

CONJONCTURE ET PRÉVISIONS POUR L'ENTREPRISE

n°280 – Mars 2023

XE
RFI

Prévisis

Comité de rédaction

Alberto Balboni

(Responsable économie internationale)

Alexandre Boulegue

(Rédacteur en chef)

Alexandre Mirlicourtois

(Directeur de la prévision)

Olivier Passet

(Directeur de la recherche)

Pierre Paturel

(Responsable analyse sectorielle)

Directeur de la publication

Laurent Faibis

Date de publication

Mars 2023

Site

www.xerfi.com

e-mail

etudes@xerfi.fr

Adresse

13-15 rue de Calais
75009 Paris

Téléphone

01 53 21 81 51



L'univers Xerfi

Publication d'études



Une base de 800 études mise à jour en continu et traduite en anglais pour suivre l'activité des secteurs et des entreprises, en France et à l'international : prévisions exclusives, panorama des forces en présence, performances financières des entreprises.



Un catalogue de plus de 150 études pour stimuler votre réflexion et vous accompagner dans vos prises de décision. Ces études décryptent les facteurs de changement et les stratégies des entreprises afin de proposer une vision prospective des marchés et du jeu concurrentiel.



Des enquêtes terrain réalisées auprès des entreprises, des collectivités ou des ménages et permettant aux professionnels de cerner les besoins, attentes et comportements de leurs clients et prospects pour segmenter au mieux leur marché et adapter leurs stratégies.



Une collection qui analyse la communication des entreprises. Pour la première fois, le discours institutionnel des entreprises d'un secteur est passé au crible à travers une méthodologie exclusive alliant l'analyse lexicale et sémantique et le décryptage visuel.

Prestations sur mesure



Xerfi Spécific est le département des études et prestations sur mesure du groupe **Xerfi**. En fonction de vos besoins, son équipe dédiée, composée de directeurs d'études, de prévisionnistes et d'analystes se renforce grâce aux compétences puisées dans les différents départements du groupe **Xerfi** pour répondre au mieux à votre problématique et vous apporter des solutions personnalisées.

Nous mettons notre expertise au service des entreprises et acteurs publics :

- Études et évaluations de marchés / secteurs
- Analyses et recommandations stratégiques
- Benchmark concurrentiel
- Diagnostic d'entreprises / Business plan
- Enquêtes qualitatives et quantitatives sur-mesure
- Cartographie des décideurs / réseaux d'influence
- Veille stratégique et prospective sur le numérique et la transformation digitale

Plus d'informations : specific@xerfi.fr

Les dernières publications de Xerfi

IMMOBILIER ET CONSTRUCTION

- **Stratégie des acteurs du marché de l'immobilier de santé en 2023-2024**
Février 2023 / 2 950 € HT 
- **Le marché de l'immobilier de logements à l'heure du retournement**
Janvier 2023 / 2 950€ HT 
- **La décarbonation de la construction**
Décembre 2022 / 2 800 € HT 

SANTÉ

- **Marché de la e-santé en France : stratégies des acteurs et perspectives 2025**
Février 2023 / 3 800 € HT 
- **Le marché des implants et prothèses dentaires à l'horizon 2025**
Février 2023 / 2 200€ HT 

BANQUES ET ASSURANCES

- **Les groupes de protection sociale et les institutions de prévoyance à l'horizon 2024**
Mars 2023 / 2 500 € HT 
- **Les stratégies de communication des banques passées au crible**
Janvier 2023 / 2 200 € HT 
- **Quelles stratégies de croissance pour les acteurs du courtage en assurance ?**
Février 2023 / 2 950 € HT 

SERVICES AUX ENTREPRISES

- **Les nouveaux défis de l'Executive Education en France**
Mars 2023 / 5 900 € HT 
- **Le marché des SIRH : perspectives 2025**
Février 2023 / 2 500 € HT 

ÉNERGIE ET ENVIRONNEMENT

- **Les collectivités territoriales face à la transition écologique et à la décarbonation**
Mars 2023 / 2 950 € HT 
- **La transformation du marché des services d'efficacité énergétique**
Décembre 2022 / 3 350 € HT 
- **Le marché des bornes de recharge électrique**
Décembre 2022 / 2 950 € HT 

DISTRIBUTION ET SERVICES AUX MÉNAGES

- **La vente par abonnement et la location sur les marchés B2C**
Mars 2023 / 2 200 € HT 
- **Le marché du e-commerce BtoB à l'horizon 2024**
Février 2022 / 2 950 € HT 

1. L'ANALYSE DU MOIS	11
1.1. LA SITUATION DES ENTREPRISES	12
Vue d'ensemble du climat des affaires	12
Le climat des affaires dans l'industrie manufacturière	13
Le climat des affaires dans la construction	14
Le climat des affaires dans les services	15
Le climat des affaires dans le commerce	16
La situation de la trésorerie dans l'industrie et les services	17
Les défaillances d'entreprises	18
1.2. L'ENVIRONNEMENT DES ENTREPRISES	19
La demande des ménages	19
La conjoncture dans les pays avancés	20
La conjoncture dans les BRIC	21
Les cours des matières premières	22
Les taux de change	23
2. FRANCE : CONJONCTURE ET PRÉVISIONS 2023	24
2.1. LES INDICATEURS CLÉS	25
Le PIB	25
La consommation des ménages	27
Le pouvoir d'achat des ménages	28
L'emploi	29
L'inflation	30
L'investissement des entreprises	31
Le commerce extérieur de la France	32
2.2. LES INDICATEURS OPÉRATIONNELS	33
Le cours euro / dollar	33
Le cours du pétrole	34
Les cours du gaz naturel en Europe	35
Les cours des métaux	36
Les cours des matières premières agricoles	37

2.3. LES ÉCLAIRAGES SECTORIELS	38
L'industrie manufacturière	38
Les industries alimentaires	39
L'industrie automobile	40
L'industrie aéronautique et spatiale	41
L'activité du BTP	42
Les transports et l'entreposage	43
L'hébergement et la restauration	44
Les services numériques	45
3. MONDE : CONJONCTURE ET PRÉVISIONS 2023	46
3.1. VUE D'ENSEMBLE	47
La dynamique mondiale	47
3.2. LA ZONE EURO	48
L'Allemagne	48
L'Italie	49
L'Espagne	50
3.3. LE RESTE DU MONDE	51
Le Royaume-Uni	51
Les États-Unis	52
Le Japon	53
Le Brésil	54
La Chine	55

1

L'IMMOBILIER ET LA CONSTRUCTION À L'HEURE DU DÉCROCHAGE

Tous les fondamentaux de l'immobilier virent au rouge. L'activité dans l'ancien et le neuf est portée depuis plusieurs années par un important cycle d'endettement des ménages et des entreprises, avec pour arrière-plan, un fort mouvement de hausse des prix. Cette configuration augure d'une correction plutôt brutale, alors que tous les compartiments du marché, des logements aux bureaux, sont maintenant embarqués dans un mouvement de repli. Seul le segment de la rénovation, notamment thermique, amortira le mouvement, porté par les aides publiques. En bout de chaîne, la construction neuve ne porte encore que modérément la trace de cette dégradation d'ensemble, ce qui limite l'impact du repli immobilier sur le PIB : le climat des affaires se dégrade depuis 2 mois, mais il se maintient à très haut niveau. Et au regard du niveau record des carnets de commandes des professionnels, la construction paraît encore en mesure de constituer un point de résistance au sein d'une conjoncture générale dégradée. Cette impression est pourtant trompeuse. Le secteur, soutenu aujourd'hui par la file d'attente des commandes passées, sous-estime la puissance du retournement qui s'annonce.

2

LA REMONTÉE DES TAUX D'INTÉRÊT N'EST PAS FINIE

Tous les regards des professionnels de l'immobilier se tournent vers la situation du crédit et des taux d'intérêt. Après la majoration d'un demi-point des taux de la BCE le 8 février dernier, qui porte à 3 points la hausse depuis juillet, l'espoir que le processus touche à sa fin s'éloigne. À scruter les taux pratiqués sur les marchés obligataires et interbancaires à horizon d'un an, les opérateurs s'attendent encore a minima à 0,5 ou 0,75 point de remontée additionnelle. Mais le resserrement pourrait aller au-delà, car le doute subsiste sur la morsure véritable de la politique monétaire sur l'inflation. Le mouvement de désinflation enclenché fin 2022 est en effet tout entier imputable au repli du prix des matières premières après leur flambée de l'an dernier, et il patine maintenant. L'inflation, hors énergie et alimentaire, est aujourd'hui sur une orbite de 5,2% en zone euro, alimentée par la propagation des hausses de prix entre secteurs. C'est ce noyau dur d'inflation qui sera le plus difficile à éradiquer, créant une lourde incertitude sur l'amplitude du mouvement de remontée des taux. Les OAT à 10 ans, qui guident les taux des crédits immobiliers, portent la marque de cet aléa et ne cessent de progresser, franchissant la barre des 3% fin février.

3

MÉNAGES ET ENTREPRISES : LA DEMANDE SE FISSURE

Dans le sillage de la hausse des taux, ce sont tous les moteurs de la demande immobilière qui se fissurent. Côté entreprises, la boucle prix-profit, qui a protégé les revenus des entreprises jusqu'à ce jour, va faire long feu. Le repli des débouchés et l'amorce d'une désinflation vont écraser les marges, pénalisant les investissements de capacité des entreprises. Côté ménages, une seconde année consécutive de repli du pouvoir d'achat s'amorce (-0,3% après -0,2% en 2022). La hausse des taux devrait de surcroît réduire la capacité financière des acheteurs et exclure du marché la partie la moins favorisée de la clientèle. Pour l'heure, l'anticipation de la poursuite de la hausse pousse encore certains à précipiter la concrétisation de leurs projets. La majoration du taux d'usure (taux d'intérêt maximum légal que les établissements de crédit sont autorisés à pratiquer lorsqu'ils accordent un prêt) et le passage en fréquence mensuelle de sa révision depuis février, permettent aussi à court terme aux dossiers les plus délicats d'être validés, amortissant la chute du marché. Mais le pire est bien à venir alors que le montant de prêts accordés s'est déjà effondré passant, hors renégociations, de plus de 22 milliards d'euros en mai 2022 à 13 milliards d'euros en janvier dernier.

4

UN INÉVITABLE REcul DES VENTES DANS L'ANCIEN EN 2023

Croissance démographique, saturation du marché locatif, valeur refuge ou placement pour la retraite : les traditionnels facteurs de soutien de l'immobilier n'ont pas disparu. Mais ils ne font clairement plus le poids face à la dégradation de l'environnement économique et financier. Le contexte général n'est en effet pas à l'optimisme côté ménages : la confiance stagne à des planchers historiquement bas sans que les particuliers anticipent une amélioration de leur situation financière aux cours des prochains mois, ce qui n'est pas de bon augure pour un achat aussi impliquant que celui d'un logement. Conjugués au blocage côté financement et à l'épuisement des possibilités d'allongement de la durée des crédits, ces facteurs vont conduire à un recul de plus de 10% des ventes dans l'ancien cette année. Une décrue généralisée, que les marchés secondaires en zones rurales et péri-urbaines ne pourront pas endiguer. L'exode urbain un temps envisagé n'a pas eu lieu et l'essentiel des opérations a toujours lieu dans les grandes métropoles. En Île-de-France, la grande couronne a déjà perdu de son dynamisme, y compris sur les maisons. Une tendance qui devrait se confirmer en 2023.

5

LES PRIX CHUTENT SOUS LA PRESSION DES PASSOIRES THERMIQUES

Après l'interdiction d'augmenter les loyers des habitations les plus énergivores, leurs propriétaires ne peuvent désormais plus les remettre en location en l'état après le départ du locataire. Le parc locatif concerné représente plus de 840 000 logements à l'horizon 2025. Il faut donc s'attendre à voir arriver un afflux de biens à vendre dont les propriétaires-bailleurs n'ont pas les moyens de régler la facture de la remise aux normes. Le rapport de force est très nettement favorable aux acheteurs sur ce compartiment de marché : ils ont le choix entre plusieurs logements pour concrétiser leur projet d'achat et ils s'appuient sur le mauvais DPE pour négocier les tarifs. Les investisseurs-bailleurs intègrent en outre dans leur calcul de rentabilité le coût des travaux de transformation et le manque à gagner dû à l'absence de locataire durant les travaux pour tirer encore plus les prix à la baisse. Cette « sur-offre » de biens à vendre survient alors même que les acquéreurs se font plus rares sur le reste du marché. Il faudra donc bien que les vendeurs revoient globalement leurs prétentions à la baisse. Selon notre scénario, les prix reculeront ainsi de 1% en 2023. C'est un moindre mal, mais il faut avoir conscience que le marché de l'ancien est plus proche du krach que de l'euphorie.

6

LE LOGEMENT NEUF EST DÉJÀ EN CRISE

Le logement neuf s'est déjà enfoncé dans la crise en 2022 avec des performances pratiquement pires qu'en 2008. La maison individuelle a clairement le plus souffert avec une chute abyssale de 31% des ventes en diffus. Dans le collectif, les réservations des promoteurs ont dévissé de 15%. Face à la hausse des coûts de l'ordre de 10% à 15% (RE2020, matériaux...), les professionnels ont fortement relevé leurs prix. Et compte tenu de la hausse du coût du financement, les ménages n'arrivent plus à suivre. Les investisseurs particuliers font défaut dans un contexte de moindre attractivité du « Pinel », et le marché de l'accession se concentre sur les profils les plus solvables, en majorité des seniors. Pour l'heure, rien ne permet d'envisager d'évolution favorable pour 2023 au vu du maintien d'une forte inflation et à l'absence de mesures de sauvetages similaires à celles de 2008 (rachat de 30 000 logements par les bailleurs sociaux). Fortement exposés au marché de l'accession, les acteurs de la maison individuelle apparaissent les plus fragilisés. Les promoteurs cherchent de leur côté à se positionner sur des segments davantage préservés, comme l'immobilier géré et les résidences services.

7

L'IMMOBILIER SOCIAL A PERDU SON RÔLE D'AMORTISSEUR

Dans le contexte inflationniste, la question du coût du logement revient avec force. Plusieurs données récentes confirment une fragilisation des ménages : hausse des impayés de 10% dans l'immobilier social, multiplication par 6 depuis 2017 des copropriétés à risque en raison des impayés. Une possible « bombe sociale » à bas bruit, à laquelle le logement social est censé apporter une réponse. Pourtant, les organismes HLM peinent à étoffer leur offre. Amputés de ressources locatives pour financer la baisse des APL, soumis à l'explosion des coûts et à la hausse du taux du livret A (qui détermine le coût de leur financement), les bailleurs sociaux ont maintenu leur production neuve à bas niveau en 2022. Et même le logement intermédiaire, financé en partie sur fonds privés, a reculé pour la première fois de son histoire. Les investisseurs institutionnels ont en effet revu leur déploiement dans le résidentiel avec le nouveau contexte de taux. Finalement, le segment le plus dynamique est le bail réel solidaire (BRS), qui permet de dissocier le foncier du bâti pour faciliter l'accession à la propriété. Soutenues par les collectivités, les livraisons de logements en BRS devraient être multipliées par 10 d'ici 2024.

8

L'ENTRETIEN RÉNOVATION SURNAGE DANS UN PAYSAGE SINISTRÉ

Si les organismes HLM construisent peu, c'est aussi parce qu'ils investissent largement dans la rénovation du parc social. L'échéance d'interdiction des logements étiquette G au 1^{er} janvier 2025 s'approche et conduit à accélérer les chantiers. Action Logement a par exemple réalisé 25% de travaux supplémentaires en 2022. Les ménages restent toutefois les plus exposés à ce durcissement de réglementation à travers l'importance croissante de l'étiquette énergie pour la valorisation des biens. De fait, la rénovation dans son ensemble a encore surperformé en 2022. La progression de l'activité a été de plus de 2% en volume et de près de 10% en valeur. La rénovation énergétique a été encore plus dynamique avec une hausse proche de 4% en volume. Les perspectives pour 2023 sont similaires grâce à une enveloppe MaPrimeRénov' rehaussée à 2,6 Md€ et un dispositif CEE qui montera en puissance d'ici 2025. Mais le potentiel du marché restera encore inexploité. Les parcours clients sont marqués par de multiples embûches administratives tandis que le financement des travaux à impact, notamment dans les copropriétés, reste un impensé du programme de décarbonation du parc résidentiel.

9

L'IMMOBILIER DE BUREAUX MALMENÉ

L'immobilier de bureaux est pris entre 2 feux. D'un côté, des facteurs structurels pèsent sur la demande : cures d'amaigrissement des sièges sociaux des grands groupes et banalisation du télétravail qui permet aux entreprises de fonctionner sur des surfaces plus réduites. De l'autre, la dégradation du contexte économique et financier crée de l'attente avec des reports des projets de développements et des déménagements. À cela s'ajoute la remontée des faillites avec des répercussions sur les surfaces remises sur le marché, le retour de l'inflation et la remontée des taux qui pèsent sur les rendements et donc le choix des investisseurs. Cette vision macroscopique voile toutefois les particularismes des marchés régionaux. L'épicentre des difficultés se situe incontestablement en Île-de-France où les indicateurs ont viré au rouge alors qu'en province les marchés continuent de bénéficier de la décentralisation de la demande. Une évolution portée par l'attractivité des métropoles desservies par les lignes à grande vitesse et en mesure d'attirer des cadres en recherche d'une meilleure qualité de vie. Toutefois, comme sur le marché parisien, après un 1^{er} semestre dynamique, la tendance s'est inversée et 2023 ne s'annonce pas sous les meilleurs auspices.

10

LES INVESTISSEURS SE DÉPLACENT VERS DES ACTIFS DE NICHE

Si le bureau souffre, les autres actifs s'en sortent mieux. Le commerce a signé une très belle année 2022 en matière de transactions, en particulier dans les parcs d'activité, perçus comme le format le plus solide face à la crise du pouvoir d'achat. Les nouveaux projets sont cependant à l'arrêt dans les centres commerciaux, condamnés à croître sur l'existant. La logistique a été davantage affectée par la dégradation de l'environnement macroéconomique. Ses fondamentaux restent solides, mais le secteur devra résoudre la question de la raréfaction foncière dans le contexte de lutte contre l'artificialisation des sols. Dans ce panorama de mutations des modèles et rééchelonnement des valeurs, plusieurs actifs de niche s'imposent comme des débouchés d'avenir. L'immobilier de santé s'appuie en particulier sur des fondamentaux structurels porteurs et des relais de croissance comme les maisons de santé. De nouveaux marchés émergent comme les bâtiments *life sciences* destinés à la biotech ou l'immobilier d'enseignement. Enfin, la question de la reconversion des actifs se posera avec force ces prochaines années, en particulier pour un parc de bureaux condamné à la cure d'amaigrissement.

L'ANALYSE DU MOIS



1.1. La situation des entreprises

VUE D'ENSEMBLE DU CLIMAT DES AFFAIRES

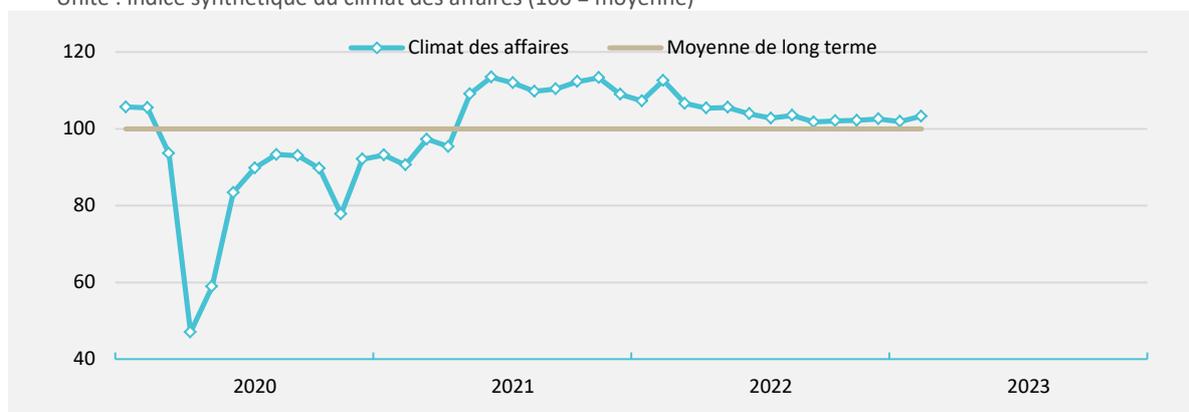
Le climat des affaires quasi stable depuis l'été 2022

En février, le climat général des affaires est globalement resté au même niveau qu'au cours des 6 derniers mois. Mais derrière cette stabilité apparente semble se dessiner un léger redressement. En effet, cela fait maintenant 3 mois que les soldes d'opinion des chefs d'entreprise s'améliorent dans trois grandes branches : l'industrie (+3 pts), les services (+2 pts) et le commerce de détail (+5 pts). L'équilibrage de l'indicateur global vient uniquement du recul du climat des affaires dans le bâtiment (-3 pts, mais qui reste à un niveau historiquement très élevé) et surtout du commerce de gros (-7 pts entre novembre et janvier).

De son côté, le climat général de l'emploi retrouve une dynamique positive. Après un point bas à 107 en novembre, il est remonté à 110,5 dans l'enquête de janvier 2023 soit son plus haut niveau depuis avril 2022, avant de se stabiliser à ce niveau en février (110,3).

■ Le climat des affaires en France

Unité : indice synthétique du climat des affaires (100 = moyenne)



Source : Insee, dernière donnée disponible 02/2023

■ Le climat des affaires en France

Unité : indice synthétique du climat des affaires (100 = moyenne)

	Oct. 22	Nov. 22	Déc. 22	Janv.23	Fév. 23
Climat des affaires	102	102	103	102	103
Climat des affaires dans l'industrie	103	101	102	103	104
Climat des affaires dans le bâtiment	115	114	115	114	112
Climat des affaires dans les services	105	104	104	105	106
Climat des affaires dans le commerce de détail	97	97	99	101	102
Climat des affaires dans le commerce de gros (*)	nd	102	nd	95	nd
Climat de l'emploi	109	107	110	111	110

(*) Indicateur disponible bimestriellement / Source : Insee, dernières données disponibles 02/2023

1.1. La situation des entreprises

LE CLIMAT DES AFFAIRES DANS L'INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE

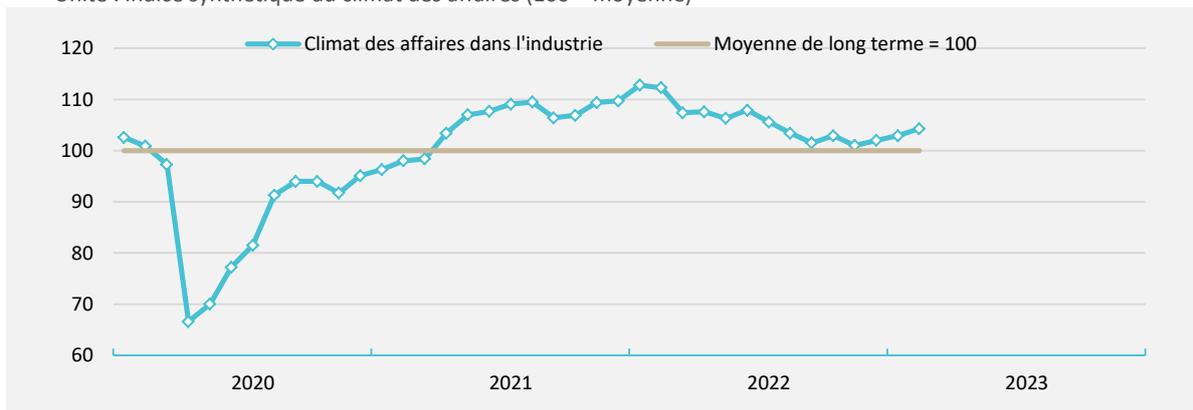
Le moral des industriels se redresse légèrement

Après avoir atteint un point bas en novembre à 101, le climat des affaires dans l'industrie est remonté à 104 en février, au plus haut depuis juillet 2022. Globalement, les chefs d'entreprise s'inquiètent toujours de l'impact de nombreux facteurs exogènes négatifs (envolée des prix de l'énergie, augmentation des coûts d'approvisionnement, hausse des taux d'intérêt, etc.) mais sont rassurés par l'absence de décrochage de la demande et ne craignent plus de coupure d'approvisionnement en électricité ou gaz. Dans le détail, c'est en particulier le solde d'opinion portant sur l'activité passée qui se redresse (+16 pts en 3 mois), tandis qu'en parallèle les freins à la production liés aux difficultés d'approvisionnement se réduisent sensiblement (-5 points en 3 mois). Enfin, les prévisions d'inflation restent très élevées, mais elles sont en net recul depuis le début de l'année. Plus inquiétant, le solde d'opinion quant aux perspectives personnelles de production s'est replié pour le 3^e mois d'affilée. L'indicateur reste cependant nettement au-dessus de sa moyenne des 12 derniers mois.

Au niveau sectoriel, le climat des affaires en février a nettement rebondi dans l'agroalimentaire (+5 pts) et dans l'industrie automobile (+4 pts) tandis qu'il a décroché de 5 points dans les produits informatiques, électroniques et optiques et qu'il est resté assez stable dans les autres grands secteurs.

■ Le climat des affaires dans l'industrie

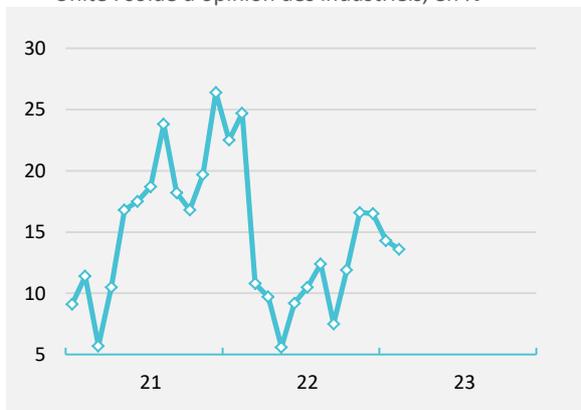
Unité : indice synthétique du climat des affaires (100 = moyenne)



Source : Insee, dernière donnée disponible 02/2023

■ Les perspectives d'activité dans l'industrie

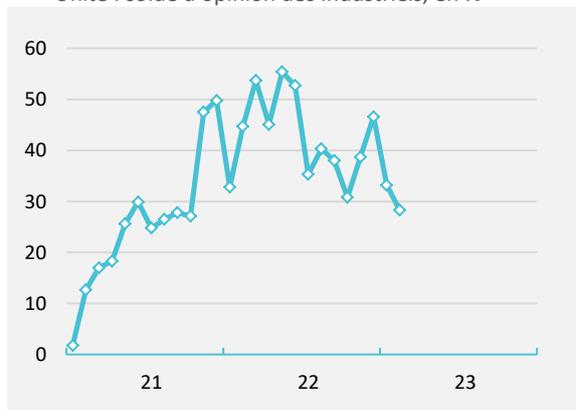
Unité : solde d'opinion des industriels, en %



Source : Insee, dernière donnée disponible 02/2023

■ Les perspectives d'évolution des prix dans l'industrie

Unité : solde d'opinion des industriels, en %



Source : Insee, dernière donnée disponible 02/2023

1.1. La situation des entreprises

LE CLIMAT DES AFFAIRES DANS LA CONSTRUCTION

Les entrepreneurs du bâtiment gardent confiance

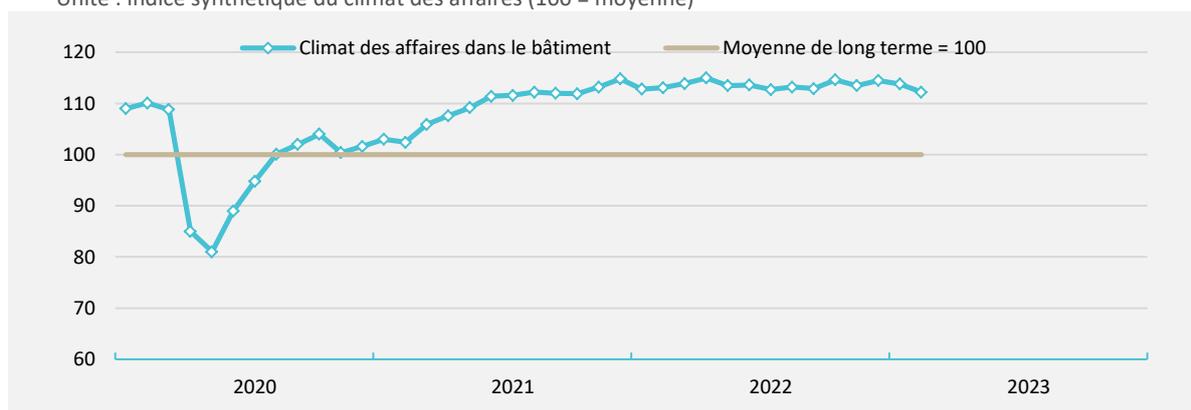
La conjoncture dans le bâtiment continue d'être jugée favorablement par les chefs d'entreprise. À 112 en février, le climat des affaires baisse certes de 3 points par rapport à décembre, mais reste historiquement haut et n'a en réalité pas évolué sensiblement depuis plus d'un an. L'enquête renvoie toujours l'image d'une filière profitant d'une forte demande, avec des carnets de commandes à des plus hauts historiques (8,8 mois de travail à effectif constant, en hausse de 0,1 sur 3 mois), de même que le taux d'utilisation des capacités de production (92%, en baisse de 1 pt sur 3 mois). En parallèle, le solde d'opinion quant à l'activité prévue est toujours nettement positif (+9) tout comme celui l'indicateur concernant les effectifs prévus (+13, en recul cependant de 3 points sur 3 mois).

Comme dans l'industrie, les dirigeants de la filière du bâtiment sont très nombreux à signaler des hausses de prix (solde à 46) et sont toujours affectés par le manque de personnel (82% signalent des difficultés de recrutement). En revanche, les difficultés d'approvisionnement se réduisent (19%, en baisse de 10 points sur 3 mois) mais restent encore au-dessus de leur moyenne de long terme (6%).

Du côté des travaux publics, la dernière enquête, effectuée entre fin décembre et début janvier, indique une rechute des perspectives d'activités perçues par les dirigeants d'entreprises.

Le climat des affaires dans le bâtiment

Unité : indice synthétique du climat des affaires (100 = moyenne)



Source : Insee, dernière donnée disponible 02/2023

Les perspectives d'activité dans le bâtiment

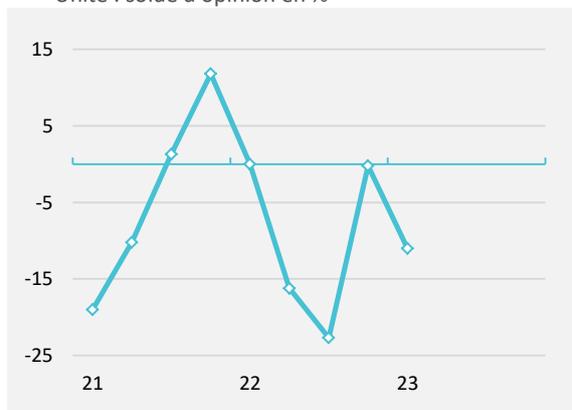
Unité : solde d'opinion en %



Source : Insee, dernière donnée disponible 02/2023

Les perspectives d'activité dans les travaux publics

Unité : solde d'opinion en %



Source : Insee, dernière donnée disponible T1 2023

1.1. La situation des entreprises LE CLIMAT DES AFFAIRES DANS LES SERVICES

Légère amélioration du climat des affaires dans les services

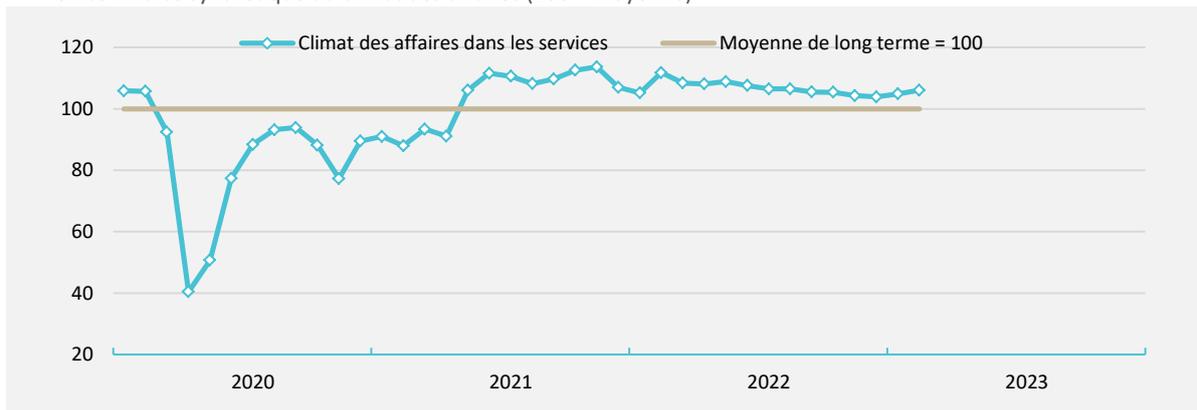
Après avoir lentement mais continuellement reculé depuis mars 2022, le climat des affaires dans les services a amorcé un redressement depuis le début de l'année 2023, regagnant 2 points en 2 mois, à 106. Comme en janvier, la plupart des indicateurs se sont améliorés dans l'enquête du dernier mois, avec une hausse du jugement sur l'activité passée (+1 pt) et prévue (+3 pts) ainsi que sur l'évolution de la demande (+1 pt). Le principal point négatif est la dégradation du solde concernant les effectifs prévus (-2 pts), qui reste cependant nettement au-dessus de sa moyenne de long terme (11 en février contre 2 en moyenne).

Au niveau des branches d'activité, le climat des affaires se dégrade toujours légèrement dans le transport routier de marchandises, qui est repassé sous sa moyenne de long terme (98, -3 pts en 2 mois). Mais il confirme son rebond dans l'hébergement-restauration (110, +5 pts en 2 mois) et l'information-communication (109, +5 pts en 2 mois).

Enfin, les soldes d'opinion concernant les prix passés et prévus restent à des niveaux records pour la branche des services (mais bien inférieurs aux niveaux constatés dans l'industrie et le bâtiment).

■ Le climat des affaires dans les services

Unité : indice synthétique du climat des affaires (100 = moyenne)



Source : Insee, dernière donnée disponible 02/2023

■ Les perspectives d'activité dans les services

Unité : solde d'opinion, en %



Source : Insee, dernière donnée disponible 02/2023

■ Les perspectives de prix dans les services

Unité : solde d'opinion, en %



Source : Insee, dernière donnée disponible 02/2023

1.1. La situation des entreprises LE CLIMAT DES AFFAIRES DANS LE COMMERCE

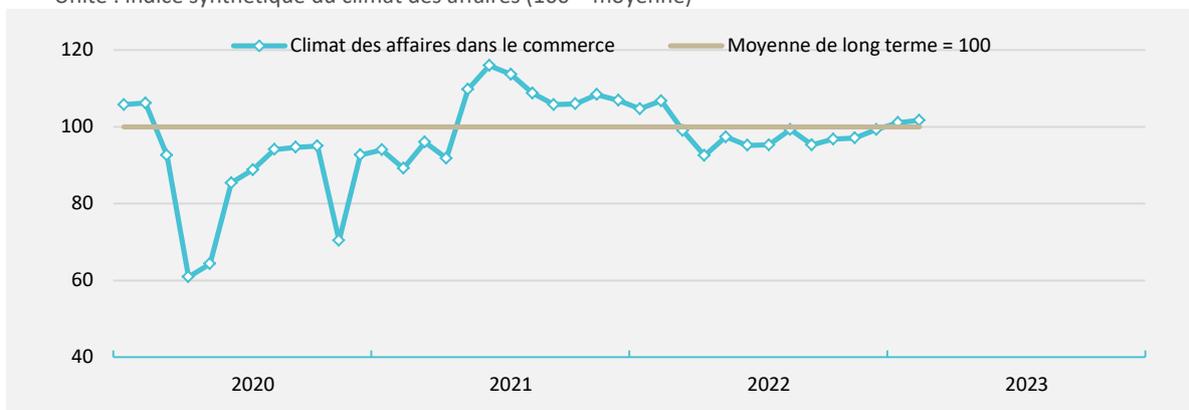
Le climat des affaires dans le commerce poursuit son redressement

Le climat des affaires dans le commerce de détail s'est lentement redressé au cours des derniers mois. En février, l'indicateur qui le synthétise a gagné 1 point à 102, confirmant ainsi sa remontée au-dessus de la moyenne de long terme. Cette nouvelle hausse reste cependant fragile, avec notamment un indicateur sur les ventes passées très fébrile (-7 pts après +8 pts en janvier) et une opinion sur les ventes prévues toujours négative (stable, à -6). L'incertitude économique ressentie est encore grande et les anticipations de hausses de prix atteignent de nouveaux sommets (hors commerce automobile).

Par segment d'activité, le solde d'opinion concernant les ventes prévues s'est légèrement dégradé dans le commerce de détail (-2 pts, à -6), mais a nettement rebondi dans le commerce et la réparation automobile (+7 pt, à -4).

Le climat des affaires dans le commerce

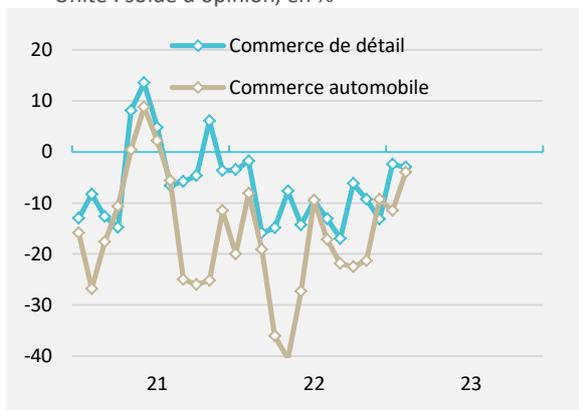
Unité : indice synthétique du climat des affaires (100 = moyenne)



Source : Insee, dernière donnée disponible 02/2023

Les perspectives d'activité dans le commerce

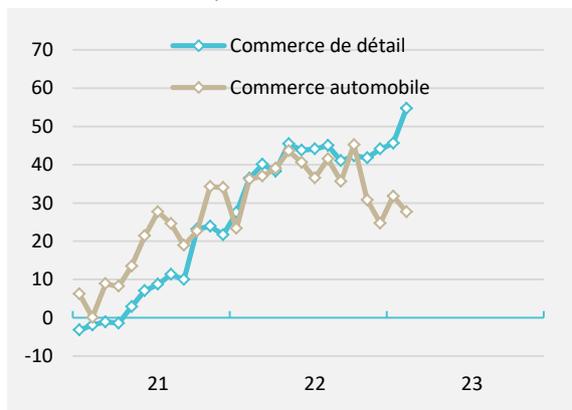
Unité : solde d'opinion, en %



Source : Insee, dernière donnée disponible 02/2023

Les perspectives de prix dans le commerce

Unité : solde d'opinion, en %



Source : Insee, dernière donnée disponible 02/2023

1.1. La situation des entreprises

LA SITUATION DE LA TRÉSORERIE DANS L'INDUSTRIE ET LES SERVICES

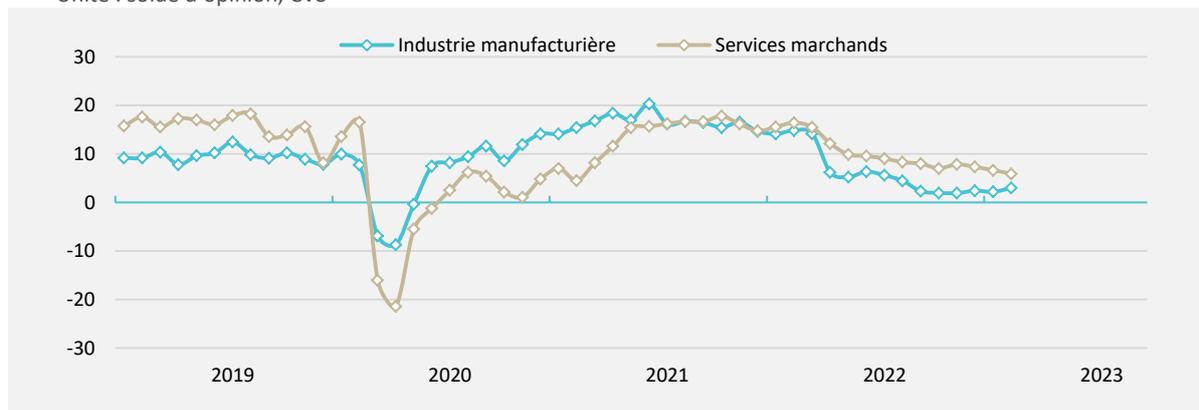
Lente dégradation dans les services mais léger mieux dans l'industrie

L'impact de l'inflation et notamment des prix de l'énergie, seulement partiellement répercuté dans le prix des ventes des entreprises, a pesé sensiblement sur les trésoreries en 2022. Les enquêtes ont ainsi montré une nette dégradation du solde d'opinion des dirigeants quant à leur trésorerie après le déclenchement de la guerre en Ukraine, en particulier dans l'industrie, sans pour autant passer en territoire négatif.

Depuis le début de l'année 2023, le jugement sur la situation de la trésorerie dans les entreprises de services continue de se dégrader, mais il se redresse dans l'industrie. Cela s'explique en partie par le décalage de l'impact des prix des approvisionnements entre ces deux branches. L'industrie profite actuellement du recul des prix de certaines matières premières et des prix spot de l'énergie alors que l'inflation est toujours sur une pente ascendante dans les services.

Jugement sur la situation de trésorerie

Unité : solde d'opinion, CVS



Source : Banque de France, dernières données disponibles 02/2023

1.1. La situation des entreprises LES DÉFAILLANCES D'ENTREPRISES

La dynamique entrepreneuriale résiste bien à la crise, mais les défaillances remontent vite

Les créations d'entreprises ont atteint un nouveau record en France en 2022, à 1,1 million sur un an (+1,7%). Après un premier semestre en recul par rapport à la même période en 2021, le rythme de créations d'entreprises s'est à nouveau accéléré à partir de l'été. Globalement, le niveau élevé de créations d'entreprises semble bien correspondre à une nouvelle normalité de l'économie française liée à l'essor de l'esprit entrepreneurial et à la multiplication des « petits boulots » dévolus aux indépendants.

Du côté des défaillances, l'envolée attendue ne s'était pas produite en 2021, mais ce n'était que partie remise. La dégradation de la conjoncture économique, l'envolée des prix de l'énergie (entre autres charges) et l'estompement des effets de certains dispositifs de soutien ont entraîné un bond de 50% des défaillances en 2022. La tendance se poursuivra certainement en 2023 avec une hausse d'environ 20% des défaillances et un rythme mensuel qui retrouvera son niveau de 2019 dans le courant de l'année.

■ Les créations d'entreprises

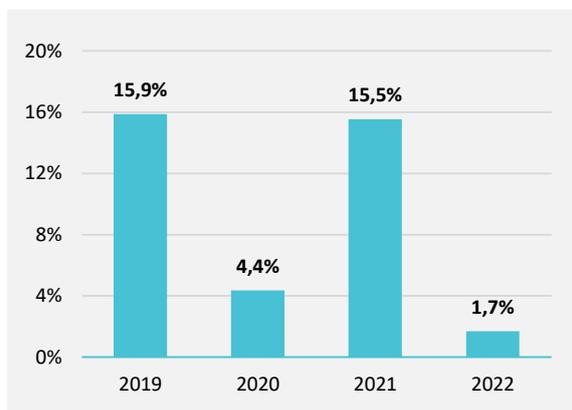
Unité : nombre de créations d'entreprises (données cvs)



Source : Insee, dernière donnée disponible 01/2023

■ Les créations d'entreprises

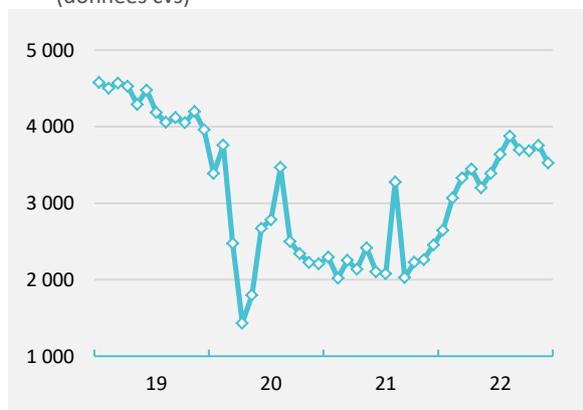
Unité : % des variations annuelles (données cvs)



Source : Insee

■ Les défaillances d'entreprises

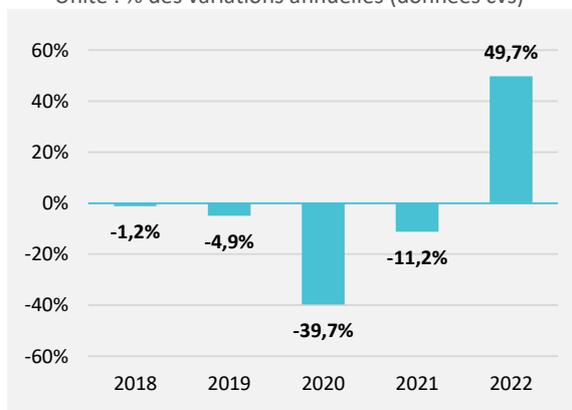
Unité : nombre de défaillances d'entreprises (données cvs)



Source : Insee, dernière donnée disponible 12/2022

■ Les défaillances d'entreprises

Unité : % des variations annuelles (données cvs)



Source : Insee

1.2. L'environnement des entreprises LA DEMANDE DES MÉNAGES

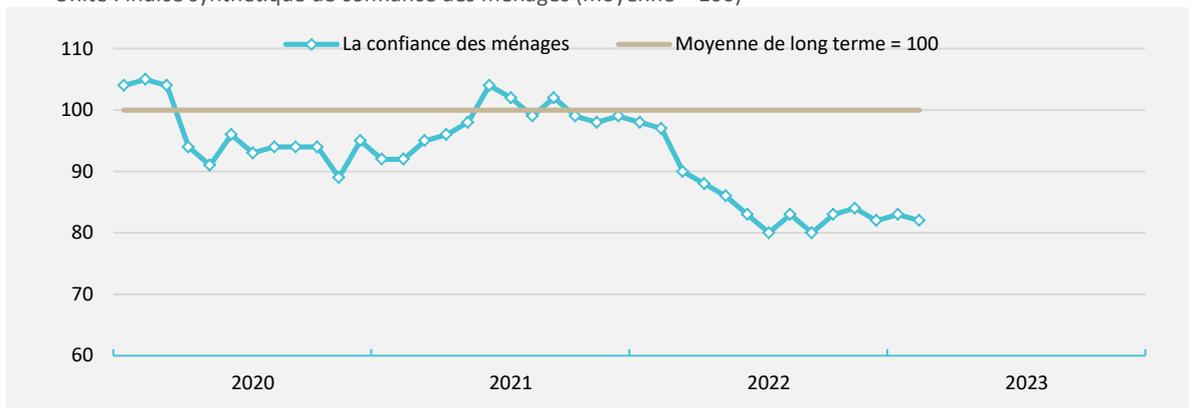
La confiance et la consommation des ménages sont au plus bas

Le déclenchement de la guerre en Ukraine s'est traduit par un décrochage rapide de la confiance des ménages. En 5 mois, l'indicateur a chuté de 18 points, tombant à son plus bas historique. Et la confiance des ménages s'est depuis peu ou prou stabilisée à très bas niveau. Cela reflète surtout la crainte de l'inflation et de ses répercussions sur le pouvoir d'achat. Par rapport à début 2022, les soldes d'opinion concernant l'évolution passée et à venir du niveau de vie en France se sont effondrés et sont à très bas niveau. L'opinion quant à la situation financière personnelle passée et à venir s'est elle aussi fortement dégradée, bien que dans des proportions plus réduites. Seul point positif, la crainte du chômage n'évolue guère et reste bien en dessous de sa moyenne de long terme.

Les derniers chiffres connus concernant la consommation des ménages sont ceux de janvier et ils marquent un léger rebond des achats hors effet prix (+1,5%). Ce redressement s'opère concernant l'alimentation (+0,6%), les biens fabriqués (+1,3%) et surtout l'énergie (+4%). Reste que ce sursaut est loin d'effacer le recul constaté en 2022. Sur un an, la consommation des ménages a chuté de 5,6%, en baisse sur tous les grands postes suivis. Le recul est particulièrement marqué dans l'alimentaire hors tabac (-9,1%, certainement en raison de l'absence de confinement et d'une descente en gamme des achats) ainsi que concernant l'énergie (-8,1% en raison d'une météo favorable et d'efforts de sobriété accrus). Les achats de biens fabriqués (voitures, électroménager, habillement, etc.) ont mieux résisté (-2%).

■ La confiance des ménages

Unité : indice synthétique de confiance des ménages (moyenne = 100)



Source : Insee, dernière donnée disponible 02/2023

■ La consommation en biens des ménages (y compris énergie)

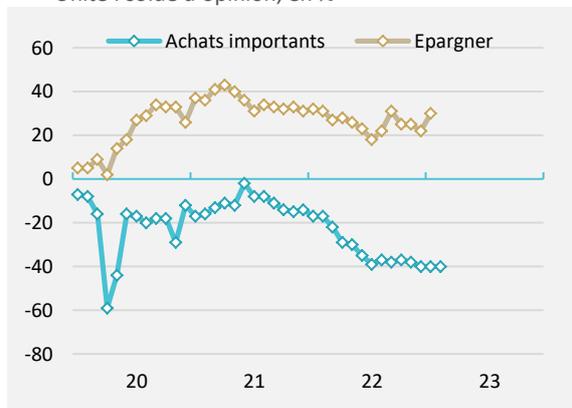
Unité : milliard d'euros constants



Source : Insee, dernière donnée disponible 01/2023

■ L'opportunité d'épargner et celle de faire des achats importants

Unité : solde d'opinion, en %



Source : Insee, dernière donnée disponible 02/2023

1.2. L'environnement des entreprises LA CONJONCTURE DANS LES PAYS AVANCÉS

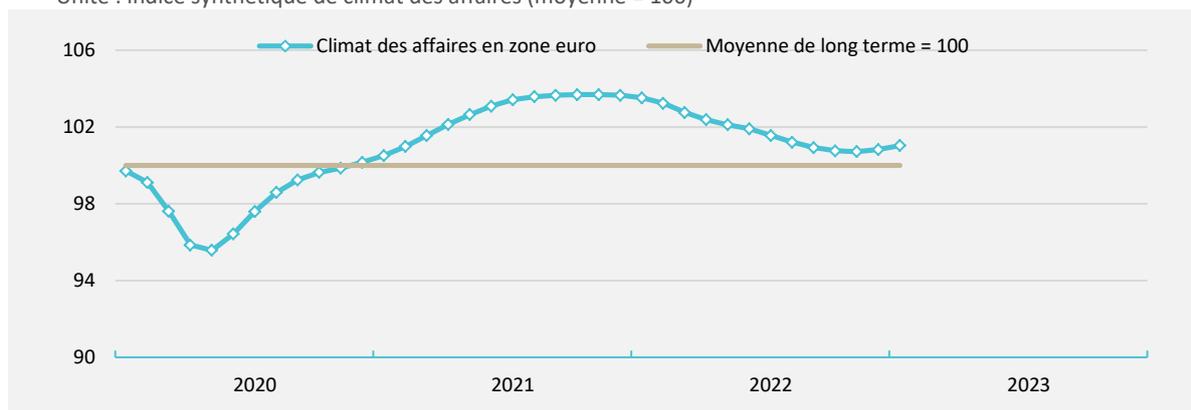
La chute de la confiance des industriels s'est arrêtée dans la zone euro et au Royaume-Uni

Le climat des affaires dans les principales économies avancées s'est nettement dégradé à partir de l'automne 2021, avec la prise en compte des effets de la crise énergétique mondiale qui ont été aggravés par l'éclatement de la guerre en Ukraine il y a un peu plus d'un an.

Dans la zone euro et au Royaume-Uni, les indicateurs de confiance des industriels ont chuté, respectivement, de 3 et de 4 points par rapport à leurs maximums historiques atteints au dernier trimestre 2021. Néanmoins, ils ont continué d'évoluer au-dessus de 100, la valeur qui correspond à un niveau d'activité « normal » et se sont stabilisés depuis la fin de 2022. En janvier 2023 (dernier point disponible pour ces enquêtes), la confiance des industriels dans la zone euro et au Royaume-Uni s'est même légèrement redressée. En revanche, aux États-Unis, la tendance baissière se poursuit depuis le printemps 2021 et le climat des affaires est tombé en deçà de 99 en janvier, un point bas depuis mai 2020 (en pleine crise sanitaire). Outre-Atlantique, la confiance des industriels a été affectée, dans un premier temps, par la forte accélération de l'inflation, qui a atteint 9,1% sur un an en juin dernier, avant de ralentir jusqu'à 6,4% en janvier. Les inquiétudes se focalisent désormais sur le ralentissement de l'activité, mise en évidence par le net fléchissement, en 2022, du PIB et des créations d'emplois dans le secteur privé.

■ Le climat des affaires en zone euro

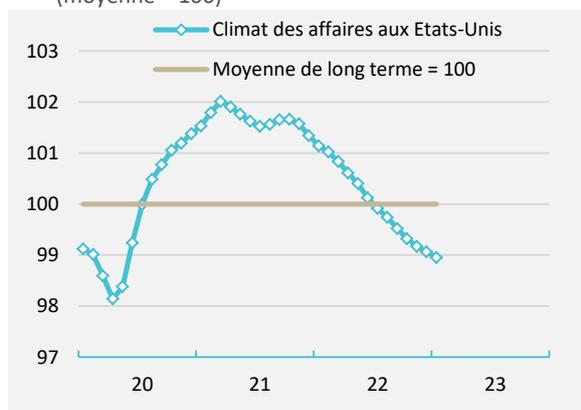
Unité : indice synthétique de climat des affaires (moyenne = 100)



Source : OECD, dernière donnée disponible 01/2023

■ Le climat des affaires aux États-Unis

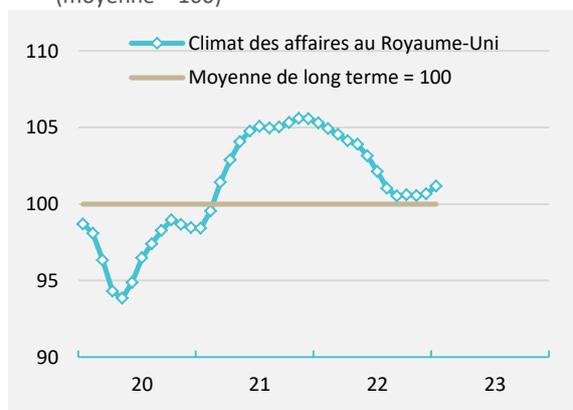
Unité : indice synthétique de climat des affaires (moyenne = 100)



Source : OECD, dernière donnée disponible 01/2023

■ Le climat des affaires au Royaume-Uni

Unité : indice synthétique de climat des affaires (moyenne = 100)



Source : OECD, dernière donnée disponible 01/2023

1.2. L'environnement des entreprises LA CONJONCTURE DANS LES BRIC

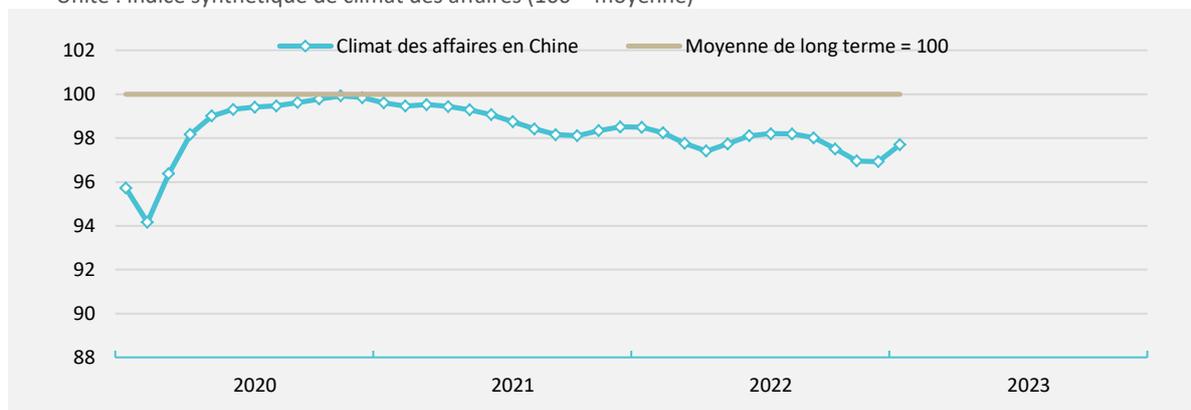
Confiance toujours en berne dans les grandes économies émergentes

La confiance des industriels en Chine s'est nettement dégradée depuis fin 2020 et demeure bien en deçà de son niveau normal (100). Elle est même retombée au-dessous de 97 en novembre et en décembre, touchant ainsi un point bas depuis mars 2020, avant de se redresser légèrement en janvier 2023 (dernier point disponible pour cette enquête). La fin des restrictions liées à la politique zéro-covid implémentée en 2022 devrait se traduire par un rebond de la confiance des industriels chinois, même si les mauvaises perspectives de croissance mondiale, les fortes craintes sur l'activité immobilière en Chine et un tour de vis réglementaire limitant l'accès au crédit, continueront de peser sur le moral des chefs d'entreprises chinois.

Au Brésil, l'indicateur de confiance des industriels est redescendu sous la barre de 100 depuis octobre en lien avec la dégradation de la croissance, qui a nettement ralenti entre juillet et septembre pour devenir négative au 4^e trimestre, lorsque le PIB a brésilien s'est contracté (-0,2%) pour la première fois depuis T2 2021.

■ Le climat des affaires en Chine

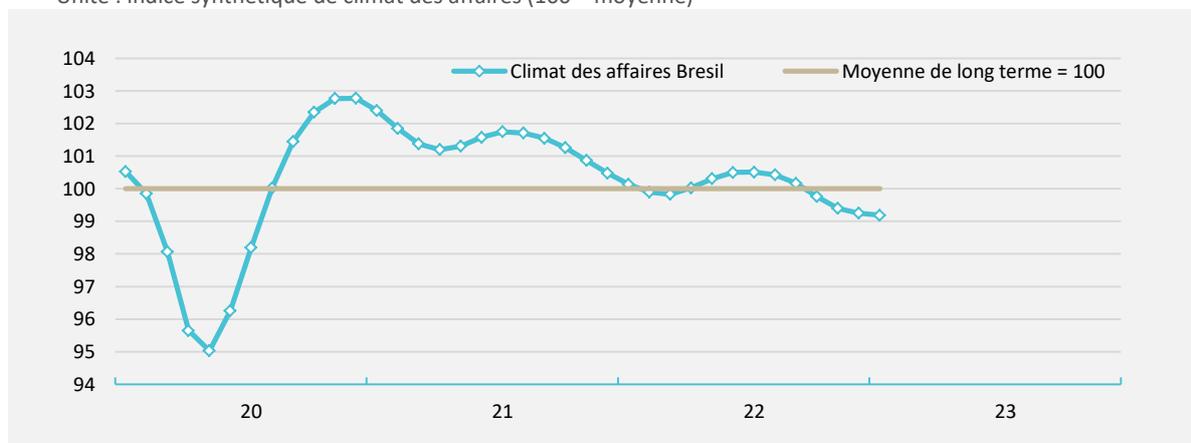
Unité : indice synthétique de climat des affaires (100 = moyenne)



Sources : OECD, Insee, dernière donnée disponible 01/2023

■ Le climat des affaires au Brésil

Unité : indice synthétique de climat des affaires (100 = moyenne)



Sources : OECD, Insee, dernière donnée disponible 01/2023

1.2. L'environnement des entreprises LES COURS DES MATIÈRES PREMIÈRES

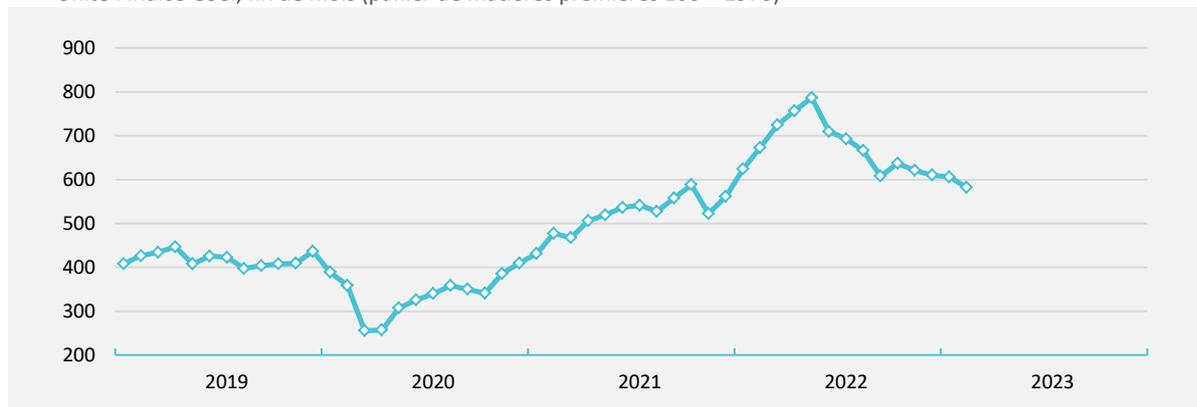
Rebond des cours des métaux

Les cours du pétrole, du gaz, des métaux et des matières premières agricoles ont été propulsés très haut il y a tout juste un an, en mars 2022, suite à l'agression russe en Ukraine. La Russie est en effet le 2^e producteur mondial de gaz naturel et de pétrole et un important fournisseur de céréales, d'engrais et de métaux. Mais les cours des matières premières sont aussi très sensibles à la conjoncture économique. Ainsi, ils ont tous fini par fléchir dans le contexte d'une rapide dégradation des perspectives de croissance à travers le monde.

Après avoir atteint un point haut en juin 2022 (à 122 \$ le baril), le cours du pétrole Brent a chuté de plus de 30% tombant juste au-dessus de 80 \$/baril entre décembre 2022 et février 2023. Les craintes de voir apparaître un déficit sur le marché mondial (avec l'entrée en vigueur de l'embargo européen sur le pétrole russe) ont été dissipées par le constat d'un net ralentissement de la demande mondiale. Cette dernière ne devrait retrouver qu'au 2^e trimestre 2023 son niveau de 2019, selon les prévisions de l'Agence internationale de l'énergie. Les cours des métaux industriels et des produits agricoles ont été quant à eux fortement impactés par le ralentissement de l'activité économique dès le printemps dernier, affichant des fortes baisses entre avril et août. Par la suite, les cours agricoles se sont stabilisés, tandis que les prix des métaux (notamment ceux du cuivre, du minerai de fer et du nickel) ont fortement rebondi avec la perspective d'une normalisation de l'activité industrielle chinoise, très perturbée l'année dernière par les restrictions sanitaires.

■ Le cours des matières premières

Unité : indice GSCI, fin de mois (panier de matières premières 100 = 1970)



Source : Goldman Sachs via Feri, dernière donnée disponible 02/2023

■ Le cours du pétrole brut « Brent » (Rotterdam)

Unité : prix en dollars US / baril Pays-Bas



Source : Insee, dernière donnée disponible 02/2023

■ Le cours du cuivre (Londres)

Unité : prix en dollars US par tonne



Source : Insee, dernière donnée disponible 02/2023

1.2. L'environnement des entreprises LES TAUX DE CHANGE

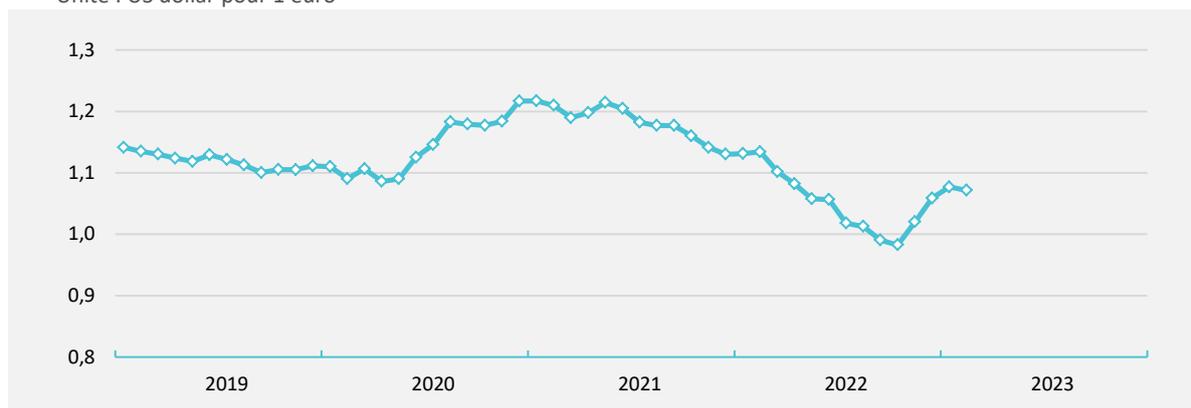
Rebond de l'euro depuis fin 2022

Le taux de change de l'euro vis-à-vis du dollar s'est progressivement et fortement déprécié en 2021 et en 2022, passant de 1,22 \$ en janvier 2021 à 0,98 \$ en octobre 2022, en moyenne mensuelle. Le différentiel de taux d'intérêt entre les États-Unis et la zone euro s'est élargi au 1^{er} semestre 2022, incitant les investisseurs à se positionner sur le billet vert.

Cette tendance à la dépréciation de la devise européenne s'est brusquement inversée à la fin de l'année dernière et l'euro a retrouvé en janvier 2023 une valeur de 1,08 dollar, avant de se stabiliser en février (à 1,07). À la fin de 2022 la Réserve fédérale américaine a en effet annoncé un ralentissement de son tour de vis monétaire (dans le contexte d'un estompement de l'inflation aux États-Unis) ouvrant ainsi une fenêtre pour un rapprochement des taux européens aux taux américains au cours des prochains mois. Ce mouvement de rapprochement entre les taux directeurs des banques centrales américaine et européenne vient d'ailleurs tout juste de débuter. En effet, en février 2023 la Réserve fédérale a annoncé une hausse de 25 points de base seulement de son taux directeur (qui s'élève désormais à 4,75%), tandis que la BCE a augmenté le sien de 50 points de base, à 3%.

■ Le cours dollar / euro

Unité : US dollar pour 1 euro



Source : Insee, dernière donnée disponible 02/2023

■ Le cours livre sterling / euro

Unité : livre sterling pour 1 euro



Source : Insee, dernière donnée disponible 02/2023

■ Le cours yen / euro

Unité : yen pour 1 euro



Source : Insee, dernière donnée disponible 02/2023

FRANCE : CONJONCTURE ET PRÉVISIONS 2023

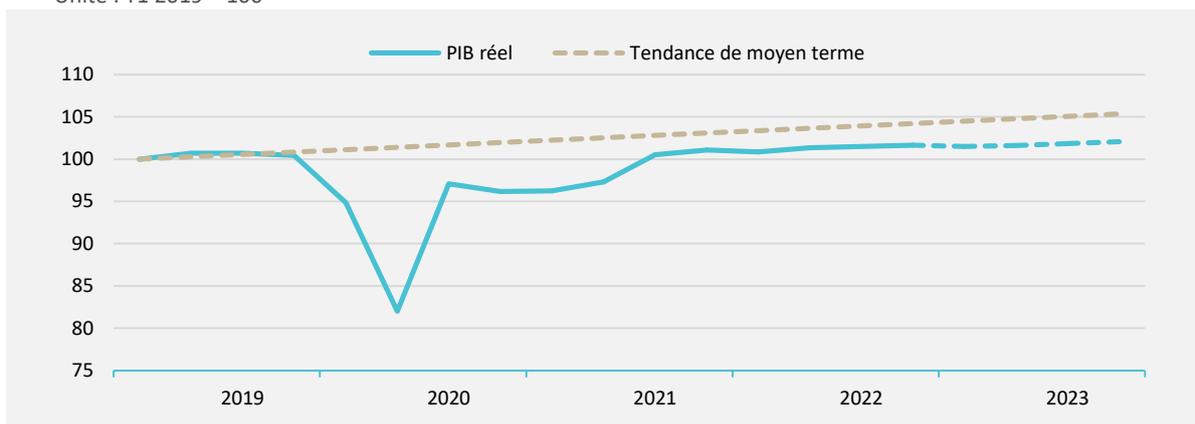


Sérieux coup de frein

Le ralentissement de l'économie n'a toujours pas pris des allures catastrophiques. Après avoir rebondi au printemps, la croissance est retombée progressivement de 0,2% au 3^e trimestre à 0,1% en fin d'année. Le bilan c'est une année 2022 en hausse de 2,6% mais avec un acquis de croissance de 0,2% seulement à la fin du 4^e trimestre. Or, il est difficile de voir comment la France pourrait faire beaucoup plus qu'autre chose qu'un « zéro pointé » en moyenne cette année. Après s'être dégradé lentement et sûrement, le climat des affaires stagne laissant entrevoir, dans le droit fil des trois derniers mois de 2022, un début d'année morose. L'inflation restera notamment élevée avec la fin de certains dispositifs. C'est une attaque contre le pouvoir d'achat. Déprimée, la consommation restera sans ressort en 2023. Les entreprises vont donc devoir faire face à une demande domestique au ralenti sans prise de relais possible par l'international. Cet environnement les conduira inexorablement à dégrader leurs plans d'investissement et d'embauche au cours des prochains trimestres. Le PIB ferait ainsi un quasi surplace en 2023.

Profil de récupération de l'économie par rapport à la tendance de moyen terme

Unité : T1 2019 = 100



Prévisions Xerfi (dernière mise à jour le 09/03/2023) / Source : Insee

Consommation : ajustée face aux attaques sur le pouvoir d'achat

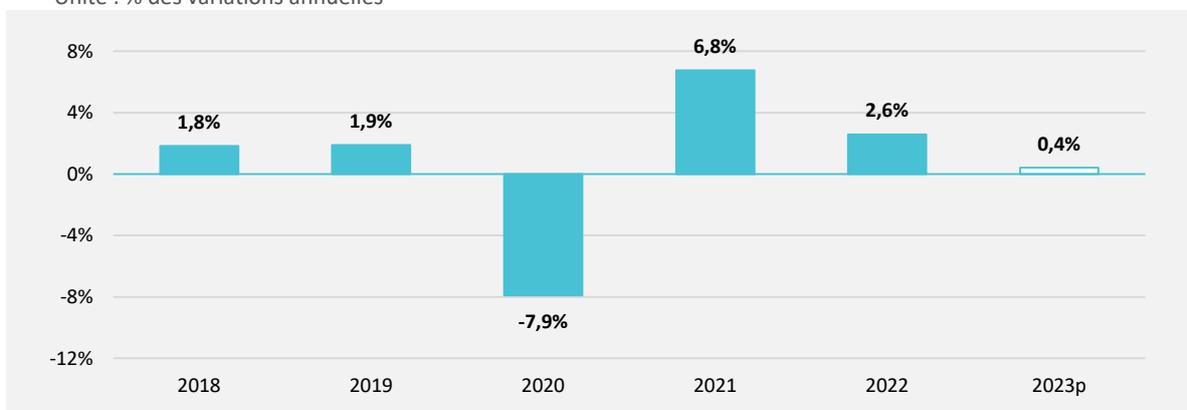
Pour ceux qui le peuvent, épargner reste la priorité. L'effort n'est certes plus aussi intense qu'au plus fort de la crise de la Covid-19, période durant laquelle une épargne forcée s'était constituée. Il n'en demeure pas moins qu'il reste supérieur à ses standards d'avant-crise sanitaire. C'est un frein à la consommation et les dépenses en services ont eu beau rebondir aux printemps dernier (avec la levée des dernières restrictions) cela n'a pas suffi à réellement compenser le recul sur les autres postes d'achat. Le soufflé est en outre très vite retombé, signe que la récupération dans les services est à maturation. Le verdict est tombé au 4^e trimestre avec une consommation en recul de 1,1% par rapport aux 3 mois précédents. Profitant d'une comparaison favorable avec un exercice 2021 où les restrictions sanitaires étaient encore de mise, la consommation des ménages a finalement affiché une progression en trompe-l'œil de 2,8% en 2022. Compte tenu de la faiblesse de l'acquis de croissance, il ne faut pas s'attendre à un rythme de progression très élevé pour 2023 d'autant plus que le pouvoir d'achat des ménages les plus modestes (ceux qui dépensent la plus grande part de leur revenu) est le plus vulnérable à la hausse des prix qui se concentre toujours principalement sur l'énergie et l'alimentaire.

Investissement des entreprises : la résistance s'émousse

Interrogés sur leur situation de trésorerie, les industriels comme les chefs d'entreprise des services rendent compte d'une dégradation. Le très fort décalage entre le jugement des entreprises et les données en dur concernant leur cash (à des niveaux exceptionnellement élevés selon les sources bancaires) pourrait conduire à relativiser la portée de ce signal. Mais c'est une erreur. Car si le cash des entreprises progresse, c'est à un rythme moindre que les prix à la production, ce qui signifie une dépréciation de la valeur réelle de ces encours. Surtout, ces liquidités ont très largement pour contrepartie une montée de l'endettement bancaire. Un crédit bancaire qui par roulement a permis aux entreprises de maintenir leurs réserves de trésorerie à haut niveau, mais adossées à du crédit qui augmente les obligations de remboursement à court terme. L'aisance financière des entreprises est donc d'abord le fruit d'un accès au crédit dans des conditions de taux et de sélectivité favorables. Or, le changement de cap de la politique monétaire a radicalement changé la donne. Encore négatif en juillet dernier, l'Euribor 3 mois, taux d'emprunt de référence sur lequel sont indexés les prêts à taux variables des sociétés s'est envolé. Autant dire que les charges financières vont considérablement s'alourdir et siphonner les marges. Le cash sera largement absorbé par les échéances de remboursement des crédits à court terme, voire le remboursement anticipé de la dette à plus long terme à taux variable. Gonflement des frais financiers d'un côté, assèchement des débouchés et pression sur les prix de l'autre avec le ralentissement qui s'annonce, l'investissement des entreprises sera ajusté en 2023.

■ Le PIB de la France

Unité : % des variations annuelles



Prévision Xerfi (dernière mise à jour le 09/03/2023) / Source : Insee

■ Le scénario macro-économique pour la France à l'horizon 2023

Unité : % des variations annuelles

	2020	2021	2022	2023 (p)
PIB	-7,9%	6,8%	2,6%	0,4%
Consommation	-6,8%	5,3%	2,9%	0,3%
Conso. publique	-4,1%	6,3%	2,4%	0,5%
Investissement	-8,4%	11,4%	2,4%	2,2%
Construction	-11,8%	13,9%	0,4%	-0,4%
Équipement	-10,7%	9,2%	0,9%	5,2%
Importation	-13,0%	7,8%	8,6%	2,2%
Exportations	-17,0%	8,6%	6,8%	1,1%

Prévisions Xerfi (dernière mise à jour le 09/03/2023) / Source : Xerfi

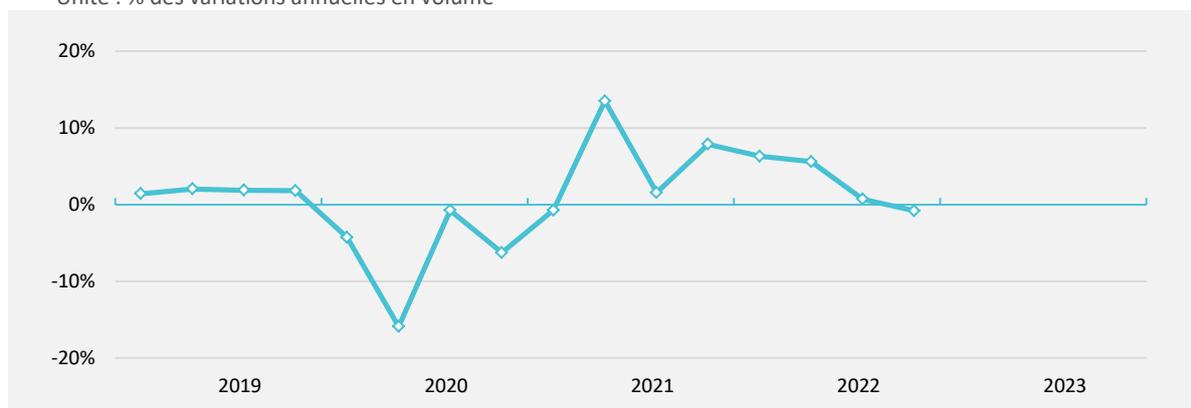
2.1. Les indicateurs clés LA CONSOMMATION DES MÉNAGES

La consommation plie franchement

Les secteurs les plus fortement arrimés aux revenus des ménages (alimentaire, habillement, etc.) sont aux avant-postes de la récession qui se dessine. Cela fait maintenant près d'un an que la consommation en produits manufacturés est passée sous son niveau d'avant pandémie. Ce repli fait écho à l'effondrement de la confiance qui stagne désormais à ses plus bas niveaux depuis 50 ans. Ce pessimisme des Français est aujourd'hui alimenté par l'anticipation de la dégradation de leur situation financière inhérente à l'inflation et aggravé par les perspectives d'un coup de froid sur la croissance, le tout sur fond de grogne sociale alimentée par la réforme des retraites. Ces craintes en l'avenir se traduisent par des intentions d'épargne élevées et par la chute concomitante des projets d'achats importants. Jusqu'à l'été, la baisse de la consommation de biens a pu être compensée par la récupération des dépenses de services. Mais ce mouvement a pris fin. Restauration, hébergement, services à la personne ont maintenant retrouvé leurs niveaux d'avant Covid, après une longue phase de rationnement. Le soufflé de ces dépenses « récréatives » retombe, en phase avec la dégradation du pouvoir d'achat. Quant aux services immobiliers, ils devraient marquer le pas avec le durcissement des conditions de financement. Seules les dépenses de transport de personnes, qui n'ont pas achevé leur récupération, et celles liées à l'information et communication (plateformes de streaming, abonnements Internet, forfaits mobiles, etc.) résistent encore. En hausse de seulement 0,1% en 2023 selon notre scénario, la consommation des ménages manquera sacrément d'allant et se situera dans le prolongement d'une année 2022 marquée par un sérieux coup de frein.

■ La consommation des ménages

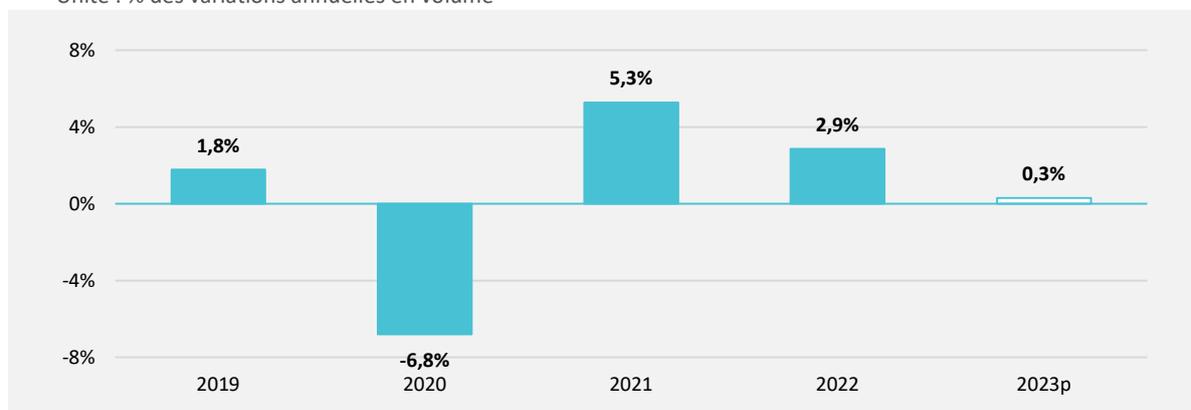
Unité : % des variations annuelles en volume



Source : Insee, dernière donnée disponible T4 2022

■ La consommation des ménages

Unité : % des variations annuelles en volume



Prévision Xerfi (dernière mise à jour le 09/03/2023) / Source : Insee

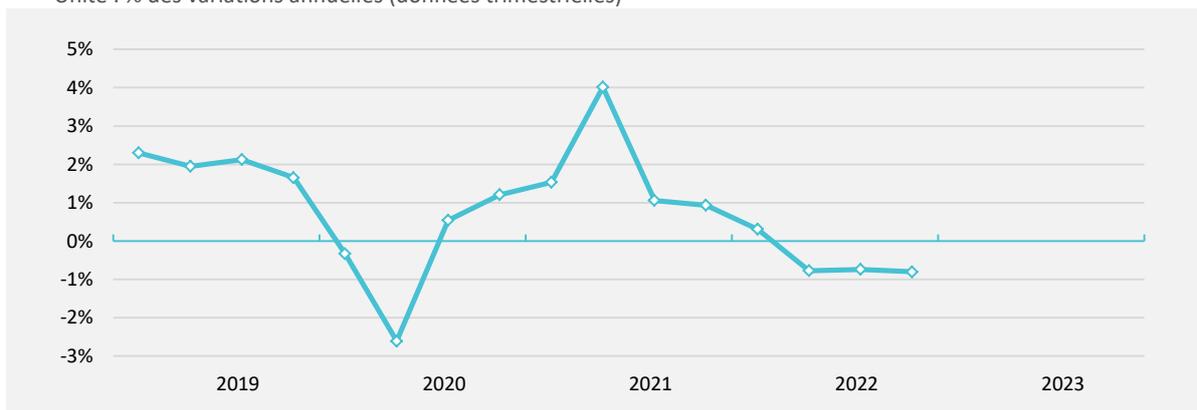
2.1. Les indicateurs clés LE POUVOIR D'ACHAT DES MÉNAGES

Deux années de baisse

Malgré la progression soutenue des salaires, le pouvoir d'achat s'est légèrement replié en 2022 et reculera encore un peu cette année. C'est l'inflation qui donne le tempo ainsi que les mesures d'accompagnement mises en place : bouclier tarifaire, ristournes à la pompe (de 30 cts du 1^{er} septembre au 15 novembre avant d'être devenu dégressif), suppression de la contribution à l'audiovisuel public, poursuite de baisse de la taxe d'habitation (2^e dégrèvement pour les 20% des ménages les plus aisés), relèvement du point d'indice dans la fonction publique, revalorisation des prestations sociales, triplement de la prime Partage de la valeur (ex prime « Macron »), etc. Ces mesures ont permis d'amortir le coup au second semestre 2022. Mais il y aura un retour de balancier en 2023, car certaines de ces aides sont ponctuelles (fin des aides à la pompe en dehors des mesures ciblées) alors qu'une hausse de 15% du prix de l'électricité a été observée début d'année. Le marché du travail sera également moins bien orienté (les créations nettes d'emplois ont d'ailleurs fait du surplace fin 2022), ce qui impactera les revenus des actifs. Bref, le contexte ne sera pas favorable à l'augmentation du pouvoir d'achat, malgré le léger reflux attendu de l'inflation. À mesure que le choc des prix perdra en intensité, le revenu réel des ménages devrait pouvoir se redresser mais pas suffisamment néanmoins pour afficher un bilan positif sur l'ensemble de l'année.

■ Le pouvoir d'achat des ménages (par unité de consommation)

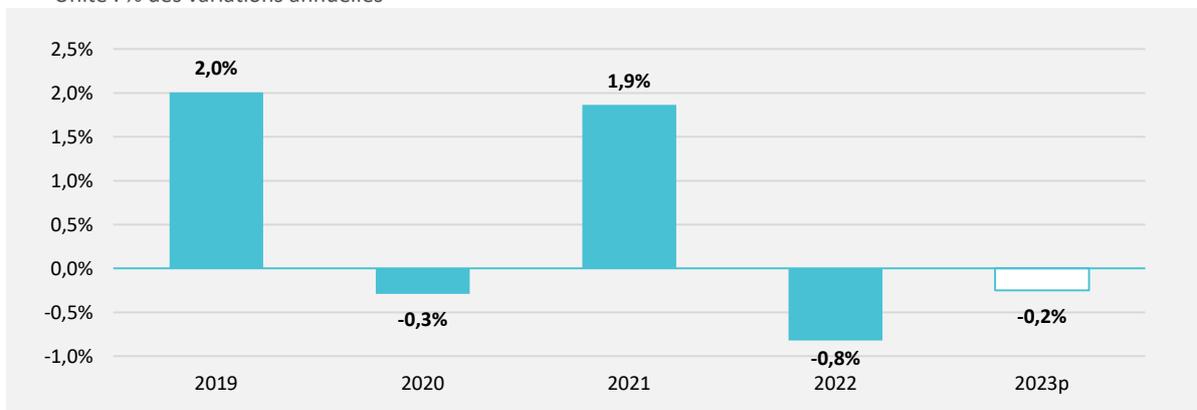
Unité : % des variations annuelles (données trimestrielles)



Source : Insee, dernière donnée disponible T3 2022

■ Le pouvoir d'achat des ménages (par unité de consommation)

Unité : % des variations annuelles



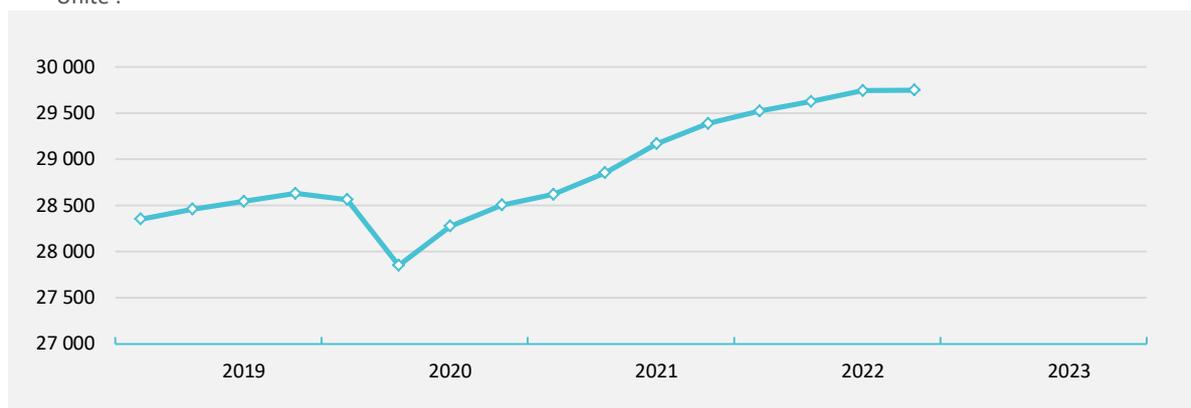
Prévision Xerfi (dernière mise à jour le 09/03/2023) / Source : Insee

Des destructions d'emplois en 2023... c'est inévitable

En dépit de deux séismes majeurs, la crise de la Covid et la crise énergétique inhérente au conflit ukrainien, l'emploi privé surplombait fin décembre 2022 de près de 890 000 ses niveaux de fin 2019. Le taux de chômage, de son côté, est d'environ un point inférieur à ses niveaux pré-pandémie, frôlant ses plus bas niveaux depuis 40 ans. Si les photographies du marché du travail ont l'œil dans le rétroviseur, elles renvoient néanmoins l'image de la situation après un an de conflit et d'incertitude extrême pour les entreprises. Le chômage partiel, qui pourrait fausser l'analyse, a quant à lui quasiment disparu du paysage. Pourtant, les entreprises sont encore à la peine en matière de recrutement comme en témoignent la proportion de postes vacants et le nombre record de démissions. Toutefois, les enquêtes auprès des entreprises ralentissent et il est clair qu'un point de retournement se dessine. L'ajustement sera certainement plus violent qu'attendu de prime abord. Les annonces de défaillances et de licenciements se multiplient. Le nombre d'emplois menacés s'est approché de 143 000 sur l'ensemble de 2022 selon Altares c'est-à-dire proche des niveaux standards qui prévalaient avant la pandémie. Ce n'est plus un ajustement à minima qui se dessine mais bien un sérieux coup de rabet avec à la clé une remontée du taux de chômage au-delà de 8% fin 2023.

L'emploi total en France

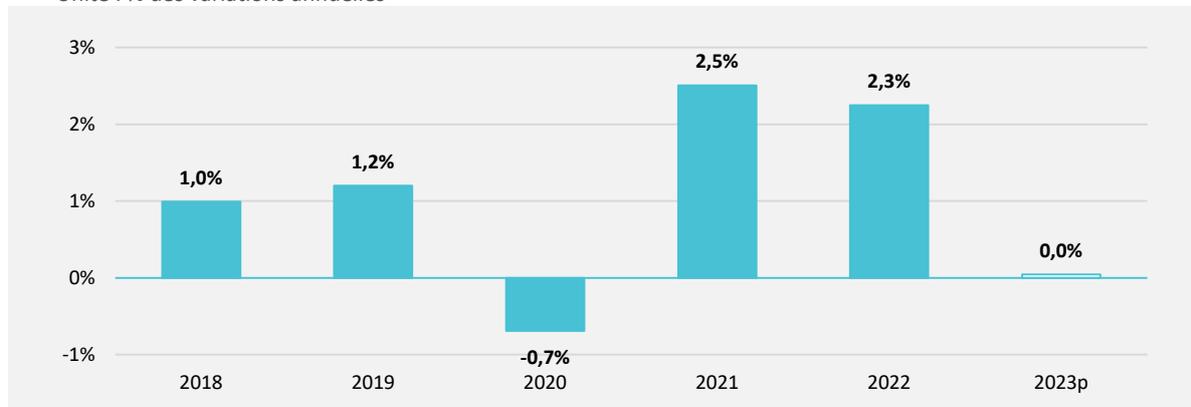
Unité :



Source : Feri, dernière donnée disponible T4 2022

L'emploi total en France

Unité : % des variations annuelles



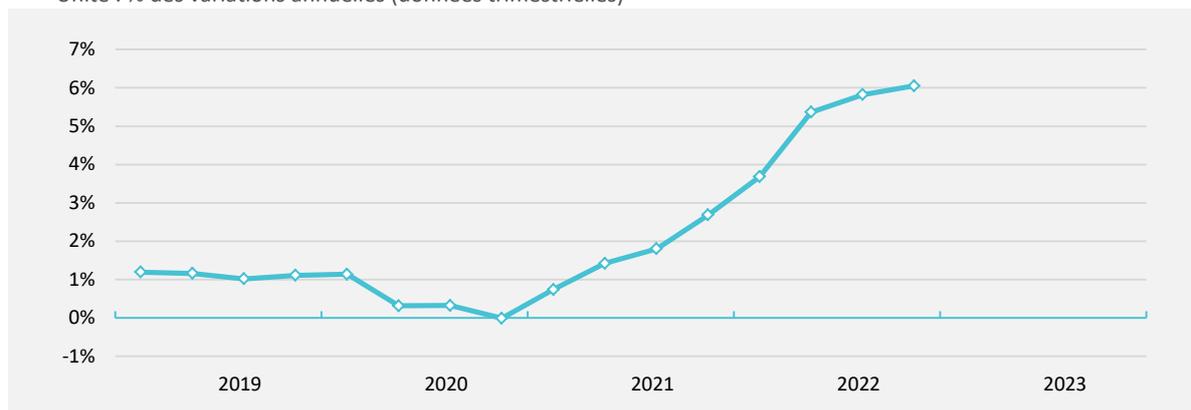
Prévision Xerfi (dernière mise à jour le 09/03/2023) / Source : Feri

Encore élevée en 2023

La dynamique actuelle de l'inflation ne concerne plus seulement les prix de l'énergie. En février, les prix des produits alimentaires ont augmenté de 14,5%. L'augmentation des prix dans les services est désormais élevée (proche de 3%) tout comme celle des produits manufacturés (supérieur à 4,5%) soutenue par le renchérissement des coûts de production observés depuis le second semestre 2021. Même si la situation du côté des matières premières s'apaise, les boucles qui entretiennent le phénomène inflationniste ont eu le temps de se mettre progressivement en place et la hausse des prix passe de secteurs en secteurs. L'inflation totale sera donc plus persistante qu'espérée et déclinera seulement très progressivement en 2023 sous l'hypothèse d'une normalisation progressive du cours du pétrole (légèrement en dessous de 90 dollars/baril en moyenne) et des cours agricoles mondiaux. Après avoir atteint le niveau record de 5,2% en moyenne cette année, l'inflation reviendrait à 4,4% en moyenne 2023, ce qui reste historiquement haut depuis l'adoption de l'euro. Un reflux limité et ralenti par l'effet « boomerang » lié à la sortie progressive des différents mécanismes mis en place pour limiter la flambée des prix énergétiques en 2022.

L'inflation

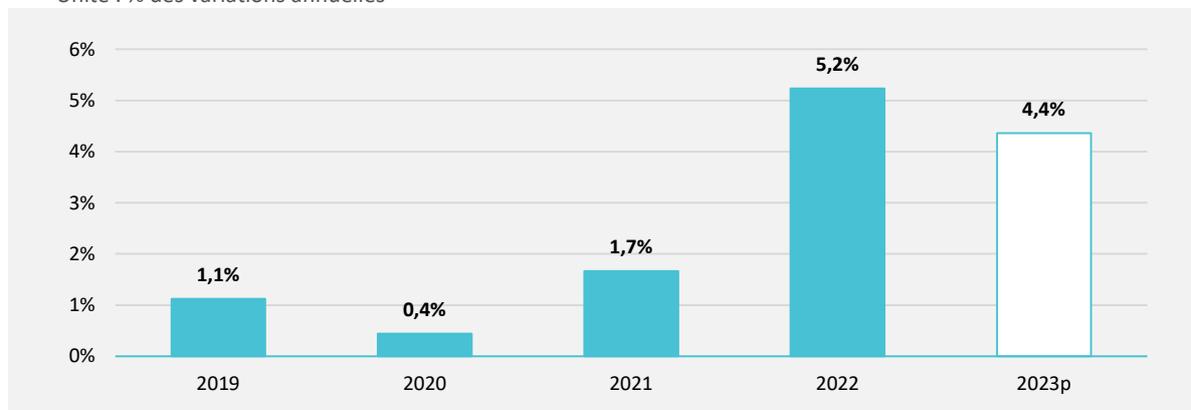
Unité : % des variations annuelles (données trimestrielles)



Source : Insee, dernière donnée disponible T4 2022

L'inflation

Unité : % des variations annuelles



Prévision Xerfi (dernière mise à jour le 09/03/2023) / Source : Insee

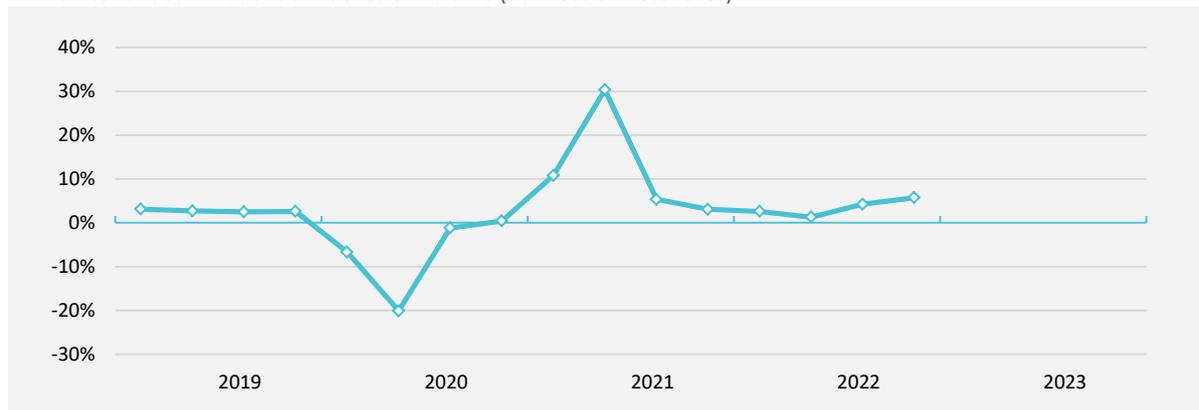
2.1. Les indicateurs clés L'INVESTISSEMENT DES ENTREPRISES

Les entreprises ne relâchent pas totalement leurs efforts d'investissement

Le rebond de l'investissement des entreprises a été remarquable en 2021-2022, dépassant nettement son niveau d'avant crise sanitaire. Cette tendance ne va pas totalement s'infléchir même si le contexte international et domestique introduit de l'attentisme et va venir freiner la dynamique qui s'était mise en place. Cette résistance vaut notamment pour les dépenses en marketing, dans le numérique, dans la transition écologique ou la croissance externe. Après avoir bondi de 11,4% en 2021, l'investissement des entreprises a progressé de 3,5% environ en 2022. Cette résistance sera mise à l'épreuve en 2023. L'affaissement des débouchés internationaux, les revalorisations salariales de fin d'année, le coup de frein de la consommation bien plus tangible (avec l'épuisement de la séquence de rattrapage dans les services), la fin de certaines aides ponctuelles mises en place pour passer le cap de la crise de la Covid-19 et la remontée des taux d'intérêt conduiront les entreprises à mettre la pédale douce sur l'investissement, malgré l'absolue nécessité d'investir dans les technologies numériques mais aussi dans la R&D pour sortir de nouveaux produits ou services.

L'investissement des entreprises non financières

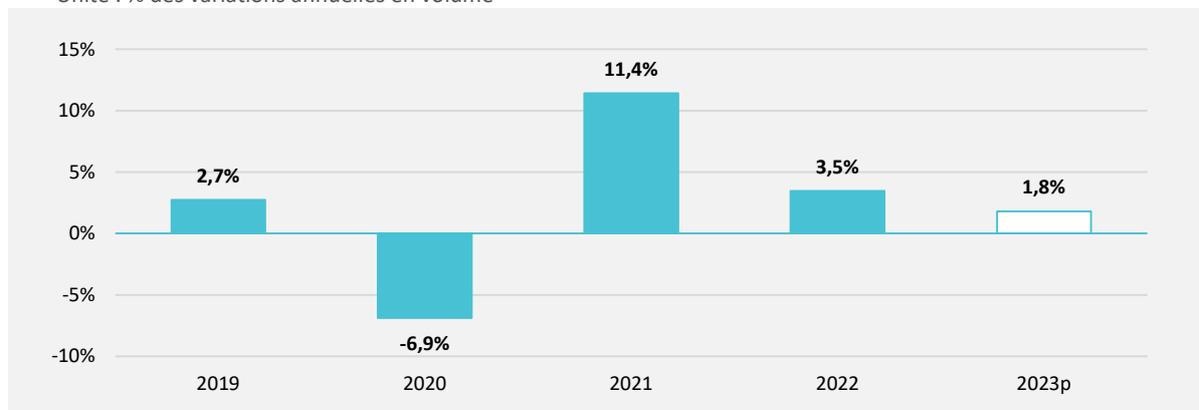
Unité : % des variations annuelles en volume (données trimestrielles)



Source : Insee, dernière donnée disponible T4 2022

L'investissement des entreprises non financières

Unité : % des variations annuelles en volume



Prévision Xerfi (dernière mise à jour le 09/03/2023) / Source : Insee

2.1. Les indicateurs clés LE COMMERCE EXTÉRIEUR DE LA FRANCE

Un nouveau record historique pour le déficit commercial français

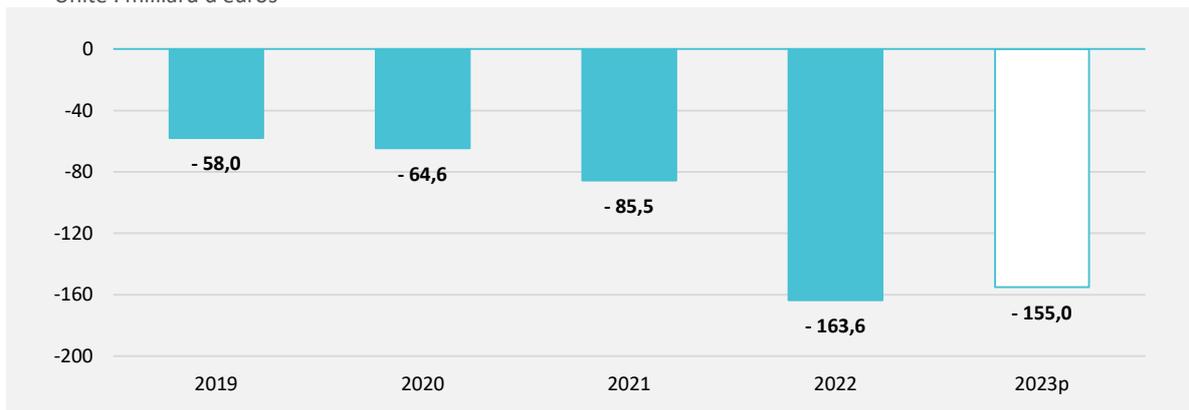
Le déficit de la balance commerciale a atteint 163,6 Md€ en 2022. C'est un nouveau record (négatif) qui pulvérise le précédent point bas, le déficit de 85 Md€ de 2021. Sur l'ensemble de l'année dernière, les exportations n'ont augmenté que de 18,5% en valeur, tandis que les importations ont progressé de près de 30%. Elles ont été surtout tirées par les livraisons de gaz naturel liquéfié et d'électricité, dont la France est devenue cette année importatrice nette, en raison notamment de la fermeture de plus de la moitié de ses centrales nucléaires sur plusieurs mois.

La nette dégradation de la balance commerciale en 2022 a été due surtout à un nouveau et très fort alourdissement de la facture énergétique. Le renchérissement des produits énergétiques importés (notamment du pétrole et du gaz) a tiré la valeur des importations à la hausse, avec un effet amplifié par la forte dépréciation de l'euro vis-à-vis du dollar. Cependant, le déficit de l'industrie manufacturière s'est également creusé, d'environ 25 Md€, malgré une amélioration de l'excédent du secteur aérospatial.

En 2023, le solde commercial restera fortement déficitaire, mais le déficit devrait légèrement se réduire, compte tenu, d'une part, d'une baisse des prix de l'énergie et de la plupart des matières premières importées et, d'autre part, de la forte hausse attendue des ventes d'avions commerciaux, qui n'ont pas encore retrouvé leur niveau d'avant crise sanitaire.

■ Le solde commercial de la France

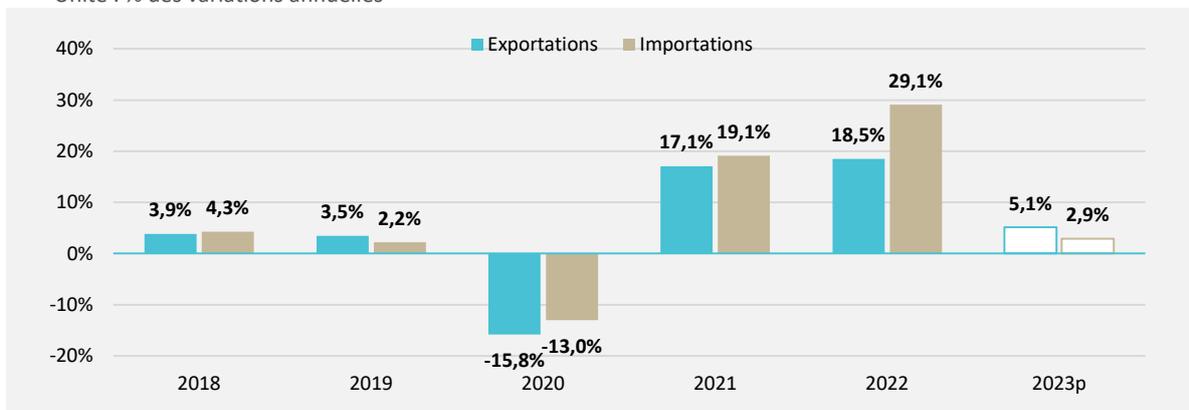
Unité : milliard d'euros



Prévision Xerfi / Source : Douanes

■ Les exportations et importations de la France

Unité : % des variations annuelles



Prévisions Xerfi (dernière mise à jour le 09/03/2023) / Source : Douanes

2.2. Les indicateurs opérationnels LE COURS EURO / DOLLAR

Vers une légère appréciation de l'euro vis-à-vis du dollar en 2023

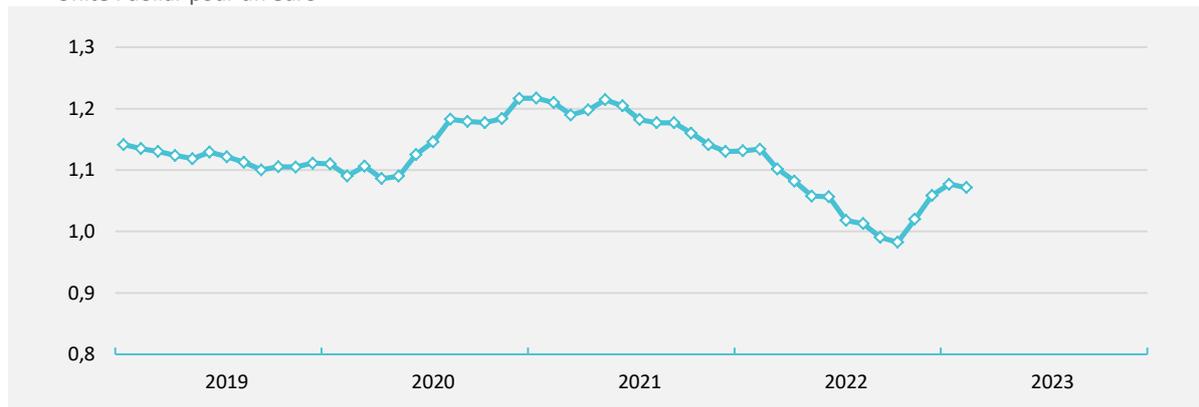
Le différentiel de taux d'intérêt entre les États-Unis et la zone euro s'est élargi au 1^{er} semestre 2022, incitant les investisseurs à se positionner sur le billet vert. L'éclatement du conflit russo-ukrainien a aussi contribué à affaiblir l'euro, dans la mesure où l'économie européenne est beaucoup plus exposée que celle des États-Unis aux effets négatifs de la guerre en Ukraine, pour des raisons géographiques et, surtout, de dépendance aux approvisionnements en énergie (gaz, pétrole et charbon) depuis la Russie.

La tendance à la dépréciation de l'euro s'est cependant brusquement inversée dès le mois de novembre, lorsque la Réserve fédérale américaine a annoncé un ralentissement de sa politique de restriction monétaire, laissant ainsi présager une progressive réduction de l'écart entre les taux américains et européens tout au long de 2023.

Dans ce contexte, le scénario central de Xerfi table sur une réappréciation d'environ 2% du taux de change de l'euro vis-à-vis du dollar en 2023 (en moyenne annuelle). La forte dépréciation de l'euro en 2022 (-11%) a contribué à alimenter l'inflation dans la zone euro, en renchérissant davantage les matières premières et les produits intermédiaires importés par les pays de l'Union monétaire. Dans notre scénario, le taux de change ne sera donc plus un facteur inflationniste cette année.

■ Le cours euro / dollar

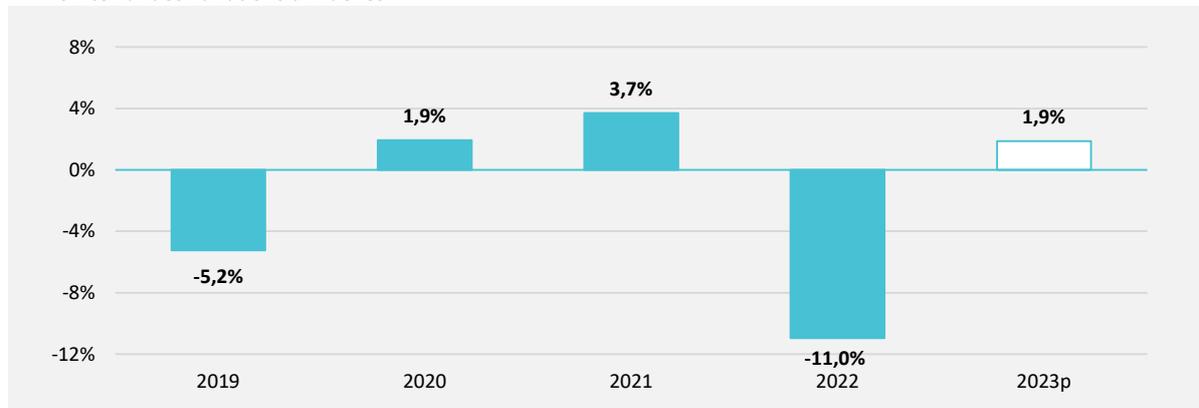
Unité : dollar pour un euro



Source : Insee, dernière donnée disponible 02/2023

■ Le cours euro / dollar

Unité : % des variations annuelles



Prévision Xerfi (dernière mise à jour le 09/03/2023) / Source : Insee

2.2. Les indicateurs opérationnels LE COURS DU PÉTROLE

Ajustement baissier en vue en 2023

Après la forte hausse de 2022 (+42% sur un an), le cours du Brent devrait baisser de près de 15% en 2023, selon les prévisions de Xerfi, s'établissant à environ 87 \$/baril en moyenne sur l'année. En effet, au-delà d'une situation géopolitique toujours chargée d'incertitudes notamment en matière d'approvisionnements énergétiques, les fondamentaux du marché pétrolier ne laissent pas présager des nouvelles hausses (durables) de prix. La demande mondiale de pétrole n'a toujours pas retrouvé son niveau pré-pandémique, en raison notamment de la faiblesse de la demande chinoise en 2022, affectée par les restrictions sanitaires à la mobilité. Ainsi, malgré l'embargo sur l'offre russe et les coupes de production des pays de l'Opep+ (qui seront maintenues à 2 millions de barils/jour jusqu'à la fin de 2023, dans l'objectif de soutenir les cours), le marché mondial se trouve à nouveau dans une situation d'excès d'offre depuis le 2^e trimestre 2022, d'après les données de l'Agence Internationale de l'Énergie, et devrait rester excédentaire jusqu'au 3^e trimestre 2023.

Néanmoins, nous ne tablons pas sur une poursuite de la baisse du cours du pétrole aux rythmes observés au 2nd semestre 2022 (lorsqu'il est passé de plus 120 \$/baril en juin à 81 \$/baril en décembre), mais plutôt sur une stabilisation autour des 85 \$/baril sur les prochains mois. Après avoir chuté en 2020, les investissements en nouvelles capacités d'extraction des majors pétrolières restent encore bien inférieurs à leur niveau de 2019, contraignant ainsi le potentiel de reprise de l'offre mondiale et fixant ainsi un plancher à la baisse des cours sur moyen terme.

■ Le cours du pétrole brut « Brent » (Rotterdam)

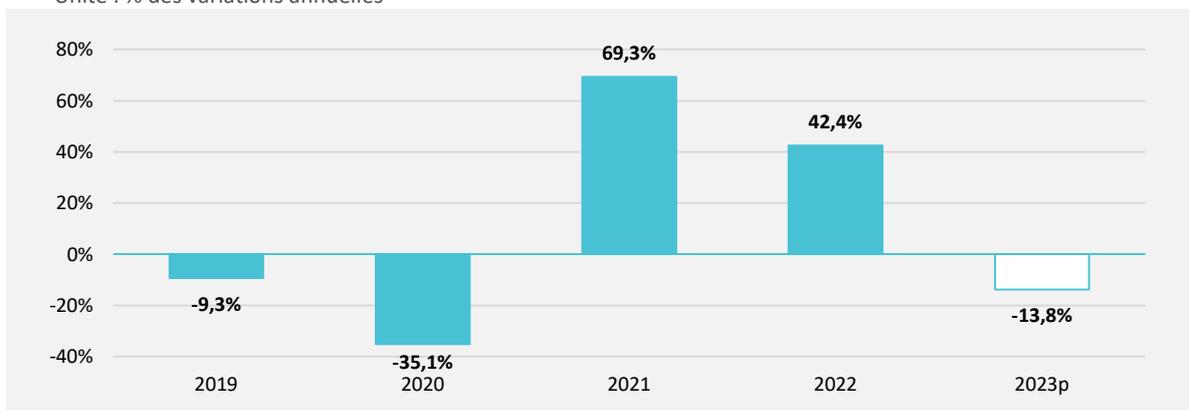
Unité : dollar



Source : Insee, dernière donnée disponible 02/2023

■ Le cours du pétrole brut « Brent » (Rotterdam)

Unité : % des variations annuelles



Prévision Xerfi (dernière mise à jour le 09/03/2023) / Source : Insee

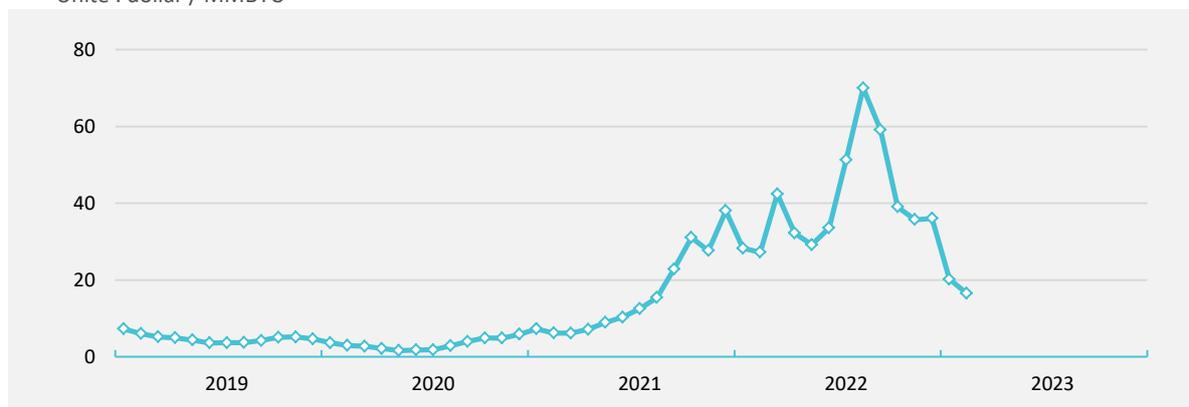
2.2. Les indicateurs opérationnels COURS DU GAZ NATUREL EN EUROPE

Vers un net recul du cours du gaz européen en 2023

Les cours de référence du gaz naturel en Europe, Amérique et Asie sont beaucoup moins corrélés que les cours du pétrole (Brent et WTI, notamment). Le gaz se caractérise par une transportabilité bien moindre que le pétrole, allant de pair avec une relative indépendance des grands marchés régionaux, même si l'essor du gaz naturel liquéfié (GNL), transportable par bateau, a contribué à une plus grande fluidité des flux internationaux ces dernières années. Entre 2000 et 2019 le cours européen de référence (TTF) a oscillé entre 5 et 13 \$/mbtu (million de british thermal units). Après la chute de 2020, le prix du gaz européen a en revanche rebondi plus fortement que les autres prix régionaux (US et Asie) et que le cours du pétrole, auquel il était assez bien corrélé auparavant. En 2021, il a dépassé les 16 \$/mbtu en moyenne annuelle (+397% par rapport à 2020). L'envolée a été particulièrement spectaculaire au 2^e semestre 2021, lorsque des incidents dans les pays fournisseurs (Russie et Norvège) ont provoqué un resserrement de l'offre dans un contexte de reprise de la demande. La Russie était de loin le premier pays fournisseur de l'UE en gaz naturel. Ainsi, l'attaque militaire russe à l'Ukraine a entraîné un nouveau bond du cours européen du gaz en mars (à 42 \$/mbtu). L'interruption des livraisons de gaz russe vers l'Europe *via* les gazoducs Nord Stream a propulsé le cours à 70 \$/mbtu en août (un record historique), avant que la diversification des approvisionnements (avec un recours accru au GNL américain) ainsi qu'un automne et un hiver globalement doux ne le repoussent à 20,2 \$/mbtu en janvier puis à 16,5 \$/mbtu en février 2023. Ainsi, après les hausses à trois chiffres de 2021 et 2022, le cours du gaz européen devrait afficher une baisse significative, en moyenne annuelle, en 2023.

■ Le cours du gaz naturel en Europe

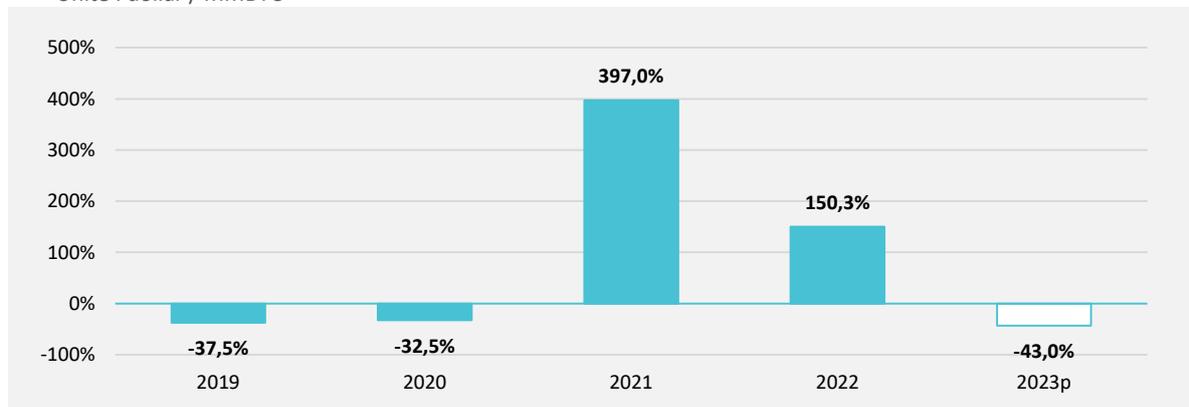
Unité : dollar / MMBTU



Source : World Bank, dernière donnée disponible 02/2023

■ Le cours du gaz naturel en Europe

Unité : dollar / MMBTU



Prévision Xerfi (dernière mise à jour le 09/03/2023) / Source : World Bank

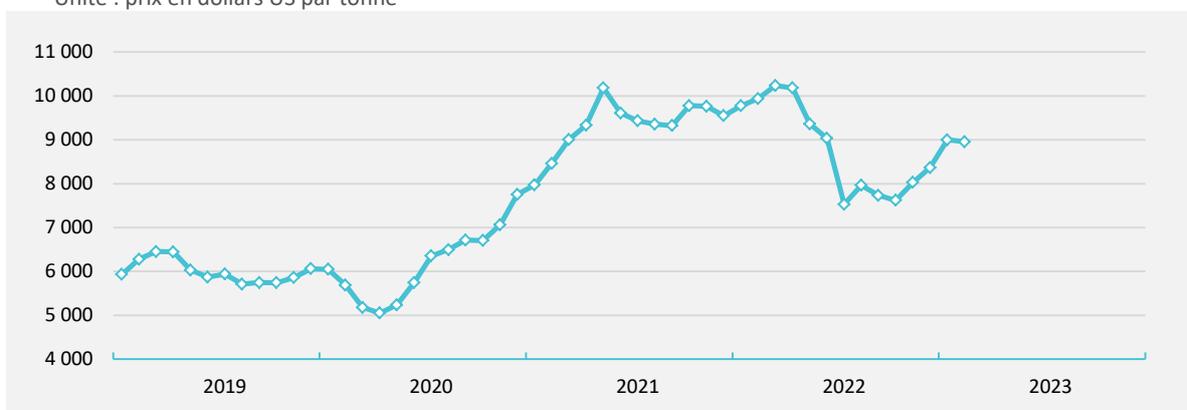
2.2. Les indicateurs opérationnels LES COURS DES MÉTAUX

Repli des cours attendu en moyenne sur l'année

Les cours des métaux industriels ont fortement augmenté après la crise sanitaire, en lien avec la reprise de l'activité industrielle, mais aussi en raison d'un choc négatif sur l'offre minière et les services logistiques. Avec le retour à la normale de l'activité minière et la dégradation du contexte économique mondial en 2022, les cours des métaux se sont orientés fortement à la baisse entre le printemps et l'été dernier. Ils ont ensuite rebondi assez nettement du fait de la reprise attendue de la demande chinoise, fortement affectée l'année dernière par les restrictions sanitaires. Néanmoins ce rebond (particulièrement marqué dans le cas du minerai de fer, du cuivre et du nickel) ne devrait pas remettre en cause la tendance de fond, celle d'un repli de l'ordre de 10% des cours des principaux métaux en 2023 en moyenne annuelle.

■ Le cours du cuivre (Londres)

Unité : prix en dollars US par tonne



Source : Insee, dernière donnée disponible 02/2023

■ Les cours des principaux métaux

Unité : dollars / tonne

	2020	2021	2022	2023 (p)
Acier	526,5	1 142,3	958,8	767,6
Cuivre	6 168,5	9 314,4	8 813,9	8 214,2
Fer	108,9	161,7	121,3	108,8
Zinc	2 267,6	2 999,3	3 481,9	3 009,5
Nickel	13 771,5	18 474,6	25 618,9	22 849,3
Aluminium	1 701,6	2 475,3	2 706,1	2 357,7

Prévisions Xerfi (dernière mise à jour le 09/03/2023) / Source : Insee

■ Les cours des principaux métaux

Unité : % des variations annuelles

	2020	2021	2022	2023 (p)
Acier	-0,1%	117,0%	-16,1%	-19,9%
Cuivre	2,7%	51,0%	-5,4%	-6,8%
Fer	16,1%	48,5%	-25,0%	-10,3%
Zinc	-11,1%	32,3%	16,1%	-13,6%
Nickel	-0,9%	34,2%	38,7%	-10,8%
Aluminium	-5,0%	45,5%	9,3%	-12,9%

Prévisions Xerfi (dernière mise à jour le 09/03/2023) / Source : Insee

2.2. Les indicateurs opérationnels LES COURS DES MATIÈRES PREMIÈRES AGRICOLES

Vers un ajustement baissier des cours des céréales en 2023

L'indice synthétique GSCI des cours des matières premières agricoles a fortement rebondi par rapport au point bas touché au printemps 2020. En deux ans, sa valeur a plus que doublé, atteignant un nouveau pic historique au printemps 2022. Cette tendance, tirée par la remontée des cours du blé, du maïs, du soja et du sucre, a été le résultat combiné d'aléas climatiques affectant les récoltes dans les deux hémisphères et d'un mouvement de restockage en Chine et dans les grands pays importateurs. Entre février et mai, la hausse des cours agricoles a été aussi alimentée par les craintes d'un déficit d'offre, dues à la guerre entre la Russie et l'Ukraine, qui figurent parmi les principaux producteurs mondiaux de blé, maïs et engrais. La part cumulée de ces deux pays dans les exportations mondiales de céréales approche 20%. L'accord sur les exportations de céréales, signé en juillet par la Russie et l'Ukraine à Istanbul, a cependant estompé les tensions haussières et les cours du blé et du maïs ont affiché de fortes baisses l'été dernier, avant de se stabiliser depuis l'automne.

Au-delà des aléas climatiques, géopolitiques et conjoncturels, les fondamentaux des marchés plaident pour une poursuite de l'ajustement baissier des cours au cours des prochains mois. Les stocks mondiaux de céréales sont plus abondants qu'avant le dernier cycle de hausse (2010-2012), le transport en vrac est nettement moins cher et la production mondiale est répartie dans un plus large nombre de pays, la rendant moins sensible au risque d'épisodes climatiques défavorables. Après avoir affiché des hausses à deux chiffres en moyenne annuelle sur 2022, les cours des principales matières premières agricoles (notamment des céréales) devraient se replier en 2023.

■ Le cours du blé (Chicago)

Unité : prix en cents US par boisseau de 60 livres



Source : Insee, dernière donnée disponible 01/2023

■ Les cours des principales matières premières agricoles

Unité : % des variations annuelles

	2020	2021	2022	2023 (p)
Blé	11,1%	40,8%	41,5%	-17,2%
Maïs	-5,2%	59,9%	19,3%	-7,8%
Soja	9,7%	45,8%	12,3%	-8,5%
Sucre	4,4%	38,5%	5,5%	-1,3%
Cacao	5,6%	-0,9%	-1,4%	4,2%
Café	9,6%	51,6%	27,7%	-21,9%

Prévision Xerfi (dernière mise à jour le 09/03/2023) / Source : Insee

2.3. Les éclairages sectoriels L'INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE

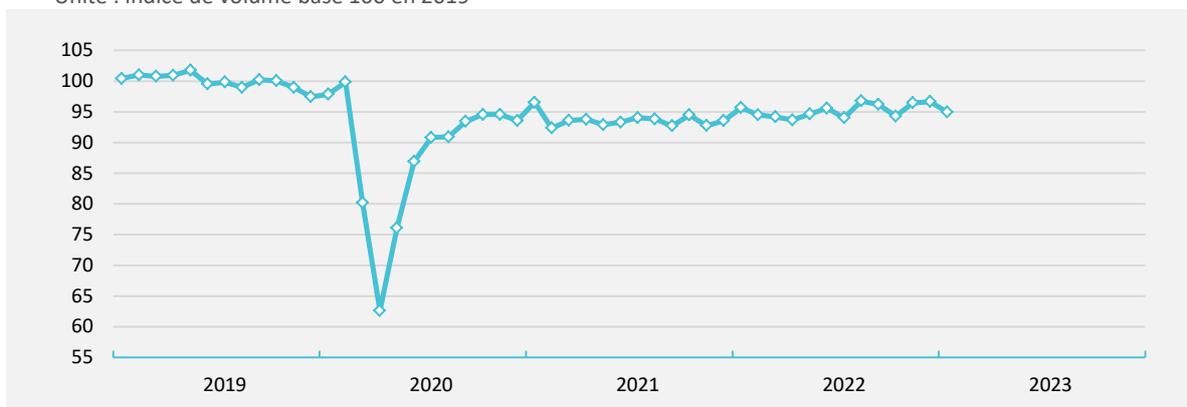
Sous la menace de la crise énergétique

La production de l'industrie manufacturière a progressé d'un peu moins de 2% en 2022, restant ainsi inférieur de près de 5% à son niveau de 2019. Cette situation résulte en partie du manque de semi-conducteurs qui a très fortement pénalisé l'industrie automobile et eu un impact notable sur d'autres secteurs, comme l'aéronautique et les équipements CVC. La dégradation de la conjoncture économique a par ailleurs commencé à peser sur la demande au second semestre. La hausse de plus en plus généralisée des prix rogne le pouvoir d'achat des Européens et menace la demande en biens manufacturés. Enfin, l'envolée des prix de l'énergie pèse de plus en plus sur les finances et la compétitivité de nombreux industriels présents en France, à tel point que plusieurs arrêts de production ont été décidés cet hiver dans les activités les plus énergivores, comme la métallurgie, l'industrie papetière, verrière et certains domaines de l'agroalimentaire.

En 2023, la production manufacturière se maintiendra en légère croissance. De nombreux secteurs industriels basculeront dans le rouge, pénalisés par la baisse de la consommation des ménages. Mais la dynamique d'ensemble sera tirée par la progression attendue dans les matériels de transport. Ce sera en particulier le cas de l'automobile, qui devrait être beaucoup moins freinée par les difficultés d'approvisionnement en semi-conducteurs, et de l'aéronautique, qui profitera notamment de l'ouverture d'une nouvelle ligne d'assemblage d'A321 à Toulouse. Par ailleurs, il y aura moins d'arrêts de production de sites électro-intensifs en 2023.

■ La production de l'industrie manufacturière

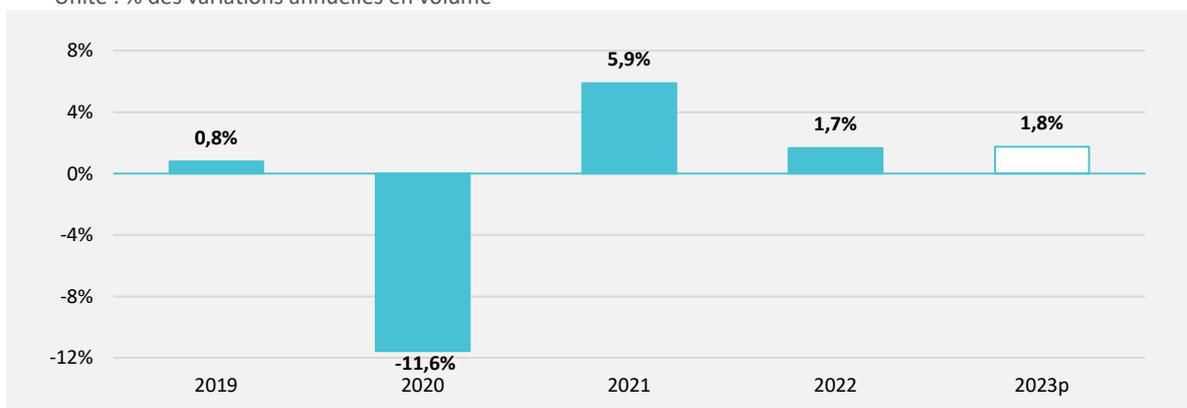
Unité : indice de volume base 100 en 2019



Source : Insee, dernière donnée disponible 01/2023

■ La production de l'industrie manufacturière

Unité : % des variations annuelles en volume



Prévision Xerfi (dernière mise à jour le 09/03/2023) / Source : Insee

2.3. Les éclairages sectoriels LES INDUSTRIES ALIMENTAIRES

Activité quasi stable en 2022, mais nette baisse en vue en 2023

La production des industries alimentaires et boissons est restée pratiquement stable en 2022. La légère croissance (+0,2%) est essentiellement portée par le segment des boissons tandis que l'activité dans l'alimentaire a reculé de 0,5% sur l'année. Les moyennes annuelles cachent toutefois une forte dégradation de l'activité au second semestre. L'inflation record et la crise du pouvoir d'achat ont engendré une modification en profondeur des arbitrages de consommation, avec au final une descente en gamme généralisée qui a favorisé les produits d'importations et un repli sans précédent de la consommation en volume.

La production des industries alimentaires reculera nettement sur le prochain exercice (-1,5%), retombant ainsi au niveau pré-Covid-19. La demande en provenance des circuits de détail sera particulièrement morose. Alors que l'inflation devrait atteindre *a minima* les niveaux de 2022 sur l'alimentaire, la consommation des ménages en produits alimentaires reculera significativement en volume. Par ailleurs, les arbitrages des consommateurs se poursuivront suite à la nouvelle baisse du pouvoir d'achat, favorisant les produits d'importation, plus compétitifs en matière de prix. Contrairement à l'exercice précédent, la demande sera également morose à l'export, un débouché qui représente près de 37 Md€ pour la filière. L'environnement macroéconomique particulièrement dégradé pénalisera en particulier les exportations de boissons.

■ La production des industries alimentaires (y compris boissons)

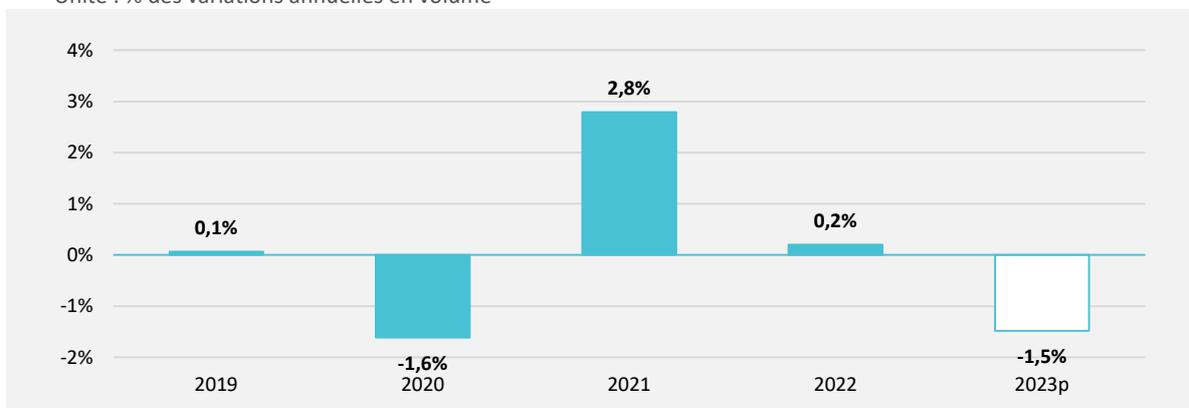
Unité : indice de volume base 100 en 2019



Source : Insee, dernière donnée disponible 01/2023

■ La production des industries alimentaires (y compris boissons)

Unité : % des variations annuelles en volume



Prévision Xerfi (dernière mise à jour le 09/03/2023) / Source : Insee

2.3. Les éclairages sectoriels L'INDUSTRIE AUTOMOBILE

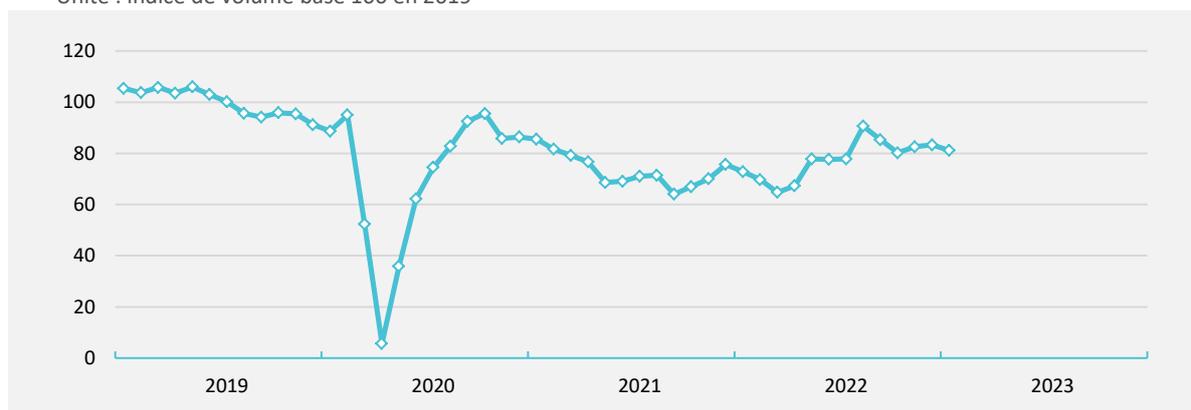
Le rebond de la production automobile se prolongera en 2023

Les difficultés d'approvisionnement en semi-conducteurs se sont progressivement atténuées au cours de l'année 2022, permettant un regain de vigueur de la production automobile française, en particulier au second semestre. D'autant plus que les choix de localisation par les constructeurs ont eu un impact positif, avec notamment le lancement de la production du 4X4 *Grenadier* d'Ineos en juillet et surtout la montée en cadence sur l'année de la *Megane*, de la nouvelle *308* et de la *Yaris Cross*. Au final, la production a progressé de près de 6% sur l'exercice. Un chiffre plutôt flatteur, mais qui ne doit pas faire oublier que l'activité reste inférieure de plus de 20% à son niveau de 2019. De plus, de nombreuses fermetures d'équipementiers ont été annoncées, ce qui pèse inévitablement sur les capacités de rebond de la filière.

L'amélioration pérenne de l'approvisionnement en semi-conducteurs permettra à la production automobile française de retrouver un fonctionnement à peu près normalisé en 2023, avec à la clé une hausse de plus de 11% de l'activité en moyenne annuelle, bien aidée également par un acquis de croissance très favorable. Certes, le contexte économique pèsera sur la demande en véhicules neufs, mais celle-ci était déjà artificiellement contrainte en 2022 par l'incapacité des constructeurs à honorer leurs commandes dans des délais raisonnables. De surcroît, aucune délocalisation n'est prévue, la production de la nouvelle *Megane* va monter en cadence et la nouvelle *408* est assemblée à Mulhouse.

■ La production de l'industrie automobile

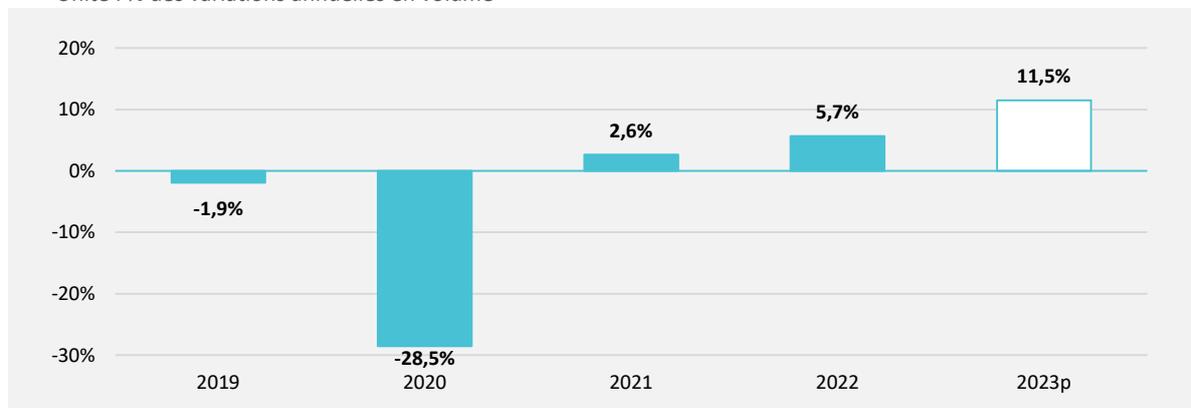
Unité : indice de volume base 100 en 2019



Source : Insee, dernière donnée disponible 01/2023

■ La production de l'industrie automobile

Unité : % des variations annuelles en volume



Prévision Xerfi (dernière mise à jour le 09/03/2023) / Source : Insee

2.3. Les éclairages sectoriels L'INDUSTRIE AÉRONAUTIQUE ET SPATIALE

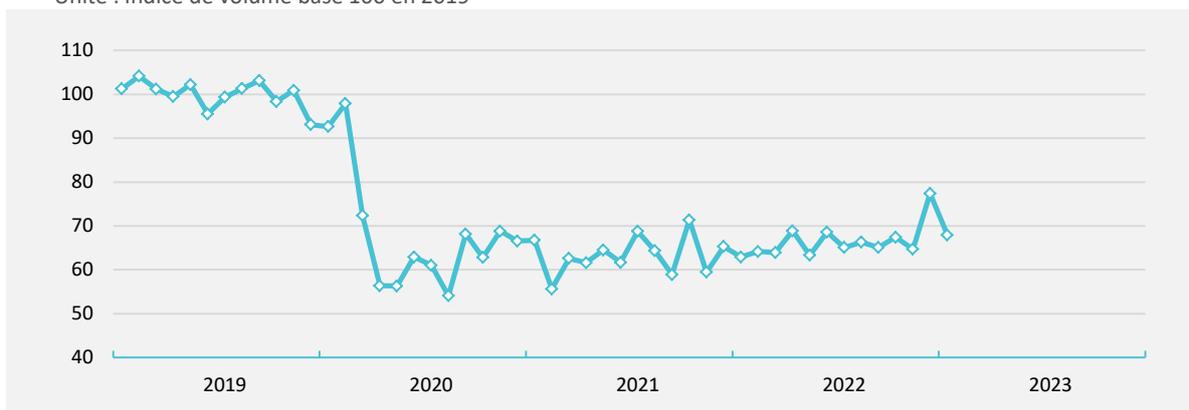
Une remontée des cadences de production semée d'embûches

La production de l'industrie aéronautique française a augmenté de seulement 5% en 2022. Freiné par des tensions sur les approvisionnements, Airbus a finalement revu à la baisse son objectif de livraisons d'A320/321 et décalé ses objectifs d'augmentations de cadences. La fabrication de monocouloirs (45 avions par mois fin 2021) doit désormais atteindre 65 appareils par mois début 2024 au lieu de l'été 2023. Et la production de l'A350 passerait de 5 à 6 appareils par mois courant 2023 et non à l'automne 2022. Un décalage donc, mais pas une remise en cause du rebond. Le tissu d'équipementiers bénéficie aussi de la montée en cadence du côté de Boeing, de l'augmentation de la production de *Rafale* ainsi que d'une demande solide en matière de satellites. Afin d'accompagner ce rebond, environ 15 000 recrutements ont été annoncés sur 2022, de quoi revenir au niveau d'avant-crise. Ces plans d'embauche se heurtent toutefois à des difficultés de recrutement.

En 2023, le rebond de la production se dessinera plus clairement (+9%). La production en France profitera en particulier de l'ouverture d'une ligne d'assemblage d'A321 à Toulouse (au T4 2022, à la place du site d'assemblage des A380). Les équipementiers profiteront de la poursuite de la remontée en cadence rapide de la fabrication de moyen-courriers. Enfin, les problèmes d'approvisionnements seront beaucoup moins handicapants, du moins sur le front des semi-conducteurs.

■ La production de l'industrie aéronautique et spatiale

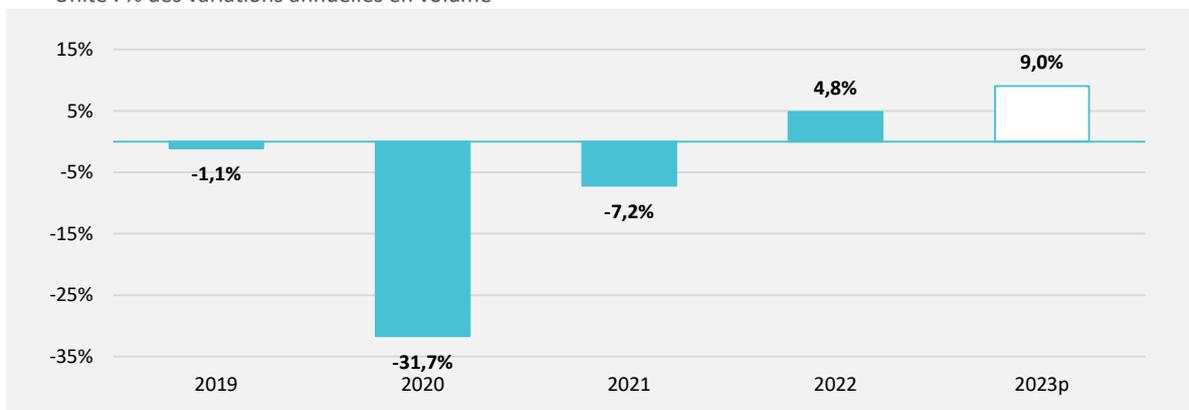
Unité : indice de volume base 100 en 2019



Source : Insee, dernière donnée disponible 01/2023

■ La production de l'industrie aéronautique et spatiale

Unité : % des variations annuelles en volume



Prévision Xerfi (dernière mise à jour le 09/03/2023) / Source : Insee

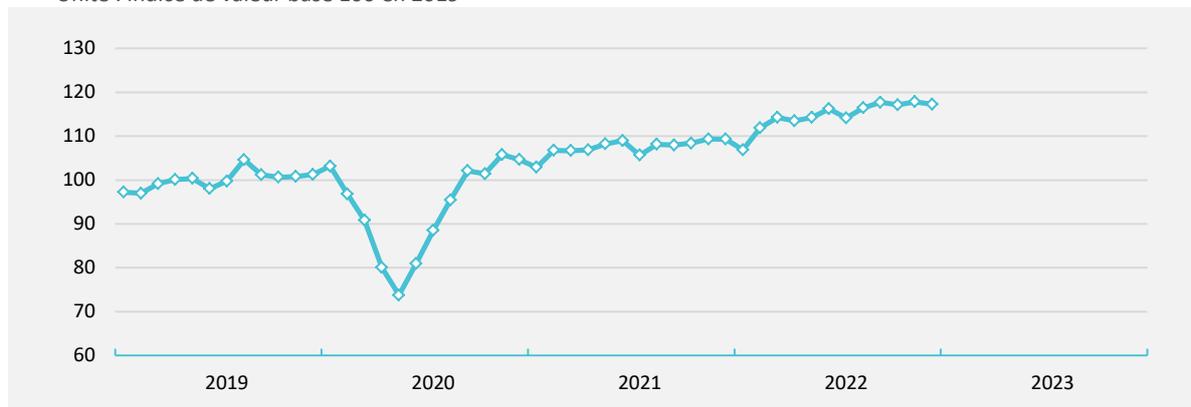
Un volume d'activité attendu en baisse en 2023

La dynamique de croissance s'est infléchie dans le BTP en 2022, mais elle est restée dynamique (+7%), portée en grande partie par un effet prix. Les professionnels du bâtiment ont également bénéficié de réserves de chantier abondantes et du dynamisme de l'activité sur le segment non résidentiel neuf. Surtout, l'entretien-amélioration a de nouveau été un moteur solide, alimenté par des aides très plébiscitées comme MaPrimeRénov' et la rénovation énergétique du parc social. Le marché du logement neuf a en revanche souffert des tensions sur le pouvoir d'achat, de la flambée des coûts de construction et de la remontée des taux d'intérêt. Enfin, l'activité des travaux publics s'est essoufflée compte tenu de l'atonie des prises de commandes.

En 2023, la croissance du chiffre d'affaires de la construction marquera le pas (+2,5%). En volume, l'activité devrait même basculer dans le négatif. L'effondrement des ventes des promoteurs et constructeurs de maisons individuelles continuera de se traduire sur les mises en chantier de logements tandis que les travaux publics resteront plombés par la faiblesse des marchés conclus ces derniers mois. Particulièrement dynamique en 2022, le non résidentiel neuf va aussi fléchir face aux pressions exercées sur les trésoreries des entreprises et à la dégradation de la conjoncture. Au final, la filière pourra surtout compter sur la résilience du marché de la rénovation, en particulier sur le pan énergétique. Le budget de l'Anah a par exemple été porté à 4 Md€ cette année (+17,6% sur un an), dont 2,5 Md€ pour MaPrimeRénov'. De nouvelles hausses de prix seront en outre appliquées, ce qui permettra à l'activité de progresser en valeur.

■ Le chiffre d'affaires de la construction

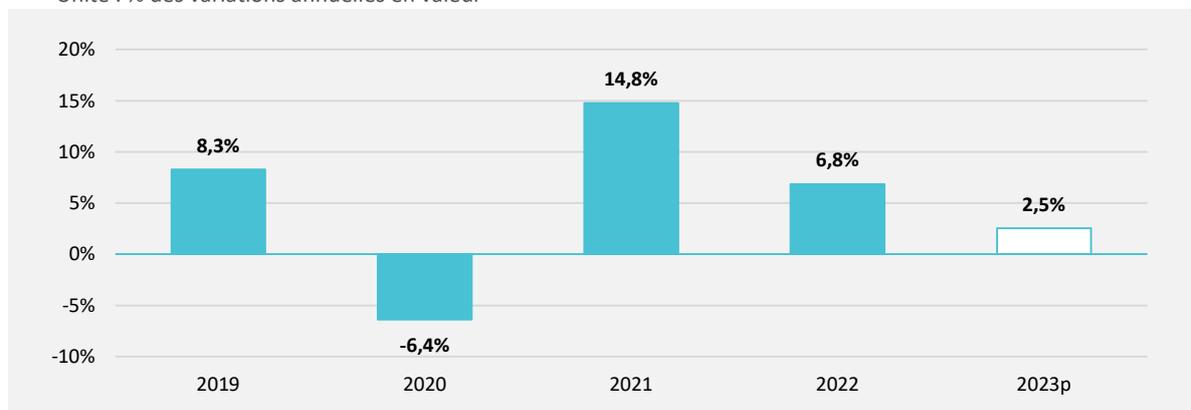
Unité : indice de valeur base 100 en 2019



Source : Insee, dernière donnée disponible 12/2022

■ Le chiffre d'affaires de la construction

Unité : % des variations annuelles en valeur



Prévision Xerfi (dernière mise à jour le 09/03/2023) / Source : Insee

2.3. Les éclairages sectoriels LES TRANSPORTS ET L'ENTREPOSAGE

Vers une stabilisation du chiffre d'affaires en 2023, plombé par le transport maritime

Le chiffre d'affaires des transports et de l'entreposage a fortement progressé en 2022 (+21,9%). D'une part, les activités de logistique ont été soutenues par une demande en volume encore en hausse (bien qu'en net ralentissement). D'autre part, le chiffre d'affaires a profité d'un important effet prix positif. La flambée des prix du gazole (+29% sur un an) s'est répercutée en partie sur les factures des transporteurs routiers. Les armateurs ont pour leur part bénéficié de taux de fret record, notamment grâce au maintien d'une discipline de fer concernant les capacités offertes. Du côté du transport de passagers, la normalisation de la situation sanitaire a aussi bien stimulé le trafic terrestre qu'aérien. Les transports urbains et interurbains de voyageurs ont ainsi presque retrouvé leur niveau d'avant crise tandis que le trafic aérien en France est revenu à 80% de son niveau de 2019. Par ailleurs, les prix du transport de passagers ont aussi nettement augmenté, contribuant à la hausse du chiffre d'affaires.

Le chiffre d'affaires du secteur ne progressera que très faiblement en 2023. Globalement, les activités de transports de fret et d'entreposage souffriront d'une demande morose en raison du net ralentissement de l'économie tandis que la stabilisation à haut niveau des prix du carburant freinera l'inflation tarifaire des transporteurs routiers. Du côté du transport maritime de fret, qui avait tiré la croissance en 2021 et 2022, l'activité des armateurs plombera l'indicateur en 2023 en raison du dégonflement rapide de la bulle des prix sur fond de recul de la demande. Concernant le transport de passagers, le trafic terrestre dépassera son niveau d'avant crise tandis que l'aérien et le maritime se rapprocheront étroitement de leur niveau de 2019.

■ Le chiffre d'affaires dans les transports et l'entreposage

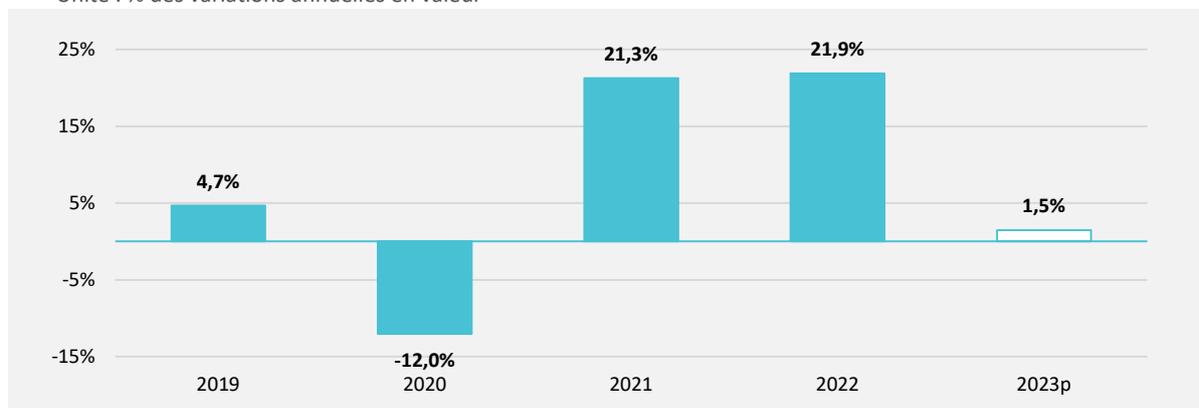
Unité : indice de valeur base 100 en 2019



Source : Insee, dernière donnée disponible 12/2022

■ Le chiffre d'affaires dans les transports et l'entreposage

Unité : % des variations annuelles en valeur



Prévision Xerfi (dernière mise à jour le 09/03/2023) / Source : Insee

2.3. Les éclairages sectoriels L'HÉBERGEMENT ET LA RESTAURATION

La hausse des prix dope le chiffre d'affaires

L'activité de l'hébergement-restauration a bondi en 2022 (+49%) et a ainsi dépassé son niveau d'avant-crise. Après deux années marquées par de fortes restrictions et des fermetures administratives, la fréquentation des Français dans les hébergements touristiques et les restaurants a atteint des niveaux record malgré la baisse du pouvoir d'achat. Le regain d'activité a été important dès le début de l'année, notamment lors des vacances d'hiver et de Pâques. Les touristes étrangers sont par ailleurs un peu plus revenus en France, notamment les Américains dans un contexte marqué par la hausse du dollar face à l'euro. Seules ombres au tableau, les touristes chinois ont encore manqué à l'appel et les difficultés de recrutement dans l'hébergement-restauration ont obligé les professionnels à réduire leurs amplitudes horaires.

Les professionnels de l'hébergement-restauration enregistreront une nouvelle hausse de leur activité en 2023 (+6,7% selon nos prévisions), principalement alimentée par des revalorisations tarifaires. Les professionnels du secteur n'auront en effet d'autre choix que d'augmenter leurs prix pour préserver leurs marges face à la hausse de leurs coûts d'approvisionnement (denrées alimentaires, frais énergétiques, etc.) et aux revalorisations du SMIC. Les hôteliers enregistreront une fréquentation de nouveau en hausse, portée par le retour des touristes asiatiques et le plus grand dynamisme du tourisme d'affaires. Les restaurateurs risquent en revanche de subir de plein fouet les arbitrages de consommation des ménages. D'autant plus que certains d'entre eux ont prévu de réduire leurs amplitudes horaires réduites face à la pénurie de personnel et à l'envolée des frais énergétiques.

■ Le chiffre d'affaires de l'hébergement et de la restauration

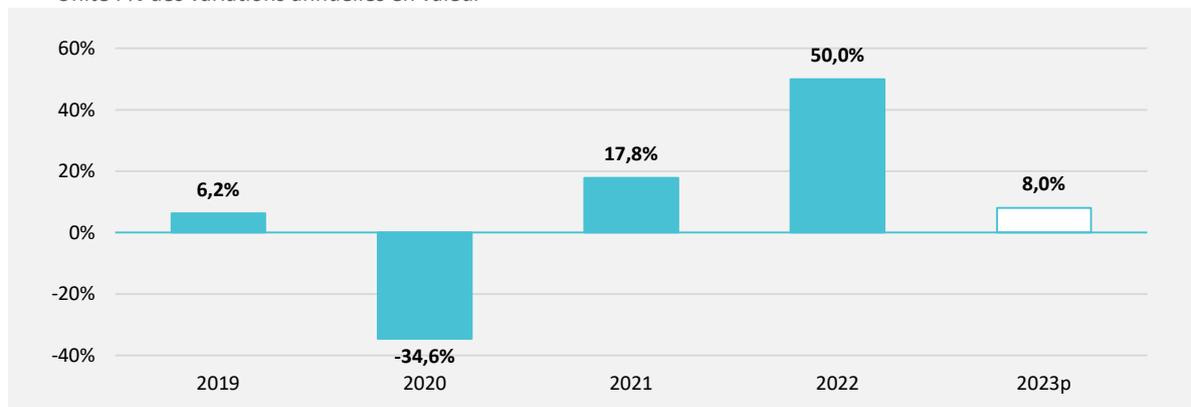
Unité : indice de valeur base 100 en 2019



Source : Insee, dernière donnée disponible 12/2022

■ Le chiffre d'affaires de l'hébergement et de la restauration

Unité : % des variations annuelles en valeur



Prévision Xerfi (dernière mise à jour le 09/03/2023) / Source : Insee

2.3. Les éclairages sectoriels LES SERVICES NUMÉRIQUES

La croissance des ESN se maintiendra à haut niveau en 2023

Le chiffre d'affaires des entreprises de services numérique a progressé de 14,7% en 2022. Une croissance jamais atteinte depuis le début des années 2000 ! D'un côté, la demande des entreprises et administrations en prestations de programmation, conseil et déploiement informatique est restée robuste. La particularité de la crise actuelle est qu'elle se déploie sur fond d'une transformation profonde des structures productives. Son accélération et sa diffusion intensifient l'impératif d'adaptation des acteurs privés, générant de nouveaux besoins en matière de digitalisation. De l'autre, les acteurs du numérique ont réalisé des revalorisations tarifaires inédites (+3% en 2022), bien aidés par la pénurie d'offre dans certains domaines. Ainsi, le manque de personnel formé a parfois contraint les ESN à refuser des missions, et donc à privilégier les donneurs d'ordres prêts à surenchérir.

Toujours jugés prioritaires, les investissements IT continueront d'augmenter en 2023 (à un rythme certes moins rapide), malgré la détérioration de la conjoncture provoquée par la guerre en Ukraine et le choc inflationniste. Résultat, le chiffre d'affaires des ESN augmentera de 9,5%. Il faut dire que les acteurs du numérique ont aujourd'hui mis en place une logique rhétorique et marketing particulièrement féconde. Il s'agit par exemple de communiquer sur des risques majeurs encourus pour l'entreprise (ex. : la sécurité informatique et des données) si elle ne procède pas aux investissements nécessaires (l'achat de solutions de cybersécurité). La puissance de ce marketing culpabilisant amène ainsi les entreprises à investir toujours plus dans le numérique et sa maintenance.

■ Chiffre d'affaires de la programmation, du conseil et des autres activités informatiques

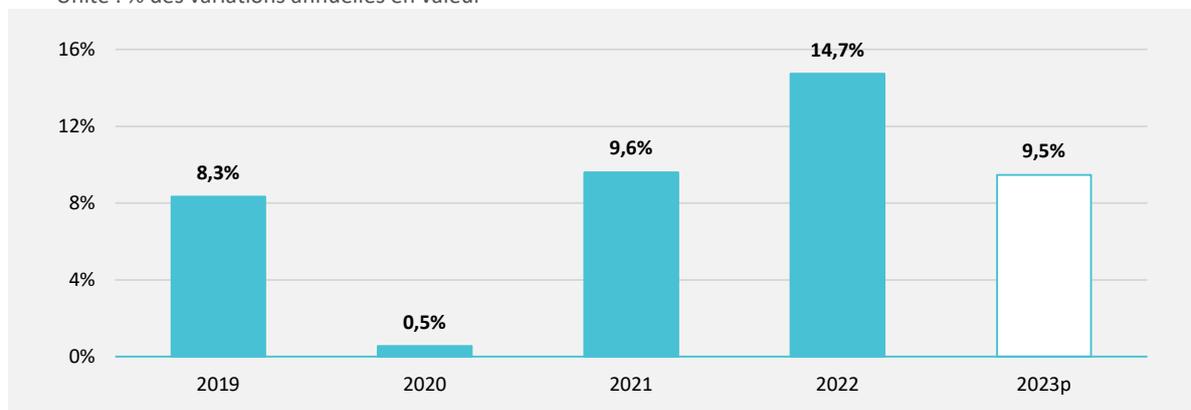
Unité : indice de valeur base 100 en 2019



Source : Insee, dernière donnée disponible 12/2022

■ Chiffre d'affaires de la programmation, du conseil et des autres activités informatiques

Unité : % des variations annuelles en valeur



Prévision Xerfi (dernière mise à jour le 09/02/2023) / Source : Insee

MONDE : CONJONCTURE ET PRÉVISIONS 2023



3.1. Vue d'ensemble LA DYNAMIQUE MONDIALE

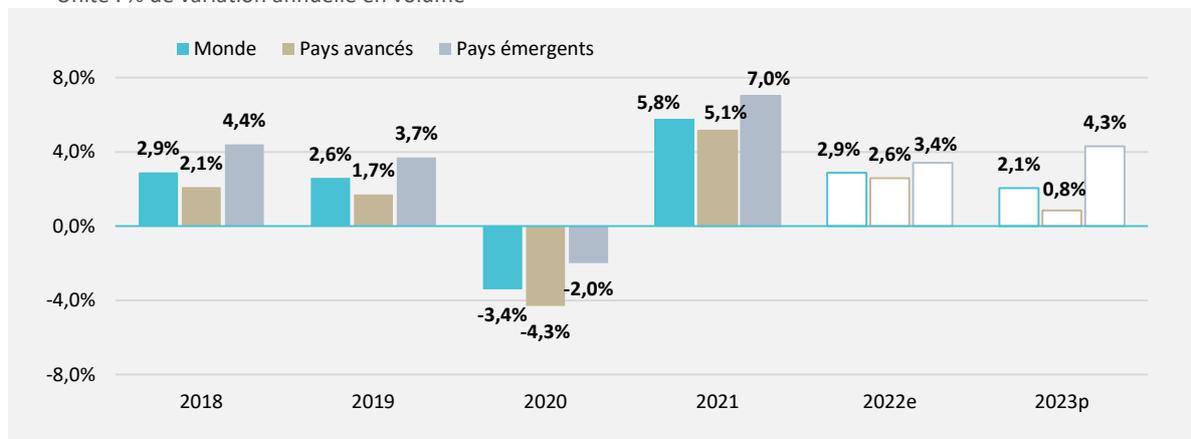
Le ralentissement de l'économie mondiale se poursuivra en 2023

Après le net ralentissement en 2022, la croissance du PIB mondial devrait s'affaiblir encore cette année, pour s'établir juste au-dessous de la barre de 2% en moyenne annuelle. Nos prévisions ont été progressivement revues à la baisse l'année passée, pour y intégrer notamment les effets négatifs de la guerre en Ukraine. Les sanctions économiques et financières mises en place par les pays occidentaux à l'encontre de la Russie et la hausse des cours des matières premières exportées par la Russie et l'Ukraine (pétrole, gaz, charbon et céréales, notamment) ont renforcé la spirale inflationniste, déjà à l'œuvre depuis 2021, avec un impact négatif sur le pouvoir d'achat des ménages et la rentabilité des entreprises (et donc *in fine* sur la consommation et les investissements).

Dans ce contexte géopolitique déjà toxique, le fort fléchissement de la croissance en Chine dû aux restrictions sanitaires mises en place tout au long de l'année passée a pesé sur la croissance mondiale en 2022. Si l'abandon de ces mesures devrait se traduire par un rebond mécanique du PIB chinois en 2023, la plupart des économies avancées maintiendront en revanche le frein tiré. Le resserrement des politiques monétaires à travers le monde devrait se poursuivre au moins jusqu'à l'été prochain, dans un contexte d'inflation toujours élevée, avec un impact défavorable sur la croissance. Notre scénario table ainsi sur un nouveau fléchissement de la croissance en Europe et aux États-Unis, se traduisant par des hausses de PIB comprises entre 0% et 1% pour la plupart des grandes économies, avec des incursions en territoire négatif pour certains pays, comme le Royaume-Uni.

■ Évolution de la croissance mondiale

Unité : % de variation annuelle en volume



Estimations et prévisions Xerfi (dernière mise à jour le 09/03/2023) / Source : Feri

■ Vue d'ensemble de la croissance mondiale

Unité : % de variation annuelle en volume

	2020	2021	2022 (e)	2023 (p)
PIB mondial	-3,4%	5,8%	2,9%	2,2%
Pays avancés	-4,3%	5,1%	2,6%	0,8%
dont États-Unis	-2,8%	5,9%	2,1%	0,8%
dont Allemagne	-4,1%	2,6%	1,9%	0,0%
dont Japon	-4,3%	2,2%	1,0%	0,8%
dont France	-7,9%	6,8%	2,6%	0,4%
dont Royaume-Uni	-11,0%	7,6%	4,0%	-0,3%
Pays émergents	-2,0%	7,0%	3,4%	4,3%
dont Chine	2,2%	8,2%	3,0%	5,0%

Estimations et prévisions Xerfi (dernière mise à jour le 09/03/2023) / Source : Feri

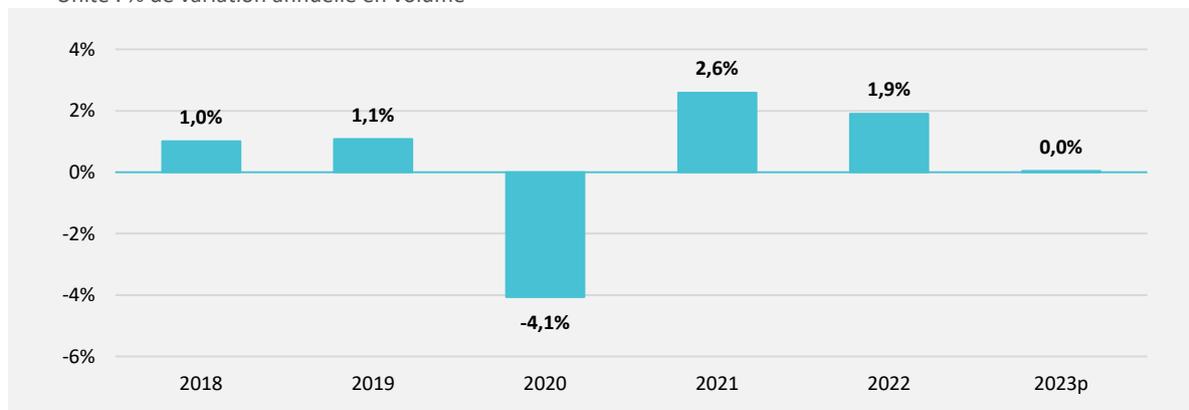
Vers une croissance nulle en 2023

La croissance en Allemagne a glissé en territoire négatif au 4^e trimestre (-0,4%), portant ainsi à 1,9% la hausse du PIB sur l'ensemble de l'année 2022. La consommation des ménages, qui avait été le dernier soutien de la croissance au 3^e trimestre, a fini par craquer (-1% sur le trimestre) sous les coups de la hausse du chômage et de la flambée des prix. L'inflation s'est hissée au-dessus de la barre de 10% sur un an en octobre et en novembre, avant de reculer très légèrement ces derniers mois (8,7% en février). Les anticipations de récession se sont renforcées, du côté des ménages comme des entreprises, à l'automne 2022, pour s'atténuer au cours des 4 derniers mois. L'indice IFO, qui donne le ton du climat des affaires en Allemagne, est tombé à 84 en septembre et en octobre, son plus bas niveau depuis mai 2020, avant de remonter légèrement à partir de novembre, jusqu'à revenir à 91 en février.

Le gouvernement a annoncé à la fin de septembre un plan d'aide de 200 Md€, échelonné sur trois ans, destiné principalement au financement du plafonnement du prix du gaz et de l'électricité, dans l'objectif de protéger le pouvoir d'achat des ménages et l'activité des entreprises les plus énergivores. Ce nouveau plan fait plus que doubler la mise par rapport aux enveloppes – de 95 Md€ au total – déjà débloquées depuis le début de la guerre en Ukraine. En tout, près de 8 points de PIB seront mis sur la table, bien plus que dans les autres grandes économies européennes. L'économie allemande est en effet particulièrement vulnérable dans le contexte économique et géopolitique actuel, à la fois en matière d'approvisionnements énergétiques et de débouchés pour son industrie. Malgré ces aides publiques massives, le PIB allemand devrait stagner cette année, après le ralentissement de 2022.

Le PIB de l'Allemagne

Unité : % de variation annuelle en volume



Prévision Xerfi (dernière mise à jour le 09/03/2023) / Source : Deutsche Bundesbank via Feri

Le scénario macro-économique pour l'Allemagne

Unité : % des variations annuelles en volume

	2020	2021	2022	2023 (p)
PIB	-4,1%	2,6%	1,9%	0,0%
Consommation	-5,9%	0,4%	4,8%	1,1%
Conso. publique	4,0%	3,8%	1,7%	0,8%
Investissement	-3,0%	1,0%	0,3%	-1,0%
Construction	3,0%	-0,2%	-1,8%	-2,8%
Équipement	-12,0%	3,2%	3,2%	1,5%
Importations	-9,1%	8,9%	6,6%	2,9%
Exportations	-10,1%	9,5%	3,1%	1,2%

Prévisions Xerfi (dernière mise à jour le 09/03/2023) / Source : Deutsche Bundesbank via Feri

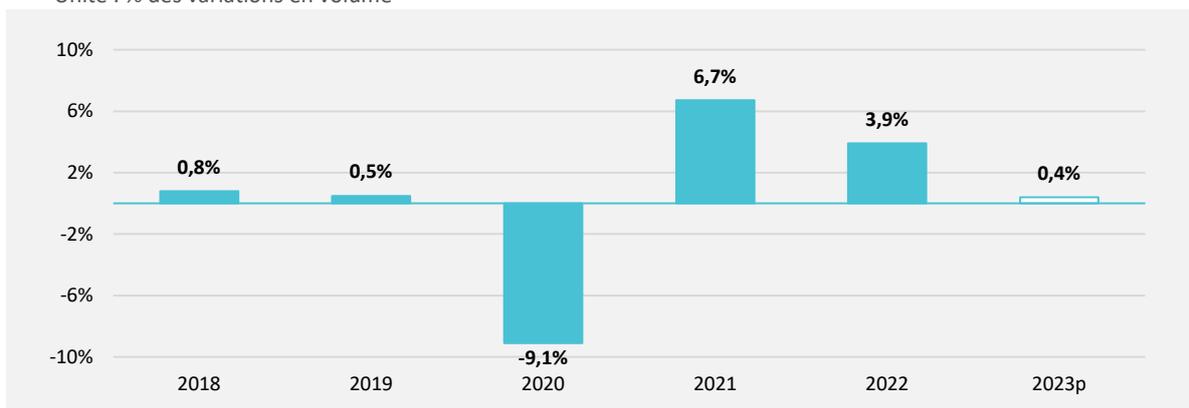
Après une croissance proche de 4% en 2022, une probable stagnation du PIB en 2023

Le PIB de l'Italie a affiché une croissance de 0,4% au 3^e trimestre 2022, une performance toujours au-dessus de la moyenne de la zone euro (+0,2%), avant de baisser de 0,1% au 4^e trimestre. Sur l'ensemble de l'année passée, la croissance s'est ainsi établie à 3,8%, en ralentissement par rapport à 2021. L'activité a été surtout portée par la consommation des ménages, enfin libérée des restrictions sanitaires. En revanche, les investissements et les exportations ont nettement ralenti face à la dégradation de l'environnement économique international, ce qui laisse présager un net ralentissement de l'activité économique en 2023.

En effet, la reprise post-crise sanitaire de l'économie italienne s'est surtout appuyée sur le succès des exportations, qui ont rebondi plus fortement que celles des autres pays européens. Cependant, les performances de l'industrie italienne pâttissent depuis le début de l'année des pénuries de composants électroniques dues aux ruptures des chaînes de valeur internationales, ainsi que du renchérissement des approvisionnements en énergie et en matières premières. Les interruptions des approvisionnements en gaz russe, dont l'économie italienne est fortement dépendante, pourraient affecter encore plus la production industrielle, contribuant ainsi à limiter encore davantage le potentiel de croissance en 2023. Par ailleurs, l'accélération de l'inflation (qui a atteint 12% en octobre et en novembre, un record sur près de 40 ans) aura un impact négatif sur le pouvoir d'achat et la consommation. Dans ce contexte, la croissance devrait descendre en dessous de la barre de 0,5% l'année prochaine.

Le PIB de l'Italie

Unité : % des variations en volume



Prévision Xerfi (dernière mise à jour le 09/03/2023) / Source : Istat via Feri

Le scénario macroéconomique pour l'Italie

Unité : % des variations annuelles en volume

	2020	2021	2022	2023 (p)
PIB	-9,1%	6,7%	3,9%	0,4%
Consommation	-10,4%	5,1%	4,8%	2,0%
Conso. publique	0,0%	1,5%	0,3%	-0,1%
Investissement	-8,2%	16,5%	9,7%	1,1%
Construction	-6,8%	21,8%	10,5%	-0,9%
Équipement	-9,3%	12,2%	9,1%	2,9%
Importations	-12,7%	14,8%	13,9%	4,0%
Exportations	-14,2%	13,5%	10,0%	0,9%

Prévisions Xerfi (dernière mise à jour le 09/03/2023) / Source : Istat via Feri

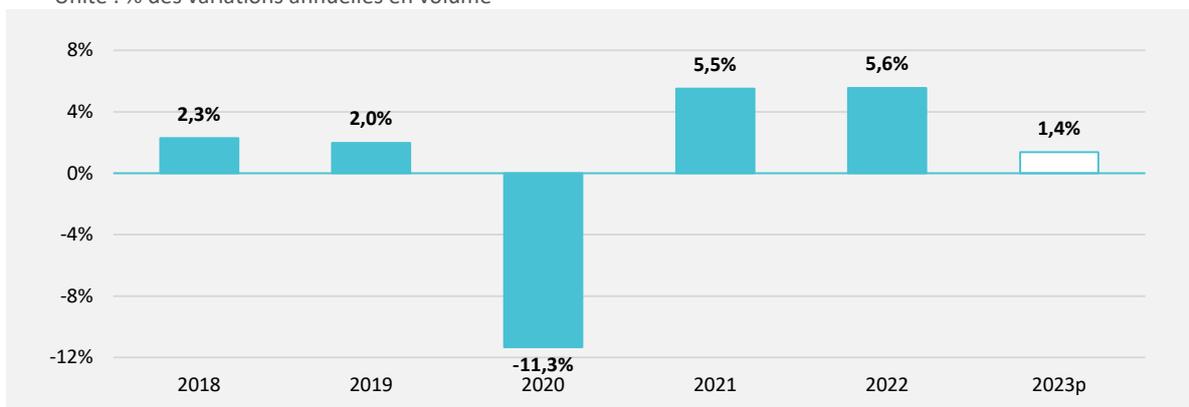
Lent rattrapage du niveau de PIB pré-Covid

L'économie espagnole a été lourdement affectée par les conséquences de la crise sanitaire en 2020 et en 2021, en raison notamment du poids important du tourisme dans son économie, mais aussi de la structure de son système productif dominé dans certains secteurs par des TPE/PME et dans d'autre part les filiales de multinationales étrangères, à l'image de l'industrie automobile. La mise en œuvre de mesures de soutien à l'emploi a été moins massive et moins efficace que dans les autres principales économies européennes en raison de marges de manœuvre budgétaires plus limitées et d'une forte présence de l'emploi intérimaire, très vulnérable aux chocs économiques. La faiblesse et la précarité des revenus ont été un obstacle à la reprise post-Covid en 2021 et en 2022. Le pouvoir d'achat et la consommation des ménages espagnols ont souffert de l'envolée de l'inflation qui a dépassé la barre des 10% entre juin et août de l'année dernière, avant de descendre autour de 6% entre décembre 2022 et février 2023.

Même si en 2022, avec une croissance de 5,6% sur l'année, l'économie espagnole a affiché une meilleure performance que la plupart de ses voisins de la zone euro, il ne faut pas oublier que l'activité économique dans ce pays avait chuté plus bas que partout ailleurs en Europe en 2020. Si bien qu'au 4^e trimestre 2022, le PIB espagnol accuse encore un léger recul par rapport au 4^e trimestre 2019, alors que la France, par exemple, a déjà dépassé son niveau pré-Covid. Ainsi, si nos prévisions de croissance pour l'Espagne en 2023 sont plus élevées que celles de la zone euro et des autres grandes économies européennes, cela s'explique simplement par un rattrapage plus long et laborieux des niveaux d'activité d'avant-crise sanitaire.

Le PIB de l'Espagne

Unité : % des variations annuelles en volume



Prévision Xerfi (dernière mise à jour le 09/03/2023) / Source : INE via Feri

Le scénario macroéconomique pour l'Espagne

Unité : % des variations annuelles en volume

	2020	2021	2022	2023 (p)
PIB	-11,3%	5,5%	5,6%	1,4%
Consommation	-12,2%	6,0%	2,4%	1,5%
Conso. publique	3,5%	2,9%	-1,5%	0,7%
Investissement	-9,7%	0,9%	5,1%	1,5%
Construction	-10,2%	-3,7%	4,5%	1,7%
Équipement	-13,3%	6,3%	5,7%	1,1%
Importations	-14,9%	13,9%	9,4%	4,3%
Exportations	-19,9%	14,4%	18,7%	3,3%

Prévisions Xerfi (dernière mise à jour le 09/03/2023) / Source : INE via Feri

Probable récession en 2023

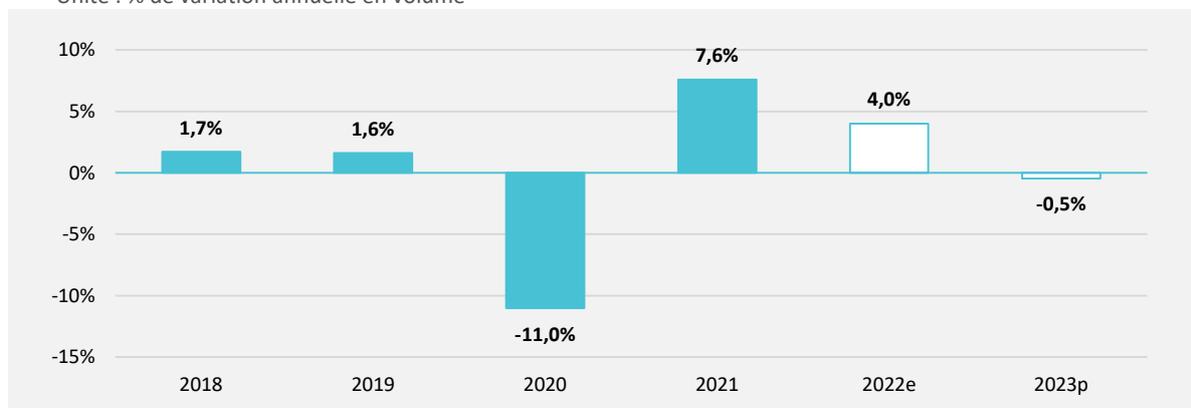
En perte de vitesse depuis la fin de 2021, l'économie britannique continuera de faire face à de forts vents contraires en 2023. Le pouvoir d'achat des ménages est étranglé par une inflation à deux chiffres, après avoir été déjà attaqué sur plusieurs fronts en 2022. Au printemps, la facture de gaz et d'électricité, encadré par le régulateur, a fait un bond de 54% et les cotisations sociales prélevées à la source sur les salaires sont passées de 12% à 13,25%. En conséquence, la croissance de la consommation des ménages a nettement ralenti depuis le début de 2022 pour devenir négative (-0,3%) au 3^e trimestre et stagner au 4^e trimestre (0,1%). En 2023, elle devrait s'inscrire en baisse sur l'ensemble de l'année (-0,3% selon nos prévisions).

Face à la dégringolade du moral des ménages (tombé en dessous des niveaux touchés lors de la crise sanitaire de 2020 et de la crise de 2008-2009), un plan de sauvetage massif a été mis sur la table par l'éphémère Première ministre Liz Truss, remplacée après moins de deux mois de fonction par un nouveau Premier ministre conservateur, Rishi Sunak. Ce paquet d'interventions, destinées à venir en aide aux entreprises et aux ménages, menacés de « pauvreté énergétique », totalise 150 milliards de livres (6% du PIB), soit l'équivalent du soutien économique mis en place pour faire face à la crise Covid. Pour le financer, le Royaume-Uni va devoir emprunter davantage, une perspective qui n'est pas de nature à rassurer les marchés, d'autant plus que les comptes publics sont déjà dégradés, avec notamment un endettement public supérieur à 140% du PIB.

Prise au piège de l'isolement post-Brexit, affaiblie par l'instabilité politique et rattrapée par une conjoncture qui se dégrade, l'économie britannique s'enfoncé vers une probable récession en 2023.

Le PIB du Royaume-Uni

Unité : % de variation annuelle en volume



Estimation et prévision Xerfi (dernière mise à jour le 09/03/2023) / Source : ONS via Feri

Le scénario macro-économique pour le Royaume-Uni

Unité : % des variations annuelles en volume

	2020	2021	2022	2023 (p)
PIB	-11,0%	7,6%	4,0%	-0,5%
Consommation	-13,2%	6,2%	5,0%	-1,1%
Conso. publique	-7,3%	12,5%	1,6%	0,3%
Investissement	-10,5%	6,1%	5,1%	0,0%
Construction	-16,1%	16,6%	8,0%	1,5%
Équipement	-8,8%	3,2%	4,2%	-0,5%
Importations	-16,0%	6,2%	12,3%	0,7%
Exportations	-12,1%	2,2%	10,9%	5,4%

Prévisions Xerfi (dernière mise à jour le 09/03/2023) / Source : ONS via Feri

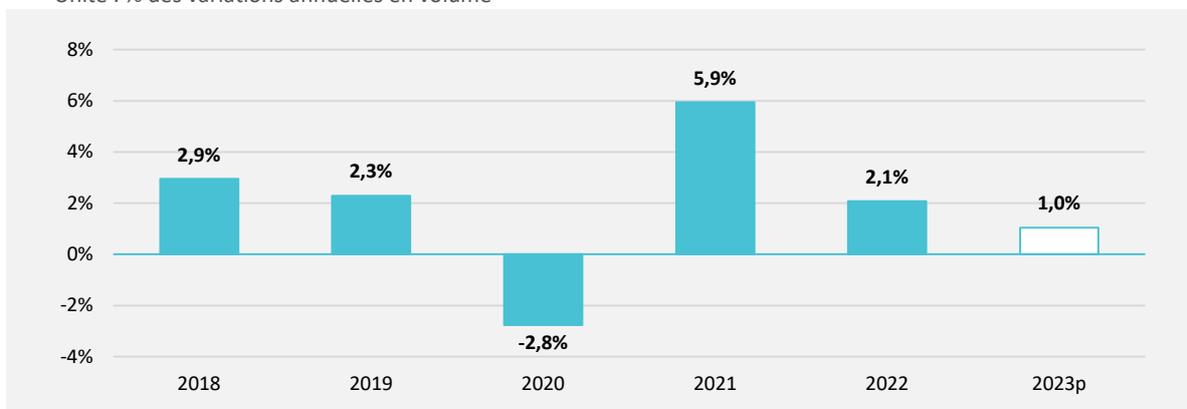
Le ralentissement de la croissance se poursuivra en 2023

Le PIB des États-Unis a progressé de 0,7% sur les deux derniers trimestres de 2022, effaçant ainsi les effets de la « mini-récession » qui avait caractérisé les deux trimestres précédents. Les chiffres détaillés montrent que le rebond du second semestre 2022 a surtout été lié à la contribution du commerce extérieur. D'un côté, les exportations, tirées par l'essor des livraisons de gaz à l'Europe, ont fortement progressé, surtout au 3^e trimestre. De l'autre côté, les importations ont enregistré deux baisses consécutives (les premières depuis le T2 2020), ce qui est loin d'être bon signe, car synonyme de faiblesse de la demande domestique. Depuis le printemps 2021, la forte inflation affaiblit le pouvoir d'achat des ménages et la profitabilité des entreprises américaines. La progression des prix a atteint 9,1% en juin 2022, un record sur 40 ans, avant de se replier ces derniers mois jusqu'à 6,4% en janvier 2023, sous l'effet du resserrement de la politique monétaire.

Initialement due au renchérissement des matières premières, la hausse des prix a été alimentée ensuite par la hausse des salaires, dans le contexte d'un marché du travail toujours tendu, en dépit du fort ralentissement de l'activité économique. En effet, le taux de participation de la population au marché du travail est encore inférieur à son niveau d'avant-pandémie et, par conséquent, des difficultés de recrutement persistent dans la plupart des secteurs. La fin des mesures de soutien exceptionnelles introduites pour faire face à la crise sanitaire (notamment en matière d'allocations chômage) a contribué à calmer la spirale inflationniste (mais aussi l'activité), tout comme le cycle de hausse des taux d'intérêt commencée il y a exactement un an (en mars 2022) par la Réserve fédérale. Dans le contexte de ces politiques restrictives et du fléchissement de l'économie mondiale, la croissance devrait rester en dessous de la barre de 1% en 2023.

Le PIB des États-Unis

Unité : % des variations annuelles en volume



Prévision Xerfi (dernière mise à jour le 09/03/2023) / Source : BEA via Feri

Le scénario macro-économique pour les États-Unis

Unité : % des variations annuelles en volume

	2020	2021	2022	2023 (p)
PIB	-2,8%	5,9%	2,1%	1,0%
Consommation	-3,0%	8,3%	2,8%	1,1%
Conso. publique	2,6%	0,6%	-0,6%	1,5%
Investissement	-2,3%	7,4%	-0,3%	-1,8%
Construction	7,2%	10,7%	-10,7%	-12,3%
Équipement	-4,9%	6,4%	3,6%	1,5%
Importations	-9,0%	14,1%	8,1%	0,0%
Exportations	-13,2%	6,1%	7,2%	3,1%

Prévisions Xerfi (dernière mise à jour le 09/03/2023) / Source : BEA via Feri

La croissance devrait rester proche de 1% en 2023

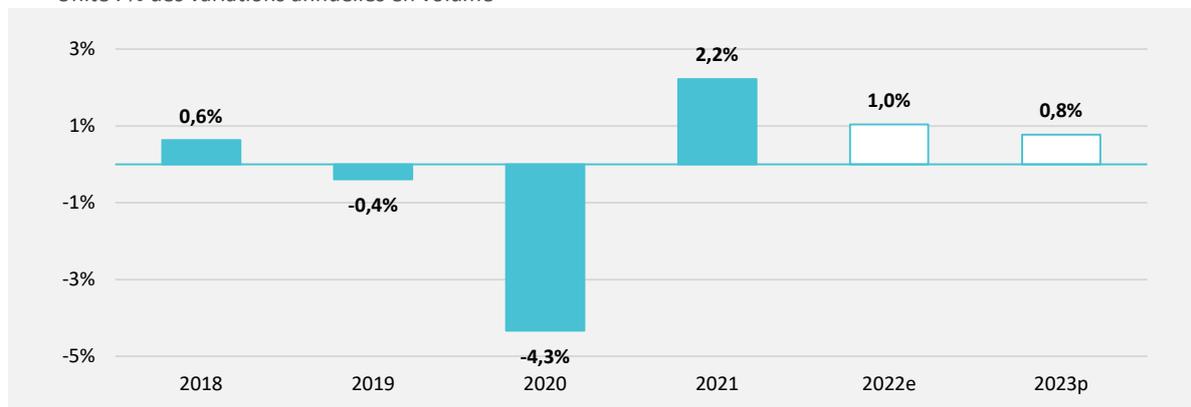
La reprise de l'économie japonaise après la crise sanitaire de 2020 a été hésitante et irrégulière, à l'image de l'évolution du PIB en 2022, alternant trimestres de baisse (le 1^{er} et le 3^e) et de hausse (le 2^e et le 4^e). Au terme de l'année dernière le PIB nippon n'a pas encore retrouvé son niveau de T3 2019, le point haut d'avant crise sanitaire. La consommation des ménages a continué de pâtir des mesures sanitaires restrictives intermittentes, tandis que les investissements sont restés globalement orientés à la baisse.

Sur l'ensemble de 2022, la croissance a ralenti à 1% (après +2,2% en 2021), malgré une accélération de la consommation des ménages et des politiques monétaires et budgétaires qui restent accommodantes. La croissance des exportations a été divisée par deux par rapport à 2021, dans le sillage d'une demande chinoise de biens d'équipement en perte de vitesse, tandis que les investissements ont reculé de 1,1% sur l'année passée et leur volume, au 4^e trimestre 2022, était inférieur à celui de 1^{er} trimestre 2014. Par ailleurs, l'activité industrielle a fortement pâti l'année dernière des perturbations de la chaîne des approvisionnements et de la hausse des coûts des matières premières et de l'énergie.

En 2023, l'accélération de la demande chinoise et la reprise du cycle des investissements, après trois années consécutives de baisse, devraient permettre au PIB japonais de maintenir sa croissance à environ 1%, malgré le ralentissement de l'économie mondiale.

Le PIB du Japon

Unité : % des variations annuelles en volume



Estimations et prévisions Xerfi (dernière mise à jour le 09/03/2023) / Source : ESRI via Feri

Le scénario macro-économique pour le Japon

Unité : % des variations annuelles en volume

	2020	2021	2022 (e)	2023 (p)
PIB	-4,3%	2,2%	1,0%	0,8%
Consommation	-4,7%	0,4%	2,1%	1,3%
Conso. publique	2,4%	3,5%	1,5%	0,6%
Investissement	-3,7%	0,1%	-0,9%	2,3%
Construction	-2,6%	-2,4%	-4,8%	1,1%
Équipement	-5,0%	2,4%	2,4%	3,0%
Importations	-6,8%	5,1%	8,2%	5,4%
Exportations	-11,7%	11,8%	4,5%	2,6%

Estimations et prévisions Xerfi (dernière mise à jour le 09/03/2023) / Source : ESRI via Feri

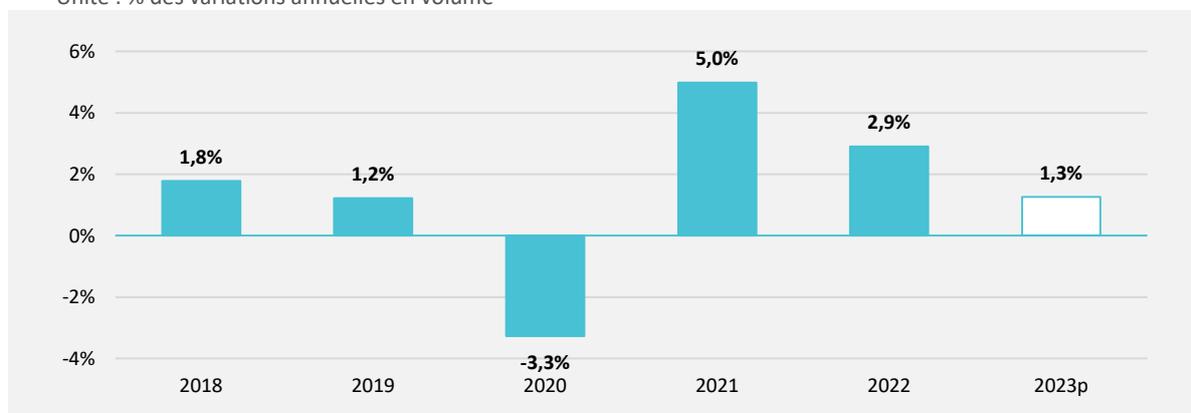
Nouveau coup de frein de la croissance

La lutte sans merci menée par la banque centrale brésilienne contre l'inflation a commencé à porter ses fruits. La progression des prix sur un an a nettement ralenti ces derniers mois, descendant à 5,8% sur un an janvier 2023, après s'être envolée aux alentours de 12% entre avril et juin, lorsque les prix à la consommation ont intégré la nouvelle vague de hausses de cours des matières premières enclenchée par la guerre en Ukraine. La banque centrale a poursuivi son cycle de resserrement monétaire, initié en mars 2021, jusqu'au mois d'août, lorsque le taux directeur « Selic » a été augmenté à 13,75%, un point haut sur près de 6 ans. Compte tenu du ralentissement récent de l'inflation, les taux d'intérêt réels au Brésil se sont élevés ces derniers mois à plus de 7%, ce qui constitue une exception dans une économie mondiale se caractérisant toujours par des taux réels négatifs dans la plupart des pays. Comme attendu, cette politique monétaire fortement restrictive a eu comme effet collatéral un net ralentissement de la croissance, qui est descendue à 0,4% au 3^e trimestre 2022 (après des hausses de plus de 1% sur les deux trimestres précédents), avant de tomber en territoire négatif (-0,2%) au dernier trimestre de l'année dernière.

Dans ce contexte, nous tablons sur un nouveau ralentissement du PIB brésilien en 2023, après celui de 2022 qui a suivi le rebond mécanique de la croissance en 2021. Ces deux dernières années, l'activité économique dans la principale économie sud-américaine a été surtout portée par la hausse des cours du pétrole, du minerai de fer et des céréales, dont le Brésil est l'un des principaux exportateurs mondiaux. Or, tous ces cours sont attendus en baisse l'année prochaine.

Le PIB du Brésil

Unité : % des variations annuelles en volume



Prévision Xerfi (dernière mise à jour le 09/03/2023) / Source : IBGE via Feri

Le scénario macroéconomique pour le Brésil

Unité : % des variations annuelles en volume

	2020	2021	2022	2023 (p)
PIB	-3,3%	5,0%	2,9%	1,3%
Consommation	-4,6%	3,7%	4,3%	1,1%
Conso. publique	-3,7%	3,5%	1,5%	1,8%
Investissement	-1,7%	16,5%	0,9%	-7,7%
Exportations	-2,3%	5,9%	5,5%	9,3%
Importations	-9,5%	12,0%	0,8%	-4,2%

Prévisions Xerfi (dernière mise à jour le 09/03/2023) / Source : IBGE via Feri

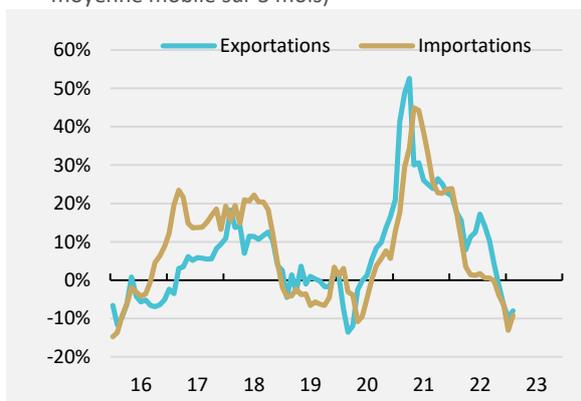
Reprise mécanique de la croissance en 2023 avec la fin de la politique « zéro-covid »

La Chine a affiché en 2022 sa plus mauvaise performance économique après celle de 2020, affichant une hausse de PIB de 3% seulement, à peine mieux que le 2,2% enregistré l'année de l'explosion de la crise sanitaire mondiale. La politique « zéro-covid » mise en œuvre jusqu'à la fin de l'année dernière, impliquant des fortes restrictions à la mobilité et aux services, a lourdement affecté l'activité, ce dont témoignent aussi des exportations et des importations orientées à la baisse (sur un an) sur les derniers mois de l'année dernière. L'abandon des restrictions sanitaires se traduira mécaniquement par un rebond de la croissance en 2023, mais il ne faut pas s'attendre à une reprise d'ampleur comparable à celle de 2021 (+8,2%), car aujourd'hui la demande mondiale est en phase de ralentissement.

Au-delà de ces sursauts liés aux vagues de la pandémie et à sa gestion, le ralentissement de l'économie chinoise par rapport aux années pré-covid est bel et bien de nature structurelle. D'un côté, la hausse des exportations a nettement ralenti depuis le pic de croissance du printemps 2021 et continueront de pâtir de la morosité de la demande américaine et européenne cette année. De l'autre côté, la transition vers une économie plus autocalibrée s'est enrayée avec la pandémie, sur fond de vieillissement inexorable de la population. En témoignent des immatriculations automobiles qui plafonnent à un niveau inférieur à celui de 2019 et des ventes de détail toujours en deçà de leur tendance d'avant-crise. Dans ce contexte, la croissance du PIB chinois devrait juste atteindre 5% en 2023, et cela à la condition que de nouvelles vagues de la pandémie ne viennent pas enrayer la normalisation de l'activité économique après les restrictions de 2022.

Commerce extérieur de la Chine (valeur)

Unité : variation en % en glissement annuel (lissage moyenne mobile sur 3 mois)



Source : General Administration of Customs of the People's Republic of China (dernière donnée : 02/2023)

Investissements directs étrangers

Unité : milliard de dollars, données annuelles glissantes (somme des 4 derniers trimestres)



Source : State Administration of Foreign Exchange (dernière donnée 3^e trimestre 2022)

Réserve de change en devises étrangères

Unité : milliard de dollars



Source : Banque pop. Chine (dernière donnée 02/2023)

Taux de change Yuan / Dollar

Unité : yuans pour un dollar (échelle inversée)



Source : Feri (dernière donnée 02/2023)