Croissance structurelle des dépenses

L'année 2019 a été marquée par des mouvements sociaux (Ehpad, hôpitaux), les conséquences de 10 ans d'économies budgétaires. En 2020, le plan pour l'hôpital (public) impactera modérément les comptes de l'Assurance-maladie, le déficit restera voisin de celui de 2019.

Julien Gamon, Cécilia Mendy et Bernard Monsigny

Les dernières estimations du Comité d'alerte tablent sur 200,4 Md€ de dépenses globales de santé en progression de +2,6% par rapport à celles de 2018, se répartissant principalement entre les soins de ville (46%), les soins hospitaliers (41%) et la filière de prise en charge de la dépendance et du handicap (10,5%).

OBJECTIFS DE DÉPENSES RESPECTÉS EN 2019

Les dépenses de ville s'établiraient autour de 91,4 Md€, soit une économie sur objectif d'environ 125 M€. Cet écart résulte pour l'essentiel d'un effet de base favorable sur la construction de l'objectif (*in fine* sous-exécution en 2018) qui atténue les dépassements des dépenses de mé-

dicaments de l'année, notamment du fait de la diffusion en ville de certaines molécules coûteuses précédemment délivrées en circuit hospitalier.

En 2019, des dépenses hospitalières conformes aux objectifs

dicaments de l'année, notamment du fait de la diffusion en ville de certaines molécules coûteuses précédemment délivrées en circuit hospitalier.

Pour les soins hospitaliers, les dépenses proches de 82,6 Md€ seraient conformes aux objectifs avec une économie de 2nd ordre (45 M€) sur l'enveloppe des dépenses en médicaments et dispositifs médicaux inscrits sur la liste en sus au titre de leur caractère innovant.

Pour la filière médico-social, la contribution de l'Assurance-maladie approcherait de 21 Md€ avec une enveloppe voisine de 9,6 Md€ pour les personnes âgées et de 11,4 Md€ pour les personnes handicapées. Au total, les réalisations de l'Ondam 2019 seraient conformes au vote de la LFSS rectifiée pour 2019.

Pour les soins hospitaliers, les dépenses proches de 82,6 Md€ seraient conformes aux objectifs avec une économie de 2nd ordre (45 M€) sur l'enveloppe des dépenses en médicaments et dispositifs médicaux inscrits sur la liste en sus au titre de leur caractère innovant.

LA FILIÈRE SANTÉ EN QUELQUES CHIFFRES

		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020P
VAR. EN VALEUR	évolution de l'Ondam	2,2%	2,4%	2,0%	1,8%	2,2%	2,3%	2,5%	2,45%
VAR. EN VOLUME	dépenses soins hospitaliers	1,9%	2,3%	2,1%	2,3%	0,9%	0,8%		
VAR.%	indice de prix	0,6%	0,4%	-0,5%	-0,2%	0,7%	0,0%		
VAR. EN VOLUME	dépenses soins de ville	1,8%	2,0%	1,9%	3,0%	1,3%	2,0%		
VAR.%	indice de prix	0,8%	0,3%	0,4%	0,2%	1,2%	0,8%		
VAR. EN VOLUME	dépenses médicaments	2,5%	6,4%	2,7%	3,6%	2,5%	3,0%		
VAR.%	indice de prix	-4,4%	-4,7%	-4,0%	-3,7%	-2,7%	-3,1%		
VAR. EN VOLUME	dépenses dispositifs médic.	3,6%	3,8%	3,8%	4,4%	2,4%	3,6%		
VAR.%	indice de prix	0,4%	0,3%	-0,2%	-0,8%	-0,1%	0,4%		
% CONSO. DE SOINS	reste à charge patients	8,3%	8,1%	7,9%	7,6%	7,5%	7,0%		
MILLIONS	CPAM patients en ALD	9,7	9,9	10,1	10,4	10,7	11,1e		
MILLIONS	population 75 ans et plus	5,91	5,99	6,07	6,09	6,11	6,15	6,23	6,32

Sources : Sécurité sociale, Drees, Score-Santé, Insee, Crédit Agricole SA

Les faits marquants 2019

T1-2019	RAPPORT LIBAULT	Le rapport « Grand âge et autonomie » recommande un plan de rénovation des établissements de 3 Md€/an sur 10 ans et l'augmentation de 25 % du personnel des Ehpad d'ici à 2024.
T2-2019	DASSAULT SYSTÈMES	Le groupe français réalise son plus gros rachat en mettant la main sur Medidata Solutions Inc pour 5,8 Md\$ s'affirmant comme un nouvel acteur de taille dans la transformation numérique de la santé à l'ère de la médecine personnalisée et des expériences centrées sur le patient.
T3-2019	NOVARTIS	Rachat par le suisse Novartis de l'américain Medecines Co pour 9,7 Md\$ afin de renforcer sa présence sur le terrain des pathologies cardiovasculaires (en portefeuille, une molécule alternative aux statines).
T4-2019	PLAN « INVESTIR POUR L'HÔPITAL »	Mesures d'urgence pour l'hôpital (public) suite aux fortes tensions dans les établissements durant l'année. Au menu : remise partielle de la dette, relèvement des enveloppes budgétaires de 1,5 Md€ sur 3 ans.

UNE RÉÉVALUATION DE L'ENVELOPPE HOSPITALIÈRE POUR 2020

Le plan « Investir pour l'hôpital » (public), arrêté en urgence durant les travaux parlementaires sur le projet de LFSS, n'affectera que pour 300 M€ le champ des dépenses de l'Assurance-maladie.

Au global, celles-ci progresseraient de 4,4 % en 2020, compte tenu de la prévision d'exécution de l'Ondam 2019, des tendances démographiques de moyen terme et des nouvelles dépenses prévues pour 2020.

Pour limiter la croissance de l'Ondam 2020 à 2,45 %, soit 205,6 Md€, les pouvoirs publics ont prévu une enveloppe de mesures d'économies de près de 4,2 Md€, contre 3,8 Md€ l'an dernier. Les

Le tarif des produits de santé, première source d'économies

efforts par pôle se répartiraient ainsi : 68 % sur la médecine de ville, 25 % sur la médecine hospitalière et 7 % sur la filière médico-sociale. En approche transversale, les produits de santé constitueront la première source d'économies avec près du tiers de l'effort demandé, prin-

Chiffres clés

↑ 2,4 %

DÉPENSES DE SOINS HOSPITALIERS EN 2020

↑ 4,1 %

CROISSANCE ENTRE 2015-2020 DES 75 ANS ET PLUS

4,2 MD€

PLAN D'ÉCONOMIES POUR 2020

cipalement en effet prix. Les autres mesures porteront notamment sur la pertinence des parcours de soins, des actes et des prescriptions et sur l'optimisation des achats.

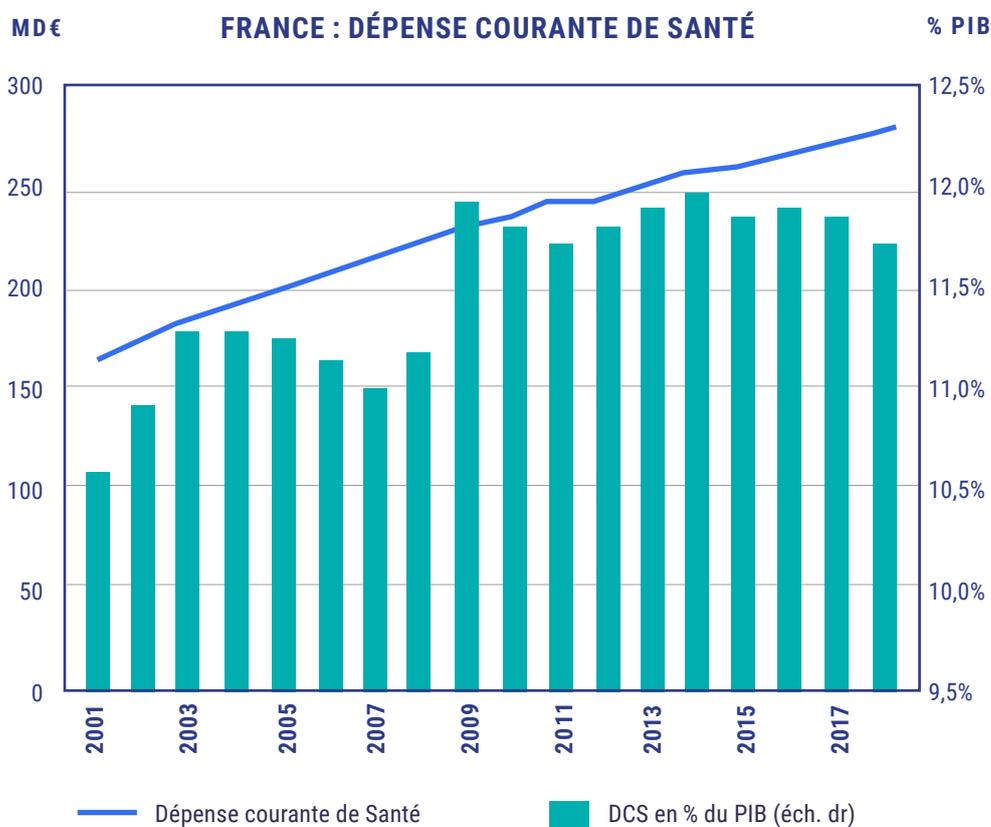
Au total, les dépenses de soins de ville progresseraient de 2,4 % et celles de la filière médico-sociale de 2,8 %. La progression de l'enveloppe des soins hospitaliers a été revue à 2,4 % contre 2,1 % en projet initial.

GARDER LE CAP SUR « MA SANTÉ EN 2022 »

La transformation de la filière Santé évolue à l'ombre d'un système hospitalier en tension depuis 10 ans. Tout l'enjeu du plan « Investir pour l'hôpital » de novembre 2019 est de préserver le projet « Ma santé en 2022 » imposé par une consommation de soins structurellement croissante.

2020 EN BREF

Le déficit de l'Assurance-maladie s'est aggravé en 2019, compte tenu de la baisse des ressources (impact des mesures d'urgence post-crise des Gilets jaunes). Pour 2020, l'objectif est de stabiliser le déficit malgré une consommation de soins toujours plus importante.



Sources : Drees, Crédit Agricole SA

GLOSSAIRE

EHPA : établissement d'hébergement de personnes âgées (non médicalisé), en langage courant « maison de retraite ».

EHPAD : établissement d'hébergement de personnes âgées dépendantes (et donc médicalisé).

LFSS : loi de financement de la Sécurité sociale.

MCO : établissements de soins en Médecine/Chirurgie/Obstétrique.

ONDAM : objectif national des dépenses d'assurance-maladie.

SSR : établissement de soins de suite et de réadaptation.

USLD : unité de soins de longue durée (concerne majoritairement des personnes âgées dépendantes), un équivalent hospitalier des EHPAD.

TOURISME

Une clientèle étrangère plus frileuse

Si le secteur voit s'éloigner l'objectif des 100 millions de visiteurs étrangers en 2020, une croissance en valeur reste en vue.

Cécilia Mendy

Après un début d'année difficile, marquée par un climat social tendu, la fréquentation touristique s'est redressée au T2 2019 (+2,4 % des nuitées hôtelières contre -0,9 % au T1 2019) profitant d'un climat très favorable aux vacances de Pâques. Cette embellie a notamment profité aux hôtels haut de gamme et s'est ressentie sur l'ensemble du territoire.

Cette dynamique de fréquentation s'est toutefois ralentie au T3 2019 en enregistrant une croissance modérée de +1,3 % sur l'ensemble des hébergements collectifs touristiques et seulement de +0,3 % dans l'hôtellerie. Cette stagnation hôtelière résulte notamment d'une baisse marquée de fréquentation des non-résidents (-4,7 %) affectant plus particulièrement l'Ile-de-France (-5,6 %).

Les tensions sociales de fin d'année pénaliseront la performance annuelle attendue

2019 SAUVÉE PAR LA CLIENTÈLE DOMESTIQUE

En revanche, la fréquentation hôtelière progresse en milieu urbain de province (+1,7 %), tirée par l'augmentation des nuitées des résidents (+4,7 %).

Sur les neuf premiers mois de l'année, le segment hôtelière enregistre un taux d'occupation légèrement en repli (IdF) mais parvient à améliorer le RevPAR moyen de +2,6 %. Le contexte social tendu de fin d'année pénalisera toutefois la performance annuelle attendue.

Pour ce qui concerne les nuitées en hôtellerie de plein air (la saison court d'avril à septembre), la progression en 2019 est estimée à +2,9 % environ, là encore grâce à une fréquentation plus soutenue des touristes résidents (+3,7 %).

LA FILIÈRE TOURISME EN QUELQUES CHIFFRES

		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020P
MILLIONS	arrivées internationales en France	83,6	83,7	84,5	82,6	86,9	89,4		
VAR. EN VOLUME	arrivées internationales en France	0,6%	0,1%	1,0%	-2,2%	5,2%	2,9%	0,3%**	
%	pourcentage du total européen	14,8%	14,4%	14,0%	13,4%	12,9%	12,6%		
MD€	contribution touristique intérieure	155,2	157,5	158,9	158,9	168	172,5	174,9	
VAR.%	contribution touristique intérieure	1,1%	1,5%	0,9%	0,0%	5,7%	2,7%	1,4%	
POINT DE %	contribution à l'évolution des visiteurs résidents	0,8	0,9	0,4	1,0	3,4	0,6	1,5	
POINT DE %	contribution à l'évolution des visiteurs non résidents	0,3	0,6	0,5	-1,0	2,2	1,8	0,1	
MD€	invest. dans la filière (hors résidences secondaires)	8,99	9,51	9,50	10,79	10,25	10,50		
MD€	invest. dans l'hôtellerie	2,59	2,73	2,91	2,87	2,93	2,93		
VAR.%	nuitées hôtels France métropolitaine (9 mois)	-0,5%	-0,2%	0,2%	-0,8%	5,0%	2,2%*	0,9%*	
VAR.%	nuitées HPA France métropolitaine	2,4%	0,3%	3,4%	-0,8%	5,5%	1,1%*	2,9%*	
VAR.%	RevPAR hôtels de chaîne	-0,7%	-0,2%	0,1%	-5,1%	4,9%	7,2%*	1,7%	

Sources : OMT, Insee, Atout France, MKG Consulting, UMIH/OlaKala, Crédit Agricole SA

* : sur 9mois ** : sur 6 mois

Les faits marquants 2019

T1-2019	BEST-WESTERN	Best-Western rachète WorldHotels et se renforce sur le haut de gamme.
T2-2019	TOURISME CHINOIS	Les dépenses de voyage des touristes chinois à l'étranger ont atteint 127,5 Md€ au SI 2019 (source : Union Pay).
T3-2019	THOMAS COOK	Déclaration de faillite du plus vieux voyageur le 23 septembre 2019 et rapatriement de plus de 600 000 clients dans le monde.
T4-2019	RÉGLEMENTATION	Le Sénat reporte la taxe sur les CDD d'usage au 1 ^{er} janvier 2021 soit un an plus tard que ne le prévoyait le PLF 2020.

2020 SERA-T-ELLE UNE PETITE ANNÉE ?

L'activité touristique est tributaire de nombreux aléas, notamment le risque météo, la parité euro/dollar ou le risque géopolitique et sécuritaire en France et à l'étranger.

Notons cependant que si des chocs peuvent affecter l'activité, ces derniers sont amortis par une certaine résilience du tourisme domestique. Le retour de la croissance est, en outre, relativement rapide.

En l'absence d'aléas climatique ou sécuritaire adverses, mais en tenant compte d'un climat social tendu qui

pourrait perdurer en début d'année, les perspectives 2020 s'inscrivent dans une relative stabilité par rapport à 2019.

Dans le domaine hôtelier en particulier, une très légère hausse du RevPAR (+1 %) est at-

tendue pour 2020, avec toutefois de fortes incertitudes liées à un contexte social défavorable.

Les perspectives 2020 s'inscrivent dans une relative stabilité

Chiffres clés

↑ 2,4 %

DES NUITÉES HÔTELIÈRES
TOURISTIQUES AU T2 2019

↑ 4,7 %

DES NUITÉES HÔTELIÈRES
DES RÉSIDENTS

↓ 5,6 %

DE FRÉQUENTATION DES
NON-RÉSIDENTS EN
ILE-DE-FRANCE

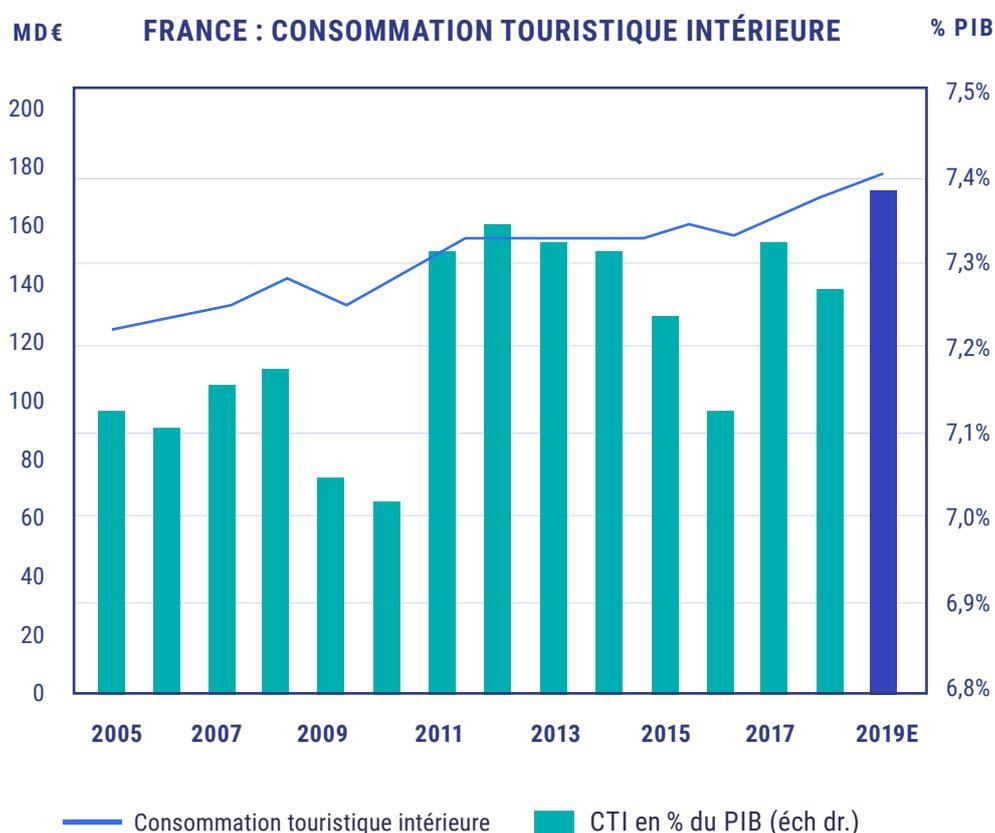
À MOYEN TERME, LA VALEUR PRÉVAUDRA SUR LE VOLUME

L'objectif gouvernemental à l'horizon 2020 de 100 millions de touristes internationaux, déjà très ambitieux à son annonce, semble désormais inatteignable avant 2022.

Pour le gouvernement, l'objectif ultime est désormais de se concentrer sur la croissance en valeur plutôt qu'en volume du secteur et d'atteindre 60 Md€ par an de recettes. Pour augmenter cette manne touristique, l'État parie sur l'essor de la durée de séjour, et la limitation concomitante du « tourisme de passage ».

2020 EN BREF

L'euphorie de 2018 est bel et bien terminée. Si les fondamentaux de la croissance touristique demeurent, les incertitudes économiques et sociales pèseront sur l'attractivité de la destination France.



Sources : Insee, Crédit Agricole SA

GLOSSAIRE

Nuitée : nombre total de nuits passées par les clients dans un établissement ; deux personnes séjournant deux nuits dans un hôtel comptent ainsi pour quatre nuitées.

RevPAR : revenu par chambre disponible, se calcule comme le produit du prix moyen d'une chambre par son taux d'occupation moyen.

Taux d'occupation : la part des chambres (ou des logements) occupés sur une période ou à une date donnée.

Touriste international : toute personne passant au moins une nuit dans un pays, autre que son pays de résidence habituelle.

ÉNERGIES RENOUVELABLES

Montée en puissance de la transition énergétique

L'essor en 2019 des filières solaire et éolienne et des mesures d'efficacité énergétique a placé la transition énergétique en France sur de bons rails. Ce développement, piloté par le projet de Programmation pluriannuelle de l'énergie, devrait s'accélérer en 2020.

David Balussou et Cécilia Mendy

Le parc de production d'électricité progresse en 2019 de 906 MW (+0,7%) par rapport à l'année 2018. Il atteint 133,1 GW en 2019. La croissance du parc de production repose essentiellement sur le développement des EnR (+2,03 GW) qui compense largement la réduction du parc thermique à combustible fossile (-1,13 GW).

En 2018, la production d'électricité s'élevait à 549 TWh (+3,7% au-dessus du niveau de 2017). En particulier, la production renouvelable a augmenté de 21,3% par rapport au niveau de 2017, pour s'établir à 116,7 TWh. Le solde des échanges frontaliers s'est établi à 60,24 TWh en 2018 (58,7% au-dessus du niveau de 2018), la France étant redevenue le pays le plus exportateur d'électricité

d'Europe (dû à une hausse du prix de l'électricité plus modérée que dans les pays voisins).

LA TRANSITION ÉNERGÉTIQUE EST EN BONNE VOIE

L'année 2019 a enfin vu publier le décret tertiaire tant attendu et finalement moins contraignant que ce que les professionnels envisageaient. Ce décret

prévoit toutefois que les bâtiments tertiaires de plus de 1 000 m², tous les secteurs d'activité confondus, doivent prendre les mesures d'efficacité énergétique nécessaires pour atteindre

une réduction de 40% de leur consommation d'énergie en 2030 par rapport à 2010.

Le parc de production d'électricité progresse de +0,7 %

LA FILIÈRE ÉNERGIE EN QUELQUES CHIFFRES

		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020P
VARIATION	Capacités de production installées totales	-0,4%	0,4%	-0,3%	1,7%	0,0%	1,1%	0,7%	0,9%
GW	capacités de la filière Nucléaire	63,10	63,10	63,10	63,10	63,10	63,10	63,10	61,34
VAR.%		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-2,8%
GW	capacités de la filière Thermique	25,93	24,42	22,07	21,84	18,95	17,83	16,70	16,05
VAR.%		-4,2%	-5,8%	-9,6%	-1,0%	-13,2%	-5,9%	-6,3%	-3,9%
GW	capacités de la filière Hydraulique	25,67	25,41	25,43	25,48	25,52	25,50	25,50	25,54
VAR.%		1,1%	-1,0%	0,1%	0,2%	0,1%	-0,1%	0,0%	0,2%
GW	capacités de la filière de l'Éolien	8,03	9,12	10,15	11,67	13,56	14,88	16,20	17,70
VAR.%		7,8%	13,6%	11,3%	15,0%	16,2%	9,7%	8,9%	9,3%
GW	capacités de la filière Solaire	4,17	5,29	6,14	6,77	7,66	8,88	9,50	11,53
VAR.%		18,5%	26,9%	16,1%	10,3%	13,1%	15,9%	7,0%	21,4%
GW	capacités de la filière Bioénergies	1,49	1,58	1,64	1,86	1,95	2,02	2,11	2,20
VAR.%		-1,3%	5,6%	3,7%	13,8%	4,7%	3,8%	4,5%	4,2%

Sources : ministère de l'Écologie, RTE, IRENA, IEA, Crédit Agricole SA

Les faits marquants 2019

T1-2019	PROJET DE PROGRAMMATION PLURIANNUELLE DE L'ÉNERGIE	Le gouvernement a publié fin janvier sa feuille de route énergétique pour les dix ans à venir. Le nouveau projet de PPE prévoit de réduire la consommation finale d'énergie de 7 % d'ici 2023 par rapport à l'année de référence 2012 et de 14 % d'ici 2028.
T3-2019	DÉCRET N° 2019-771 DU 23 JUILLET 2019	Décret d'application de l'article 175 de la loi ÉLAN dit « décret tertiaire » relatif aux obligations d'actions de réduction de la consommation d'énergie finale dans les bâtiments à usage tertiaire de plus de 1000 m ² de surface au plancher ou cumulée.
T3-2019	FERMETURE DE LA CENTRALE NUCLÉAIRE DE FESSENHEIM	EDF a adressé par courrier au ministre de la Transition écologique et solidaire et à l'Autorité de sûreté nucléaire la demande d'abrogation d'exploiter ainsi que la déclaration de mise à l'arrêt définitif en 2020 des deux réacteurs de la centrale nucléaire de Fessenheim.
T4-2019	LOI ÉNERGIE CLIMAT	La loi Énergie Climat a été promulguée courant novembre. Elle vise notamment à la neutralité carbone d'ici 2050 et à une baisse de 40 % de la consommation d'énergies fossiles par rapport à 2012 d'ici à 2030 (contre 30 % précédemment).

Chiffres clés

133,1 GW

PARC DE PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ EN 2019

1^{ER}

LA FRANCE EST LE PAYS LE PLUS EXPORTATEUR D'ÉLECTRICITÉ D'EUROPE

19 MD€

DE FINANCEMENT POUR RÉALISER LES TRAVAUX DE TRANSITION ÉNERGÉTIQUE

TRANSITION ÉNERGÉTIQUE CONFIRMÉE POUR 2020

Dans le cadre du Plan de rénovation énergétique du bâtiment lancé par le gouvernement, 14 Md€ de soutien public en investissement et en primes sur le quinquennat seront alloués et complétés par plus de 5 Md€ de certificats d'économie d'énergie directement utilisés pour financer des travaux de rénovation énergétique.

Le projet de programmation pluriannuelle de l'énergie (PPE) prévoit pour 2020 une croissance du parc renouvelable. En particulier, la capacité installée en éolien terrestre et solaire PV devrait respectivement atteindre 17,7 GW et 11,5 GW en 2020.

De plus, la 4^e période du dispositif des certificats d'économies d'énergie (CEE) a, en outre, été prolongée d'un an, avec le réajustement des objectifs de CEE sur la période 2018-2021 à 2 133 TWh d'économie d'énergie finale cumulée et actualisée (Cumac) pour les acteurs obligés, dont 733 TWh destinés aux ménages précaires.

Soutien public, primes et certificats d'économie d'énergie financeront des travaux de rénovation énergétique

VERS UNE AUGMENTATION DE LA CAPACITÉ RENEUVELABLE DE L'EUROPE POUR 2020 ?

Selon l'Agence internationale de l'énergie, la capacité renouvelable de l'Europe devrait augmenter de 125 GW entre 2017-2022 principalement portée par le développement de l'éolien et du solaire. Près des deux tiers de l'augmentation de la capacité installée en EnR se répartira entre l'Allemagne (28 GW), la France (18 GW), le Royaume-Uni (15 GW) et la Turquie (13 GW). Ainsi, la capacité solaire installée devrait croître de 39 GW et la capacité éolienne de 65 GW (dont 49 GW d'éolien terrestre).

UNE POURSUITE DE LA CROISSANCE EN ENR D'ICI À 2023 ?

La capacité installée en EnR devrait continuer à croître pour atteindre 74 GW d'ici 2023, selon la PPE. En matière de performance énergétique, la PPE prévoit notamment de permettre à l'éco-PTZ de s'appliquer au forfait pour des travaux simples, sans bouquet de travaux, de rendre l'audit énergétique obligatoire avant la mise en location

d'un logement privé de catégorie F ou G, et lors de la mutation de ces logements, pour inciter les propriétaires à engager des travaux.

2020 EN BREF

La transition énergétique française devrait s'accélérer en 2020 via le développement des filières solaire et éolienne et des mesures d'efficacité énergétique.

GLOSSAIRE

CEE : certificats d'économie d'énergie

CSPE : contribution au service public de l'électricité. Cette taxe assure le financement du tarif social et du développement des énergies renouvelables en France.

EnR : énergies renouvelables.

ETS : système d'échange de quotas d'émission

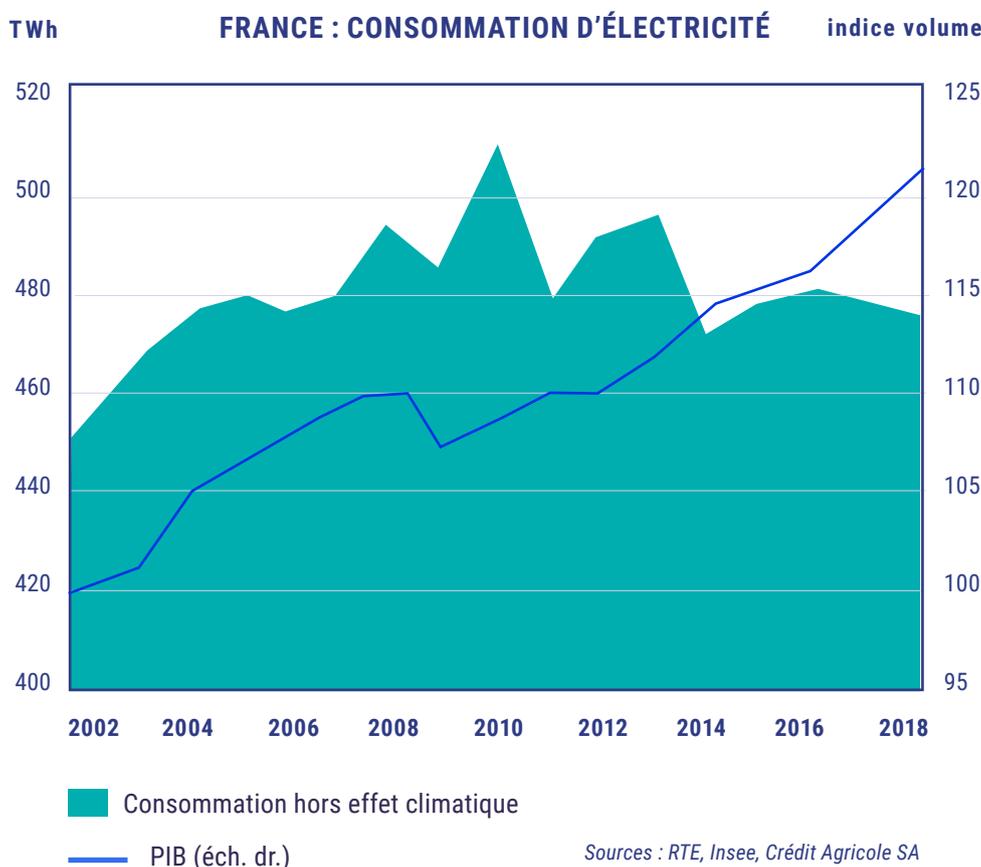
GES : gaz à effet de serre.

LTECV : loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte.

MWh/GWh/TWh : mégawattheure, gigawattheure, térawattheure.

PPE : programmation pluriannuelle de l'énergie.

Wc : Watt-crête, correspond à la puissance maximale d'un dispositif.



IAA HORS BOISSONS

Une reprise des productions

Malgré les incertitudes engendrées par le Brexit et les guerres commerciales, 2020 devrait voir une reprise des productions industrielles après une année pénalisée par le cours des matières agricoles.

Benoît Bousquet et Frédéric Tessier

Pour la deuxième année consécutive, on constate un resserrement de la production des filières agroalimentaires françaises. Les productions animales sont particulièrement touchées, après plusieurs années de marasme sur les prix, autant pour le lait que pour les productions bovine et porcine.

FILIÈRE PORC : ÉLEVEURS FAVORISÉS, INDUSTRIE CHARCUTIÈRE PÉNALISÉE

L'année 2019 a en particulier été marquée par la progression très rapide des cours du porc charcutier, du fait de la fièvre porcine africaine qui décime rapidement les élevages infectés. La Chine, premier pays producteur, devrait perdre la moitié de son cheptel, soit le quart des disponibilités mondiales. Cette conjoncture, favo-

Le retour à l'équilibre mondial en faveur de l'offre fait monter le lait

nable aux éleveurs, pénalise en revanche l'industrie de la charcuterie qui peine à répercuter en aval l'augmentation du prix de sa matière première. En ce qui concerne les bovins, les abattages importants consécutifs à la sécheresse de 2018 ont eu pour conséquence une nette baisse des volumes produits et des cours plutôt à la hausse.

La production laitière française diminue légèrement, dans un contexte d'équilibre mondial en faveur de l'offre internationale qui induit une hausse continue des cours depuis l'automne 2018. Les prix de la poudre de lait se redressent, ce qui a permis la résorption des stocks européens, tandis que ceux du beurre redescendent nettement en dessous des pics observés l'an passé.

Sur le marché national, tous produits agricoles confon-

LES INDUSTRIES AGROALIMENTAIRES EN QUELQUES CHIFFRES

		2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020P	2021-2022P
VAR. VOLUME %	production IAA (hors boissons)	-0,1	0,9	-0,6	0,1	-1,5	-0,4	1,0	
VOLUME	production industries des viandes	-0,4	0,6	-0,6	-1,7	0,9	-2,3	1,5	
VOLUME	production industries laitières	1,2	-0,9	-0,5	0,8	-3,4	-0,7	0,5	
VOLUME	production autres industries agroalimentaires	-1,7	2,7	-0,9	-1,3	-1,5	-1,0	1,0	
MILLIONS DE LITRES	collecte laitière	24 552	24 617	24 004	23 912	23 827	23 650		
€/LITRE	prix standard du lait de vache	0,35	0,32	0,29	0,33	0,34	0,35		
MILLIERS DE TONNES	production indigène de viandes	5 431	5 505	5 475	5 400	5 480	5 420		
MILLIERS DE TONNES	production toutes céréales	72 429	72 715	54 190	68 522	62 432			

Sources : Insee, Agreste, FranceAgriMer, Crédit Agricole SA

Les faits marquants 2019

T2-2019	LE PORC	La Fièvre Porcine Africaine fait des ravages dans toute l'Asie du Sud-Est et particulièrement en Chine : la production chinoise devrait être divisée par deux en 2020, soit une baisse du quart de la production mondiale. Il en résulte une hausse durable des cours du porc de l'ordre de 40 %.
T3-2019	LACTALIS	Poursuivant son développement à l'international, le leader mondial des produits laitiers devient le N°1 du parmesan italien en rachetant Nuova Castelli, et le premier industriel laitier brésilien après la reprise de l'activité d'Itambé.
T4-2019	AXÉRÉAL	En s'emparant de Cargill Malt, la filiale BoortMalt devient le leader mondial du malt avec 27 malteries réparties sur cinq continents, totalisant 3 Mt de capacité de production.
T4-2019	SUCRE	Quatre sucreries viennent de réaliser leur dernière campagne sucrière avant fermeture retirant près de 15 % de la capacité de production française (35 000 t de betteraves/j).

Chiffres clés

↑ 1 %

PRÉVISION DE LA HAUSSE
DE PRODUCTION
EN VOLUME

200 Md€

DE SOLDE COMMERCIAL
À FIN OCTOBRE SUR LES
PRODUITS AGRICOLES ET
AGROALIMENTAIRES

↓ 0,4 %

BAISSE DE LA PRODUCTION
EN VOLUME *

*SUR 9 MOIS EN 2019

dus, les cours deviennent inférieurs aux niveaux de 2019 en fin d'année. La hausse des cours porcins a soutenu la bonne tenue des prix des animaux de boucherie.

Le solde commercial cumulé à fin octobre s'améliore de près de 200M€ sur les produits agricoles et agroalimentaires avec la hausse des exportations de céréales et des produits laitiers.

2020 : INCERTITUDE DUE AU BREXIT ET AUX GUERRES COMMERCIALES

Pour le lait et les produits carnés, la conjoncture devrait encore être bonne, en particulier pour la viande porcine. Cela devrait encourager une reprise des volumes. Conséquemment, les fabrications d'aliments devraient poursuivre leur bonne orientation de fin d'année. La fermeture de quatre sucreries affectera pleinement le potentiel de production sucrier français sur 2020. La faible récolte d'oléagineux français devrait se traduire par une réduction de la trituration, d'autant que le leader Avril a annoncé la fermeture d'un tiers de ses capacités d'estérification à partir d'huile de colza.

De nouvelles taxes
à l'exportation
vont menacer nos
produits alimentaires

La perspective du Brexit aujourd’hui certaine va créer une incertitude sur les flux d’exportation de produits agroalimentaires, notamment le sucre et les produits laitiers. Les différents commerciaux entre les États-Unis et l’Union européenne, mais aussi en bilatéral avec la France, menacent nos produits alimentaires de nouvelles taxes à l’exportation.

VIANDES ROUGES : VERS PLUS DE PREMIUM EN FRANCE FACE À LA CONCURRENCE INTERNATIONALE

La poursuite du développement des filières agricoles et alimentaires dans les pays de l’Est devrait conduire à une inflexion des cours des produits animaux pour lesquels ils entrent en compétition avec la production française : lait, viande bovine, viande de volaille. Si la France gardera sans doute sa capacité en matière de viande premium, les volumes de viande standard importés devraient encore s’accroître, en particulier en volaille.

UN NOUVEL ÉLAN POUR LA FRANCE D’ICI À 2021 ?

Les productions porcines française et européenne devraient bénéficier encore plusieurs années de la pénurie chinoise, avec cependant une concurrence grandissante d’autres acteurs internationaux en porc et volaille (Brésil, Amérique du Nord) et en bovin (Irlande, Pologne). Concernant le lait, la Commission européenne table sur une croissance annuelle de la production européenne moitié moindre que celle des dix dernières années.

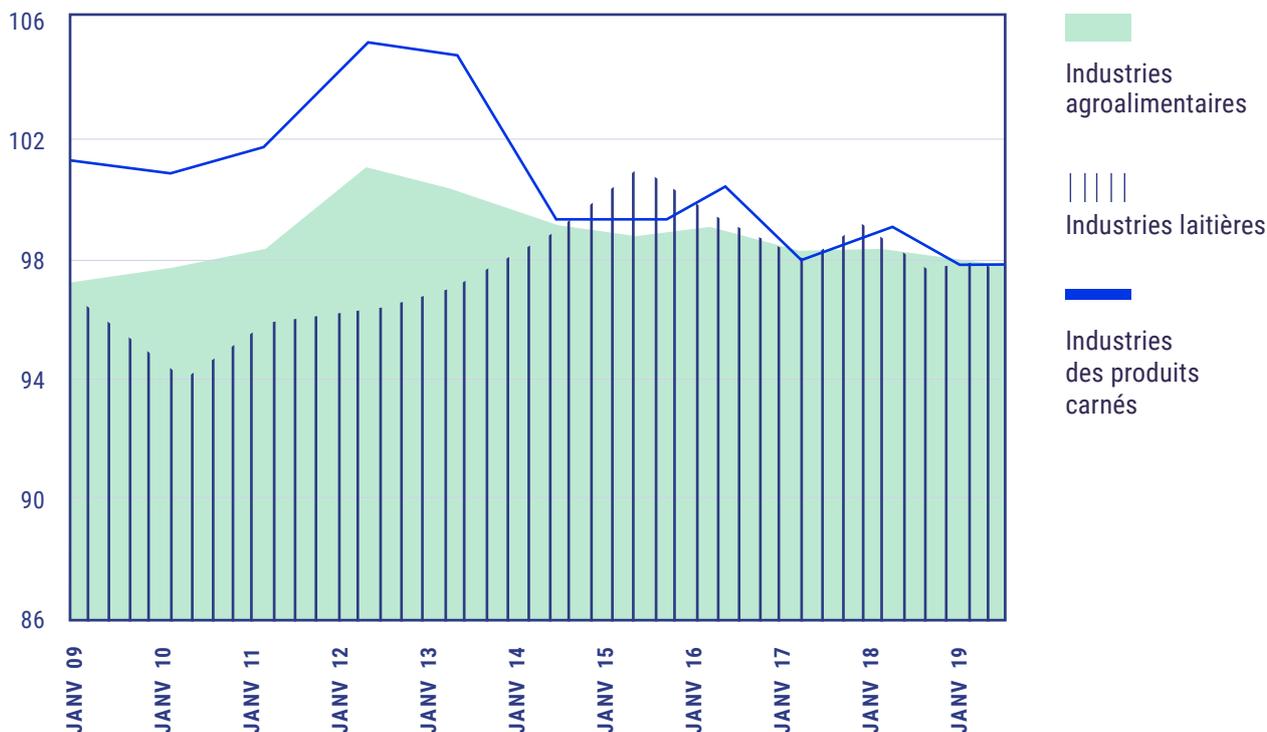
En France, la mise en œuvre du pacte productif 2025 donnera un élan à l’investissement afin d’aider à la reconquête du marché intérieur sur les produits de seconde transformation, de plus en plus importés.

2020 EN BREF

L’année 2020 devrait voir apparaître une certaine reprise des productions et, dans un deuxième temps, une tendance baissière des cours, sauf en viande porcine.

ÉVOLUTION DE LA PRODUCTION DES INDUSTRIES AGROALIMENTAIRES

INDICE BASE 100 : MOYENNE 12 MOIS 2015



Sources : Insee, Crédit Agricole SA

Contactez les auteurs : benoit.bousquet@credit-agricole-sa.fr et frederic.tessier@credit-agricole-sa.fr

CONSTRUCTION AÉRONAUTIQUE

Perturbations atmosphériques malgré un carnet de commande robuste

Malgré des zones d'incertitudes, la construction aéronautique fait preuve de résistance, s'appuyant sur des carnets de commande solides et un trafic aérien résilient.

Pascale Rombaut-Manouguian

Alors que la croissance du trafic aérien mondial a ralenti, l'année 2019 restera en demi-teinte. Airbus a dû revoir ses objectifs de livraisons à la baisse avec 860 appareils au lieu des 890 initialement prévus. L'avionneur a dû en effet faire face à des retards de production des A321 XLR, une variante de l'A321neo permettant des configurations de cabine plus flexibles pour une capacité maximale de 240 passagers. Une situation enviable cependant comparée à Boeing contraint d'interrompre les livraisons du 737MAX dès le mois de mars.

PLAN DE VOL PERTURBÉ MALGRÉ DES VENTS FAVORABLES

Dans un contexte de renchérissement du jet fuel et de réduction de l'impact carbone favorable aux turbo-propulseurs, ATR a enregistré 75 commandes fermes

La croissance du trafic aérien mondial a ralenti

au Bourget 2019. L'ATR 72-600 de dernière génération consomme en effet 40% moins de carburant et émet 40% de CO₂ en moins par rapport à un jet régional de taille similaire. Sur la base des vingt engagements d'opérateurs et de loueurs, ATR a également lancé la version à décollage et atterrissage court de son ATR 42-600.

La France, l'Allemagne et l'Espagne ont signé un accord-cadre pour le Système de combat aérien du futur (SCAF), dont Dassault sera le chef de file industriel et Airbus Defense & Space le maître d'œuvre. En attendant la signature d'un contrat pour un démonstrateur, Dassault a commencé les premières livraisons de Rafale à l'Inde, d'autant que les difficultés du marché de l'aviation d'affaires se sont traduites par des livraisons de Falcon en retrait.

LA CONSTRUCTION AÉRONAUTIQUE EN QUELQUES CHIFFRES

		2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020P	2021-2022P
VAR. VOLUME %	production du secteur	2,0	2,0	4,0	4,0	5,0	4,0	3,0	
APPAREILS	livraison Airbus	629	635	679	718	786	860	900	
MIOS PASS.	trafic aérien (principaux aéroports français)	144	149	159	164	172	180	188	
\$/€	parité Dollar US / Euro	1,210	1,086	1,100	1,054	1,190	1,130		
VAR.%	PIB	0,2	1,1	1,1	2,3	1,6	1,6		
MD€	construction aéronautique spatiale et de défense (c.a.)	50,8	58,3	60,4	64,0	65,4	66,0	66,0	
MD€	commandes	75,2	79,8	73,1	68,0	58,2	58,0	60,0	
MD€	exportations	33,2	39,5	41,7	43,3	44,0	44,0	45,0	

Sources : Gifas, Insee, Crédit Agricole SA

Les faits marquants 2019

T1-2019	BOEING	Suspension des autorisations de vol et des livraisons du Boeing 737 Max.
T2-2019	DASSAULT	Signature d'un accord-cadre pour le Système de combat aérien du futur (SCAF).
T3-2019	DÉFENSE	Annnonce de la création d'un commandement militaire de l'espace.
T4-2019	AIRBUS	Annnonce au salon de Dubaï d'une commande ferme d'Emirates de 50 A350-900 et d'un contrat d'achat avec la <i>low-cost</i> Air Arabia de 120 A320.

NAVIGATION À VUE ET POSSIBLES TURBULENCES EN 2020

Dans un contexte de ralentissement économique probable, la progression du trafic aérien devrait rester en deçà des moyennes historiques notamment dans les zones Asie-Pacifique et Moyen-Orient.

L'attention sera donc concentrée sur le retour en vol du Boeing 737 MAX pour l'avionneur et les équipementiers de la *supply-chain*. Alors que 387 exemplaires déjà livrés ont été immobilisés, plus de 400 autres appareils sont

parqués et dans l'attente d'être mis en service. La reprise des livraisons pourrait conduire à une hausse des capacités en service supérieure à celle du trafic aérien commercial et se traduire par une

pression sur les marges des compagnies aériennes et les taux de remplissage.

Airbus devrait en revanche poursuivre la montée en cadence des programmes en cours, notamment sur les moyens courriers.

Le marché de l'aviation d'affaires ne devrait pas connaître de reprise significative.

Une progression du trafic aérien sous les moyennes historiques

Chiffres clés

↑ 3 %

PROGRESSION DU SECTEUR EN 2020

↑ 9 %

APPAREILS AIRBUS LIVRÉS EN 2019

↑ 4,2 %

TRAFIC AÉRIEN MONDIAL 2020

LE BREXIT POUSSE À LA PRUDENCE

La perspective du Brexit a conduit les industriels à revoir leurs approvisionnements et à sécuriser leurs stocks. Les avionneurs ont déjà indiqué que la sortie de l'Europe pèserait sur les décisions d'investissement et plus de 600 entreprises (Rolls-Royce, Cobham, Meggitt...) installées au Royaume-Uni ont déposé une demande auprès de l'EASA pour bénéficier de certifications en tant qu'industriels de pays tiers, au lieu de l'aviation civile britannique (CAA).

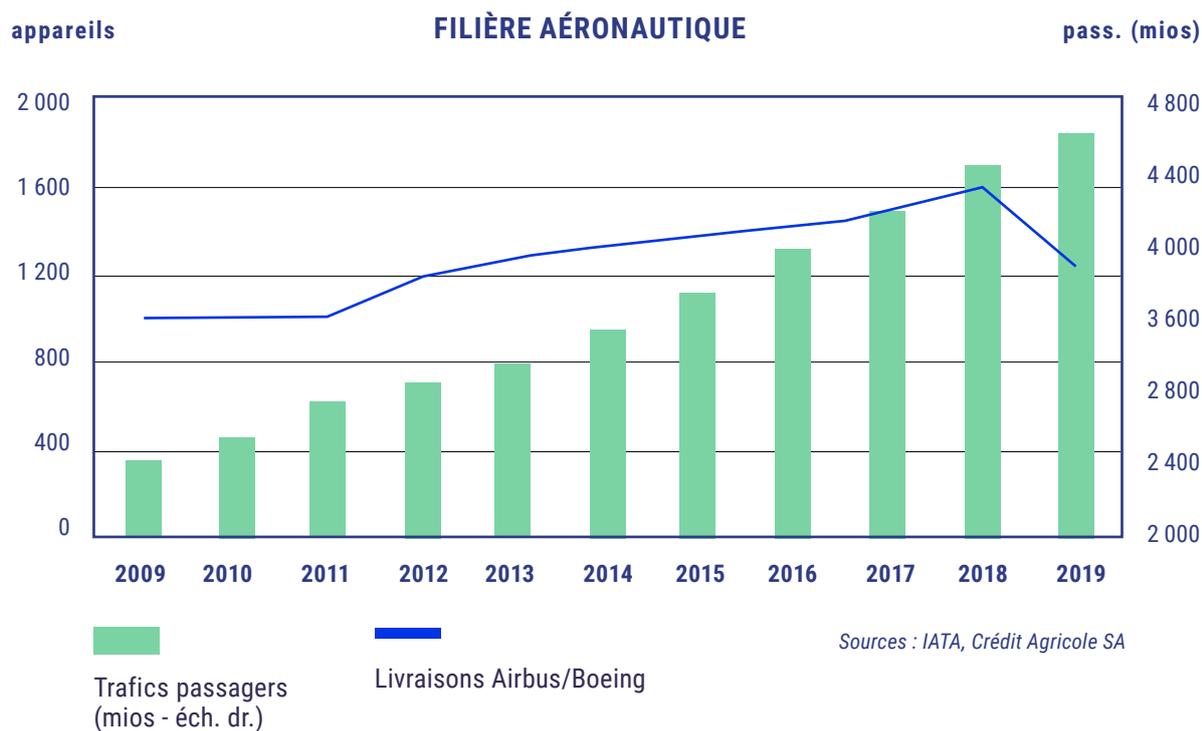
CROISSANCE DU TRAFIC À PETITE VITESSE JUSQU'EN 2021-2022

Le transport aérien restera en croissance, porté par l'émergence des classes moyennes dans la zone Asie-

Pacifique notamment. Par ailleurs, les avionneurs pourraient envisager plus rapidement que prévu le lancement de nouveaux programmes pour, d'une part, tourner la page de l'épisode 737 MAX et, d'autre part, accompagner la transition énergétique.

2020 EN BREF

L'activité de la filière reste ancrée sur des carnets de commande solides.



INDUSTRIE AUTOMOBILE

Le coût de la transformation

La prudence reste de mise sur le secteur automobile qui va devoir transiter vers l'électrique cette année et qui connaît une transformation industrielle de grande ampleur.

Véronique Vigner

Après neuf années de croissance, la production automobile française a encore progressé de 4 % sur les dix-huit derniers mois. Cette évolution favorable est largement due au succès des SUV (modèles 2008 et 3008, Dacia Duster). Désormais, les nouveaux modèles de Clio seront fabriqués à Bursa (Turquie) et Novo Mesto (Slovénie), la fabrication du 2008 sera déplacée de Mulhouse à Vigo (Espagne, où sa production augmentera de 7%), les 208 seront produites en grande partie au Maroc, Grandland X quittera Sochaux pour l'Allemagne. Enfin, la production française est également impactée par l'arrêt de la production des Smart thermiques à Hambach.

LE THERMIQUE PUR EN DIFFICULTÉ EN 2020

La réglementation européenne sur les émissions de CO₂ s'appliquera dès 2020 et suppose d'introduire davantage de véhicules électriques.

Dans un marché européen (autour de 20 % de la production mondiale) en légère baisse, l'évolution de la production automobile de véhicules thermiques traditionnels est attendue en recul de 14 % au profit des mild-hybrid (+220 %), des hybrides rechargeables (+73 %) et des véhicules électriques +107 %.

La réglementation européenne sur les émissions de CO₂ s'appliquera dès 2020

Dans ce contexte, PSA devrait voir sa production diminuer de 3 %, l'alliance Renault-Nissan de 2 % et Daimler de 5 %. Plus fondamentalement, l'érosion annoncée des véhicules thermiques suppose que les entreprises de

L'AUTOMOBILE EN QUELQUES CHIFFRES

CONSTRUCTION D'AUTOMOBILES		2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020P	2021-2022P
VAR. VOLUME %	production VP + VUL en France	4,0	6,0	2,1	15,5	4,0	4,0	-18,0	
MILLIONS	immatriculations (VP+VUL) EU+EFTA	14,593	15,962	17,101	17,695	17,830	17,830	17,295	
%	p.d.m PSA + Renault (VP+VUL) sur UE + EFTA	22,0%	21,8%	21,6%	21,9%	26,6%	24,4%	23,0%	
%	taux diesélisation marché VP français	63,8%	57,2%	52,1%	47,5%	39,0%	34,0%	32,0%	
ÉQUIPEMENT AUTOMOBILE									
VAR. CA %	c.a. usines françaises	4,3	6,0	6,5	6,5	1,5	1,7	-6,3	
MD€	première monte	6,00	6,43	6,99	7,67	7,78	8,09	6,88	
MD€	seconde monte	9,63	10,05	10,57	11,03	11,20	11,21	11,21	
MD€	solde commercial FIEV	1,54	0,43	-0,75	-1,58	-3,73	-3,73	-3,73	

Sources : ACEA, CCFA, FIEV, Crédit Agricole SA

Les faits marquants 2019

T1-2018	INTRODUCTION DES NOUVELLES NORMES D'ÉMISSION WLTP	Depuis le 1 ^{er} septembre 2018, les véhicules neufs doivent respecter la seconde étape de la nouvelle norme de mesures de consommation/émissions à l'échappement (dite WLTP). Ces mesures se déroulent toujours en laboratoire mais dans des conditions plus proches des conditions réelles d'utilisation. Ce changement a contribué à perturber le marché jusqu'en mars 2019 car des ventes d'anticipation de 15 % des volumes annuels avaient été facturées avant cette date, et la demande n'est repartie qu'après résorption de cet événement exceptionnel.
T3-2019	BAISSE DES VENTES DE VOITURES EN CHINE	Les ventes en gros de voitures en Chine sont de nouveau en recul (d'une année sur l'autre) d'environ 9 % sur les dix premiers mois de 2019. Cette correction structurelle a pour origine les restrictions d'accès au crédit automobile des ménages modestes et une certaine maturité du secteur avec un taux d'équipement désormais plus élevé dans les grandes villes. L'achat de voitures en zone rurale reste difficile et hors de portée pour une grande partie de la population.

cette filière redimensionnent leur appareil productif et investissent massivement dans les chaînes de traction électriques et électrifiées.

La production devrait baisser de -4 % sur l'ensemble de l'année

des baisses d'activité de -15 % à -30 % et doit se reconvertir vers des marchés plus porteurs.

UNE BAISSÉ POSSIBLE DE LA PRODUCTION MONDIALE EN 2020

En Amérique du Nord, la demande est restée stable. Les immatriculations ont baissé d'environ 1 % sur les dix premiers mois, mais la production automobile a été sévèrement touchée au troisième trimestre 2019 par une grève de six semaines des ouvriers de General Motors. La production devrait baisser de -4 % sur l'ensemble de l'année. Après une baisse de -15,8 % en 2018, le déclin du marché chinois reste de -8 % sur les dix premiers mois ; la production devrait reculer de -8,5 % en 2019

Conséquence de choix au cas par cas, la production des usines françaises de PSA et Renault est prévue en recul de 18 % en 2020, ce qui impacte d'ores et déjà la sous-traitance qui connaît

Chiffres clés

↑ 4 %

PROGRESSION EN VOLUME SUR LES 18 DERNIERS MOIS

↓ 18 %

RECU DE PRODUCTION PRÉVU EN 2020 (PSA ET RENAULT)

↓ 5,7 %

BAISSE DE LA PRODUCTION MONDIALE EN 2019

avant de se stabiliser en 2020. La production automobile baisse également au Brésil d'environ -2,7% et en Inde de -18%. Si bien que la production mondiale peut encore reculer de 1% en 2020 après -5,7% en 2019 et -1% en 2018.

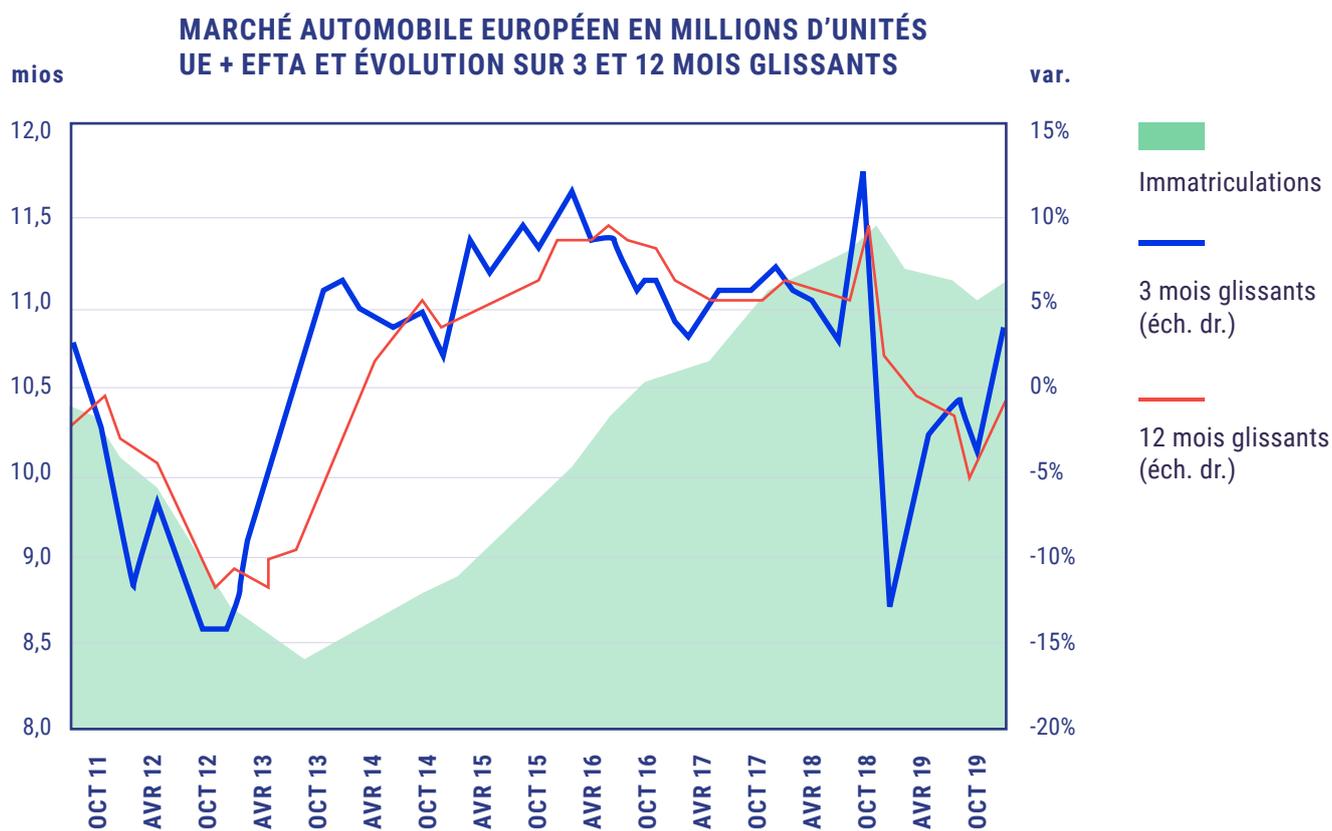
UNE NOUVELLE CONSOMMATION DE LA VOITURE EN 2021-2022 ?

A long terme, les réglementations drastiques sur les émissions de CO₂ et de NO_x, le bannissement des voitures des centres villes, l'essor des nouvelles mobilités (autopartage, micromobilités...) et des véhicules électriques devraient profondément modifier le rapport quotidien que nous avons avec l'automobile. La pos-

session d'un véhicule automobile en propre peut n'être qu'une solution de mobilité parmi d'autres, ce qui devrait peser sur l'évolution des ventes de voitures neuves.

2020 EN BREF

Des années difficiles se présentent pour les industriels qui doivent se convertir, diversifier leurs motorisations et investir en R&D pour s'adapter à la disruption du secteur et à sa digitalisation.



Sources : ACEA, Crédit Agricole SA

BTP

La croissance continue de ralentir

Bénéficiant de taux d'intérêt bas, mais avec une croissance économique faible et les fluctuations du cycle électoral municipal, le BTP en France ralentira encore en 2021, avant de reprendre en 2022.

Quang Khoi Nguyen

Les taux d'intérêt particulièrement bas ont soutenu les ventes de maisons individuelles neuves, mais l'approche des élections municipales a freiné les programmes de logements collectifs neufs.

Baisse de la construction neuve résidentielle due à celle des logements collectifs

L'immobilier non résidentiel voit globalement sa croissance ralentir fortement, avec des évolutions contrastées selon les sous-segments. Dans un contexte de ralentissement économique, l'investissement industriel stagne. Avec le développement de l'e-commerce, la construction neuve d'entrepôts est en croissance soutenue, mais celle des commerces chute.

L'entretien-rénovation reste globalement en croissance modérée, avec des ventes records de logements anciens favorables à ce type de travaux et une activité d'amélioration de performance énergétique du logement en hausse avant la réforme du CITE.

Les travaux publics bénéficient d'une forte croissance grâce à une commande publique soutenue par la phase favorable du cycle électoral municipal et les travaux du Grand Paris.

Au total, le BTP voit son activité ralentir à +1,8% en volume en 2019.

DES FONDAMENTAUX AU RALENTI EN 2020

Les ventes de maisons individuelles neuves resteront en croissance et celles de logements collectifs neufs reprendront, après les élections municipales. Dans ces conditions, la construction de logements neufs connaîtra une reprise.

LA FILIÈRE BTP EN QUELQUES CHIFFRES

	CONSTRUCTION	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020P	2021-2022P
VAR. VOLUME %	activité du secteur	-4,2	-3,6	2,2	3,6	5,4	1,8	0,6	
VAR. VOLUME %	bâtiment	-4,2	-3,2	2,0	3,9	5,0	-0,5	1,8	
VAR. VOLUME %	travaux publics	-3,9	-5,0	3,0	2,5	7,0	10,0	-3,0	
VAR. VOLUME %	logement neuf	-9,7	-3,8	4,4	9,8	11,3	-4,0	3,3	
VAR. VOLUME %	non-résidentiel neuf	-6,3	-12,8	2,1	5,3	9,0	0,3	1,8	
VAR. VOLUME %	entretien-rénovation	-1,1	0,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	
MILLIERS	effectifs salariés BTP	1 398	1 350	1 332	1 343	1 365	1 414		
ETP	effectifs intérimaires BTP	115 636	111 029	121 952	144 162	157 090	178 150		

Sources : DARES, DAEI, Crédit Agricole SA

Les faits marquants 2019

T2-2019	CONJONCTURE BTP	À partir de mai 2019, les ventes de maisons individuelles repartent à la hausse grâce à la faiblesse des taux d'intérêt.
T3-2019	PLF 2020	À l'occasion de la présentation du Projet de Loi de Finances pour 2020, la suppression progressive du GNR (Gazole Non Routier) est confirmée.
T4-2019	PLF 2020	Dans le cadre du vote du Projet de Loi de Finances pour 2020, les députés ont voté le maintien du PTZ dans les zones B2 et C jusqu'à fin 2021.
T4-2019	CONJONCTURE BTP	La FNTF annonce que de janvier à octobre, les TP ont enregistré une hausse de 12,5 % des travaux réalisés et une baisse de 8,5 % des marchés conclus.

L'immobilier non résidentiel accélèrera légèrement, tiré par les entrepôts, mais freiné par les commerces et les bâtiments publics, la construction neuve de ces derniers devant baisser après les élections municipales.

La construction de logements neufs connaîtra une reprise

L'entretien-rénovation restera en croissance modérée, toujours soutenu par de fortes ventes de logements anciens, mais pénalisé par la réforme du CITE.

Les travaux publics subiront une baisse liée à la phase devenue défavorable du cycle électoral municipal, malgré le développement du Grand Paris.

Au total, le BTP verra sa croissance d'activité décélérer à nouveau à +0,6 % en volume en 2020.

LA CROISSANCE EUROPÉENNE DIMINUERA EN 2020

Dans un contexte de ralentissement économique mondial, le secteur du BTP européen devrait globalement décélérer à nouveau, avec une activité en baisse en Allemagne, tandis que le Royaume-Uni sera le seul pays important enregistrant une accélération.

Chiffres clés

↑ 1,8 %

RALENTISSEMENT DE L'ACTIVITÉ EN VOLUME EN 2019 EN FRANCE

↑ 0,6 %

PRÉVISION DE DÉCÉLÉRATION EN VOLUME EN 2020 EN FRANCE

↑ 1,1 %

PRÉVISION DE CROISSANCE EN 2020 EN EUROPE

Ainsi, la production du BTP en Europe devrait voir sa croissance diminuer de +2,3 % en 2019 à +1,1 % en 2020, avec quelques pays subissant même une baisse d'activité pour leur secteur de la construction.

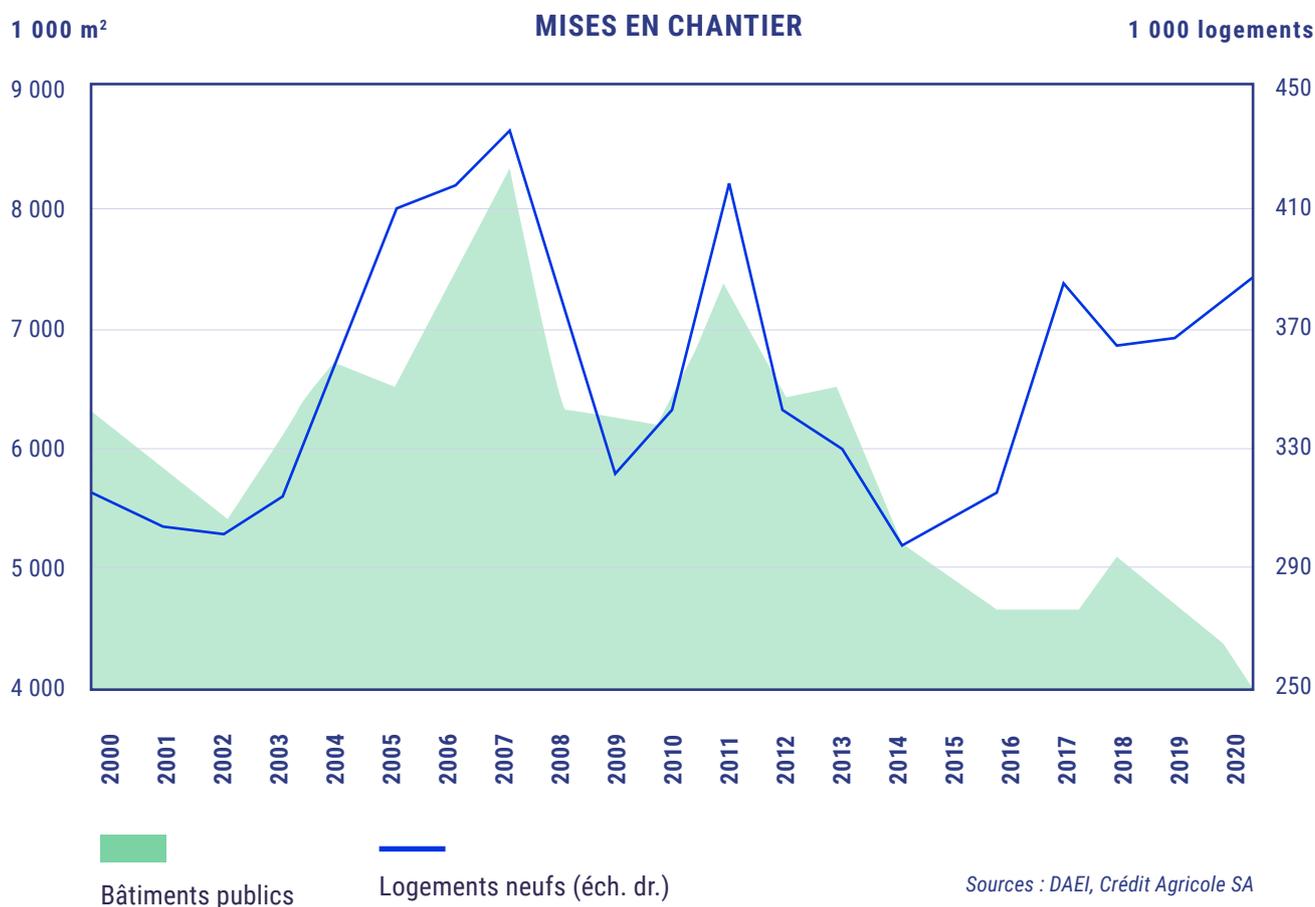
TAUX D'INTÉRÊTS BAS ET ÉLECTIONS ÉLECTORALES INFLUENCERONT LA CROISSANCE D'ICI À 2021

La construction de logements neufs restera soutenue par la faiblesse des taux d'intérêt. L'investissement privé demeurera peu dynamique, à l'image de la croissance économique. Le cycle électoral municipal restera défavorable à la commande publique en 2021, mais rede-

viendra favorable à partir de 2022. Dans ces conditions, l'activité du BTP devrait stagner en France en 2021, avant de reprendre en 2022.

EN BREF

Avec des segments aux évolutions contrastées, le secteur du BTP en France continuera globalement de ralentir en 2020 et 2021, avant de reprendre en 2022.



Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'information à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'information soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.

Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :

Internet : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com>

Application **Etudes ECO** disponible sur l'[App Store](#) et [Google Play](#)

Prochaine actualisation : pour recevoir automatiquement sous format électronique la publication ECO Tour actualisée, merci de retourner votre adresse e-mail à :

pascale.bremont@credit-agricole-sa.fr

ECO Tour est une publication annuelle réalisée par les Ingénieurs-Conseils et les Économistes de la Direction des Études Économiques du Crédit Agricole. Elle paraît chaque début d'année depuis 2018 afin de présenter une vision à 360° des grandes tendances de l'économie ainsi que des prévisions sectorielles à deux ans pour la France.

Rédaction :

David Balussou, Pierre Benadjaoud, Benoît Bousquet, Olivier Eluere, Stéphane Ferdrin, Julien Gamon, Noël Isorni, Isabelle Job-Bazille, Cécilia Mendy, Pascale Megardon-Auzepy, Bernard Monsigny, Paola Monperrus-Veroni, Slavena Nazarova, Quang Khoi Nguyen, Pascale Rombaut-Manouguian, Tania Sollogoub, Frédéric Tessier, Véronique Vigner.

Coordination :

Bernard Monsigny – Tél.: 01 43 23 66 43 - bernard.monsigny@credit-agricole-sa.fr
Hélène Dumanoir-Séjourné – helene.dumanoir@uni-medias.com

Secrétariat de rédaction :

Véronique Champion, Anne-Rozenn Jouble

Direction artistique :

Uni-médias, 22 rue Letellier 75015 Paris – Tél.: 01 43 23 45 72
Graphiste : Julie Jup

Crédits photos :

Photo de l'édito : Pierre Olivier
iStock

