

Conjoncture et prévisions pour l'entreprise

Sommaire

| | | |
|-----------|--|-----------|
| 1. | Environnement économique et financier | 4 |
| 1.1. | Matières premières | 4 |
| 1.2. | Monnaies et taux | 5 |
| 1.3. | Commerce international | 7 |
| 1.4. | Economies avancées (moral des industriels) | 8 |
| 1.5. | Economies avancées (moral des ménages) | 9 |
| 1.6. | BRIC | 10 |
| 2. | Situation des entreprises françaises | 11 |
| 2.1. | Industrie manufacturière | 11 |
| 2.2. | Construction (bâtiment et travaux publics) | 12 |
| 2.3. | Services | 13 |
| 2.4. | Commerce | 14 |
| 2.5. | Salaires et coût du travail | 15 |
| 2.6. | Coûts des locaux | 16 |
| 2.7. | Situation financière des entreprises | 17 |
| 2.8. | Risque de défaillance | 18 |
| 3. | Ménages | 19 |
| 3.1. | Environnement économique et financier des Français | 19 |
| 3.2. | Consommation des ménages | 20 |
| 4. | Sigles, abréviations et acronymes | 21 |

Le point de vue de Laurent Faibis : la croissance mondiale s'assombrit ; la France s'aveugle

Le mini-krach du 5 mai ne doit pas faire illusion. Les matières premières sont bel et bien orientées à la hausse. Par conséquent, l'inflation va continuer à se propager. Les cours des matières premières et de l'énergie ont chuté pour... rebondir. Cela signifie simplement que les marchés ont sur-réagi – comme d'habitude - à une inflexion majeure de l'économie mondiale. La croissance commence en effet à ralentir et les marchés deviennent nerveux. Mais plus profondément, les mécanismes de la mondialisation heureuse sont en train de se gripper. Les politiques monétaires et budgétaires accommodantes des pays qui ont tiré la croissance de la planète vont se resserrer. L'inflation lamine la compétitivité des pays les plus dynamiques, comme la Chine. Cette augmentation des coûts, qui gagne les pays émergents, se transmet aux pays avancés. Nous sommes arrivés au terme de la période de désinflation qui, conjuguée à la hausse du crédit ces vingt dernières années, a stimulé la consommation. La demande, surtout en Europe, est à son tour rongée par l'inflation. Ce ralentissement de la demande va d'ailleurs s'amplifier sur le Vieux Continent lorsque les effets négatifs des politiques restrictives donneront leur pleine mesure. Certes, l'Allemagne a les moyens de relancer. Mais il est peu probable que notre voisin d'outre-Rhin, qui peine aussi à juguler l'inflation, accepte de jouer le rôle de locomotive. La tendance haussière des taux d'intérêt en Chine, dans les autres pays émergents et en Europe, est une autre inflexion majeure. Bien sûr, la Réserve fédérale américaine persiste à faire cavalier seul en alimentant généreusement la création monétaire. Mais il ne faut pas s'y tromper : la période de liquidités surabondantes va prendre fin. Ces deux inflexions majeures nous conduisent droit vers une décélération de l'économie mondiale. Celle-ci va devenir évidente au second semestre 2011. La bonne nouvelle, c'est que les pays émergents seront alors moins compétitifs. La mauvaise nouvelle, c'est le maintien du « chacun pour soi » des deux côtés de l'Atlantique et du « sauve-qui-peut » du nord au sud de l'Europe. Les Etats-Unis vont continuer à faire du dollar faible une arme de défense massive. De son côté, l'Europe du Nord, avec l'Allemagne dans le rôle du leader, ne se laisse imposer des mesures de solidarité que contrainte et forcée. Dans ce contexte, la ligne de rupture ne semble plus très loin. L'Europe du Sud est un champ industriel dévasté. La reconstruction de son tissu productif apparaît improbable entre un euro fort, des taux d'intérêt élevés et une Allemagne excédentaire. Quant à la France, elle s'éternise à faire semblant. Sa situation n'est pourtant guère reluisante avec un déficit commercial record au premier trimestre 2011, un niveau d'activité de son appareil productif retombé dix ans en arrière, le délitement de son tissu d'entreprises et une inflation venue casser le moteur sacré de la consommation. Les prochaines années s'annoncent encore plus compliquées. En ce début de période pré-électorale revient une question lancinante. Mais quel candidat aura le courage de dire la vérité aux Français ?

L'analyse d'Alexandre Mirlicourtois : décélération de l'économie mondiale

Tous les signaux convergent : ils indiquent un changement de cap de l'économie mondiale. Certes, la Chine a affiché un PIB en hausse de 9,7% au 1^{er} trimestre. Mais il ne faut pas limiter l'analyse à la simple observation de ce chiffre brut. Sa composition est plus éclairante. Elle montre que, loin des discours officiels, la consommation ne prend pas le relais des dépenses d'équipement. Pire : son poids dans la formation du PIB s'allège. C'est donc une fois de plus l'investissement étatique, dopé à coup de dépenses en infrastructures, pas toujours utiles, qui tire la croissance. Un volontarisme qui aura obligatoirement ses limites. Le ralentissement de la croissance risque d'être plus difficile à masquer au second semestre 2011.

La croissance des émergents grippée par l'inflation

Pour la Chine, l'inflation ne semble officiellement pas non plus un problème. A 5,3% en avril, la hausse des prix est soutenable face à une croissance à deux chiffres. Mais l'inflation est certainement sous-estimée comme le dévoile l'empressement du gouvernement à revaloriser les salaires minima pour éviter un décrochage trop brutal du pouvoir d'achat. Pour les importateurs occidentaux de produits *made in China* l'addition commence à s'alourdir sérieusement. Ils s'accordent d'ailleurs tous pour signaler un gonflement général de leurs coûts d'approvisionnement. C'est pour eux un véritable casse tête car la flambée des prix s'est propagée à la plupart des émergents. Parmi les autres pays d'Asie confrontés aux défis de l'inflation, le Vietnam. Ce concurrent direct de la Chine a vu son inflation exploser depuis août 2010 pour atteindre 17,5% en avril dernier. C'est beaucoup trop et les autorités monétaires ont été contraintes de remonter les taux directeurs à plusieurs reprises et de dévaluer le dong pour préserver la compétitivité de ses entreprises.

Résultats décevants pour le Royaume-Uni et les Etats-Unis au 1^{er} trimestre

Du côté des pays développés, de nombreux clignotants sont passés de vert à orange. Aux Etats-Unis et au Royaume-Uni, les chiffres du 1^{er} trimestre ne soulèvent pas l'enthousiasme. De l'autre côté de l'Atlantique, la croissance du PIB (+0,4%) a déçu. En d'autres termes, si la croissance est présente, elle est trop faible pour réduire rapidement le chômage. Cela va dans le sens de la Fed et rien ne l'incitera à resserrer sa politique monétaire. De l'autre côté de la Manche, le PIB est en hausse de 0,5%. C'est bien, mais pas suffisant pour effacer la chute du trimestre précédent liée à la vague de froid. Il paraît donc évident que le bon résultat du début d'année est une simple correction. En tendance, depuis 6 mois, l'activité britannique est au point mort. Une caractéristique partagée par de nombreux pays d'Europe du Sud. En fait, seuls les pays d'Europe du Nord, Allemagne en tête, les plus directement branchés sur le commerce international, parviennent encore à se maintenir sur une trajectoire de croissance forte. Mais la décélération à venir des émergents entrainera mécaniquement la leur, ce n'est qu'une question de temps.

Le pire n'est pas certain

Et la France ? Il y a toujours des raisons d'espérer. L'érosion de la compétitivité des émergents va ralentir les délocalisations. La multiplication des révolutions et des attentats dans le sud de la Méditerranée alliée à la hausse des prix dans le transport aérien vont encourager les Français à rester en France. On trouve même des concessionnaires qui voient dans ces évolutions un soutien inattendu d'un marché automobile défaillant. On peut même trouver certains avantages à la montée de l'euro. Elle rend plus supportable le haut niveau des prix des matières premières et des produits importés. C'est ce qui explique pourquoi l'inflation n'a pas encore franchi la barre des 2%.

Le pic de croissance est passé

Mais ne nous y trompons pas, le second semestre sera difficile et la recherche forcenée de signaux positifs n'évitera pas le ralentissement de l'économie. Oui, les industriels sont optimistes mais cela s'apparente de plus en plus à une bulle d'euphorie en partie déconnectée de la réalité. Une réalité plus dure. Les trésoriers des grandes entreprises ne disent pas autre chose lorsqu'ils commentent l'évolution des trésoreries très rapidement passées de confortables à juste normales. Notre indicateur, Xerfi Risk, qui mesure le risque de défaillance, en hausse depuis plus d'un trimestre le confirme. C'est le même message teinté de doutes qui est envoyé par les ménages. Enquête après enquête, ils témoignent de leurs inquiétudes. Certes, le 1^{er} trimestre s'est bien passé. Et après ? Selon notre scénario, c'est une phase de croissance molle qui s'ouvre, ni plus ni moins. Cela ne sera suffisant ni pour effacer rapidement les stigmates de la récession, ni pour faire reculer radicalement le nombre de chômeurs.

2011-2030 : le nouvel ordre géostratégique et économique mondial.

Quelle place pour la France ?

Sous la présidence de **Laurent Faibis**
Directeur scientifique : **Christian Saint-Etienne**

La France,
puissance intermédiaire,
s'interroge sur son avenir
en Europe et dans le monde.

Nous vivons une recomposition accélérée de l'ordre géostratégique et économique mondial. La globalisation économique est l'opportunité de nouvelles stratégies de puissance. Derrière la mondialisation, on assiste pour autant au réveil des identités et des intérêts nationaux. Dans ce contexte, un basculement vers une déglobalisation du monde n'est pas à exclure.

On ne peut traiter ces questions qu'au croisement de la macroéconomie et de la géostratégie, de la micro-économie des multinationales et de la géopolitique.

Laurent Faibis,
Président du Groupe Xerfi

**Plus d'information
et inscription en ligne ici**

Antoine Brunet,

Economiste, Directeur d'AB marchés,
co-auteur avec Jean-Paul Guichard
de « La visée hégémonique de la Chine »

Jean-Marie Chevalier,

Spécialiste de l'énergie,
auteur de « Les nouveaux défis de l'énergie »

Jean-Marc Daniel,

Professeur à ESCP-Europe, Directeur de Sociétal,
auteur de « Le socialisme de l'excellence »

Laurent Faibis,

Président de Xerfi, coordinateur
de « La France et ses multinationales »

Christian Harbulot,

Directeur de l'Ecole de Guerre Economique
et de Spin Partners, auteur de « La Guerre
Economique » et de « La France a-t-elle
une stratégie de puissance économique ? »

Hervé Juvin,

Président d'Eurogroup Institute, auteur de « Le ren-
versement du monde, politique de la crise »

Jean-Hervé Lorenzi,

Président du Cercle des économistes,
auteur de « Le fabuleux destin d'une puissance
intermédiaire »

Jacques Mistral,

Directeur des études économiques de l'IFRI,
auteur de « La troisième révolution américaine »

Christian Saint-Etienne,

Professeur au CNAM, auteur de « Guerre et Paix
au XXIème siècle », et de « La fin de l'euro »

Jacques Sapir,

Directeur d'études à l'EHESS et à l'université
de Moscou, auteur de « Démondialisation »

Nicolas Tenzer,

Président de l'IDEFIE, Directeur de la revue
« le Banquet », auteur de « Quand la France dispara-
it du monde » et de « Le Monde à l'horizon 2030 »



Attention à l'exubérance de certains cours

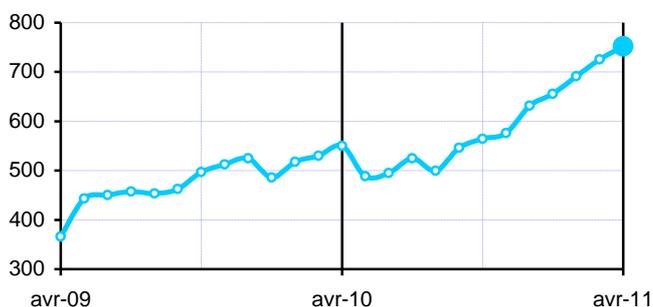
Les matières premières sont extrêmement chahutées Après s'être rapprochés de leurs records historiques en avril, les cours des matières premières ont brutalement décroché début mai. Le brut américain a notamment perdu près de 10\$ en une séance, du jamais vu depuis 20 ans. Conséquences des anticipations de la crise japonaise et des resserrements monétaires dans les pays émergents sur la croissance mondiale et d'une spéculation moins virulente, les cours devraient s'assagir. Leur remontée devrait être graduelle.

Points de repère

- **GSCI** : le prix des matières premières s'élève sur un rythme annuel moyen de 11,5% depuis 2001. Le pic de la série est atteint en juin 2008 (863), son plancher en janvier 2002 (166). En 2010, l'indice a augmenté de 23,3% après un recul de 31,7% en 2009.
- **Pétrole** : entre 1990 et 2010, le prix du baril a augmenté de 6,3% l'an. Le record est établi en juillet 2008 (133\$). Le cours descend à un plancher en décembre 1998 (9,9\$). Le pétrole a progressé de 29% l'année dernière après avoir baissé de 37% en 2009.
- **Mat. premières agricoles** : en dessous de 200 en juillet 2004, le GSCI Agriculture a franchi pour la 1^{ère} fois la barre des 500 début 2011. Depuis 2005, les prix progressent de 13,5% par an. En 2010, ils se sont accrus de 16% après -18% l'année précédente.
- **Cuivre** : à 9 868\$ la tonne en moyenne sur le mois, le cours du cuivre a battu son record en février 2011. Après avoir chuté de 26% en 2009, le cours s'est élevé de 46% en 2010. En moyenne, il progresse de 5,3% par an depuis 1990.

Matières premières vers un peu plus de calme

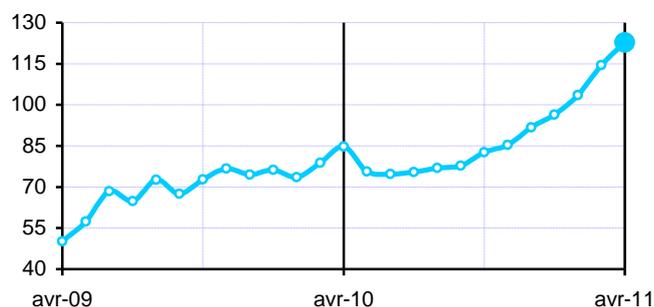
Indice GSCI, fin de mois, (panier de matières premières 100 = 1970)



Sources : estimation avril 2011 Xerfi (données INSEE via Feri)

Pétrole installé au-dessus de 110\$ le baril

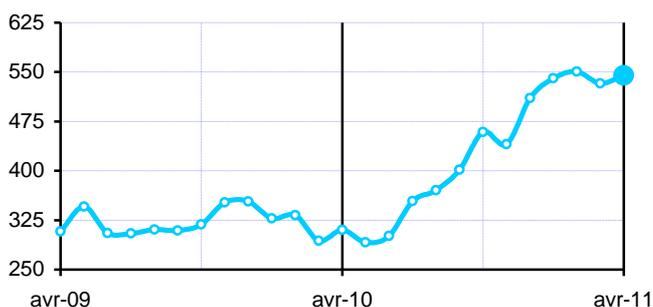
Cours du baril (Brent Mer du Nord) en dollars



Sources : estimation avril 2011 Xerfi (données INSEE via Feri)

Matières agricoles nouvelles tensions en perspectives

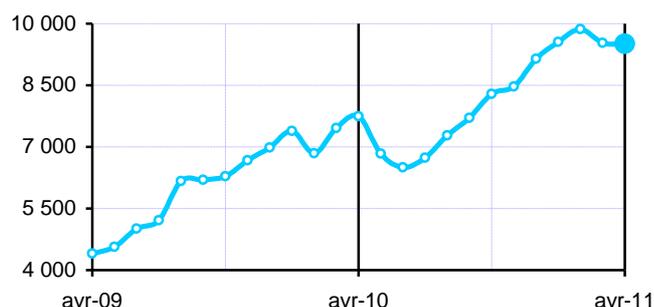
Indice GSCI Agriculture (panier de matières premières agricoles), fin de mois 100 = 1970



Sources : estimation avril 2011 Xerfi (données INSEE via Feri)

Cuivre stable à moins de 10 000\$

Dollar la tonne



Sources : estimation avril 2011 Xerfi (données INSEE via Feri)

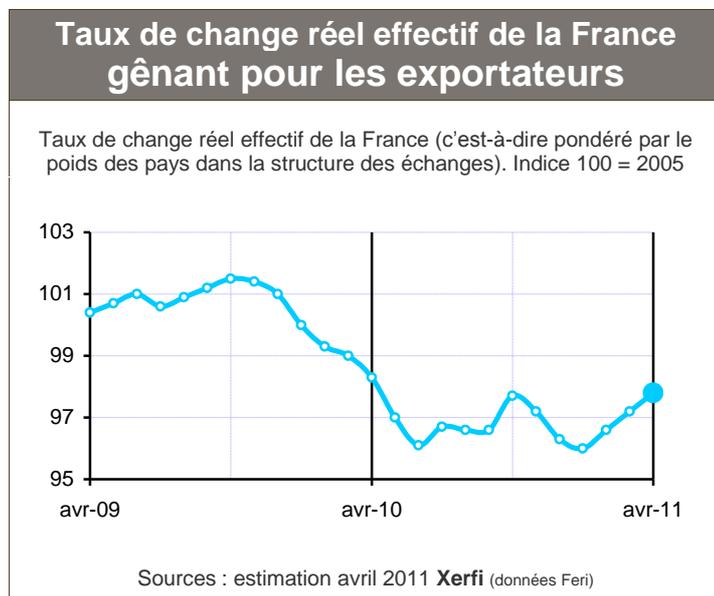
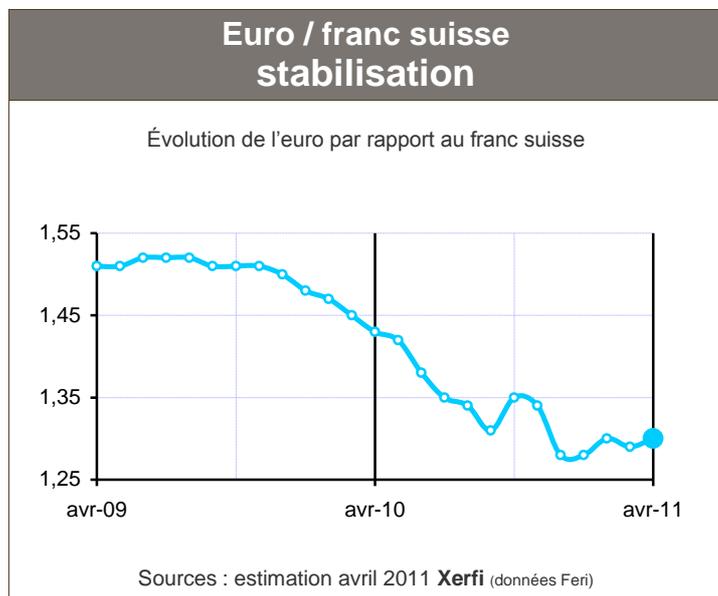
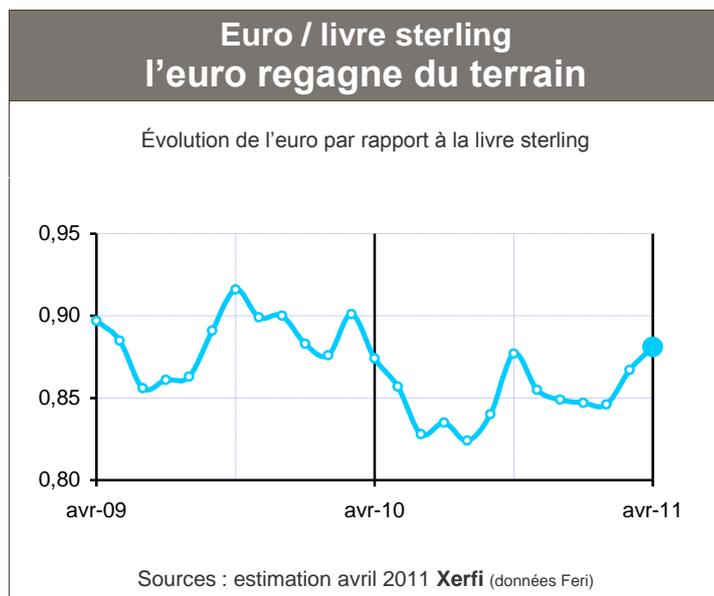
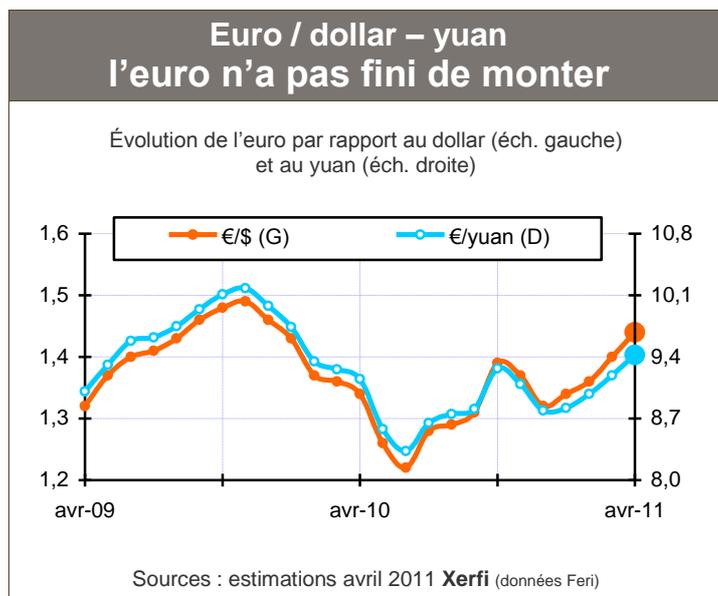


L'euro hésite avant de s'attaquer aux 1,50\$

L'euro a continué son ascension face au dollar en avril. Inخورablement, l'euro se rapproche de la barre des 1,50\$. L'annonce le 28 avril de la décision de la Banque centrale américaine (Fed) de maintenir sa politique monétaire très accommodante a immédiatement propulsé l'euro à 1,48\$, son plus haut niveau depuis novembre 2009. Visiblement, la Fed n'a aucune intention de durcir sa politique monétaire dans un proche avenir (d'autant moins que la croissance a été décevante au 1^{er} trimestre) alors que la BCE s'est déjà lancée dans un nouveau cycle de resserrement.

Points de repère

- **Euro / dollar** : introduit à 1,17\$ en janvier 1999, l'euro descend à son plancher en octobre 2000 (0,85\$). Son plus haut est atteint en juillet 2008 à 1,58\$. En 2010, le cours moyen a été de 1,33\$, en baisse de 4,8% sur 2009.
- **Euro / yuan** : l'euro a glissé de 5,6% en 2010 et est revenu à 9 yuans en moyenne sur l'année. Le sommet par rapport à la monnaie chinoise advient en décembre 2004 (11,1 yuans contre 1 euro) et son plus bas en octobre 2000 (7 yuans pour 1 euro).
- **Euro / livre sterling** : l'euro a cédé du terrain en 2010 face à la livre (-3,7%) pour une moyenne de 0,86£, après avoir gagné 12% en 2009. L'euro atteint un sommet face à la livre en mars 2009 (0,92£) et est tombé à un plus bas en octobre 2000 (0,59£).
- **Euro / franc suisse** : l'euro a dévié de 8,4% face au franc suisse en 2010 après avoir déjà chuté de 4,9% en 2009. Face à la devise suisse, l'euro est au plus haut en octobre 2007 (1,67 CHF). Son plancher se situe en janvier 2011 (1,28 CHF).





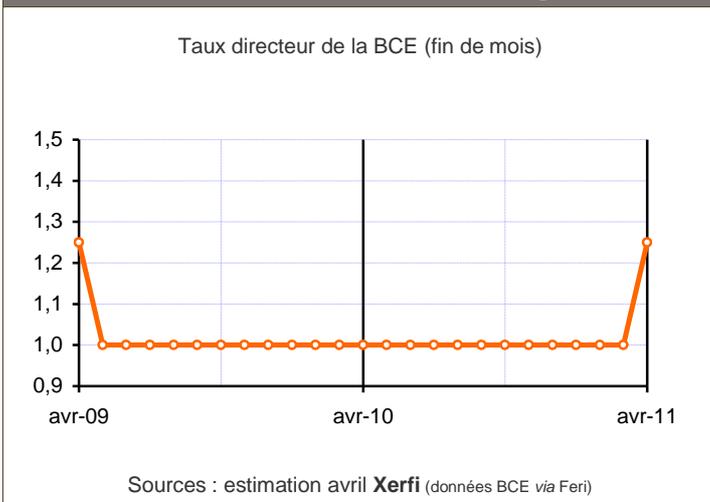
La hausse des taux est inexorable

Les taux remontent une fois de plus. L'accumulation des hausses va finir par devenir handicapante pour les entreprises. En avril, l'Euribor 3 mois était ainsi à son plus haut niveau depuis deux ans. Certes, il reste éloigné de son pic (5,28%), mais il n'a cessé de se relever depuis un an. Cette remontée devrait en outre se poursuivre jusqu'à ce que l'Euribor se stabilise entre 15 et 20 points de base au dessus du taux directeur de la BCE. L'institution de Francfort ayant déjà annoncé de prochains relèvements (vers 2%), l'Euribor 3 mois devrait atteindre 2,2% en cours d'année.

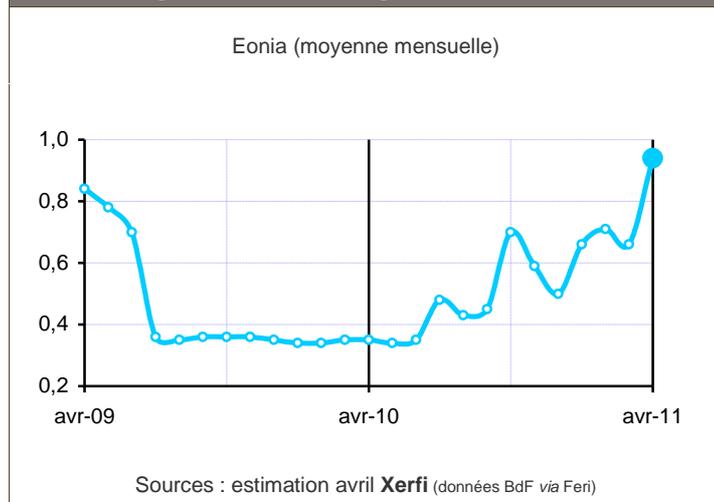
Points de repère

- **Taux directeur** : à 1%, le taux directeur est resté à son niveau plancher entre mai 2009 et avril 2011. Son plus haut niveau se situe entre octobre 2000 et avril 2001 à 4,75%.
- **Eonia** : de juillet 2009 à septembre 2010, l'Eonia est resté bloqué sous la barre des 0,5%. En moyenne en 2008, il était de 3,9% et est monté jusqu'à 5,06% en avril 2001. Son plus bas historique se trouve à 0,34% (janvier, février et mai 2010).
- **Euribor** : de juillet 2009 à septembre 2010, l'Euribor est passé sous le seuil de 1%. La moyenne 2010 est la plus faible jamais enregistrée. Le sommet survient en septembre 2008 (5,28%), le plancher en mars 2010 (0,63%).
- **OAT 10 ans** : avec 3,13% de moyenne, 2010 est devenue une année exceptionnelle. Jamais les taux longs n'ont été aussi bas. A 8,23%, ils se situent à leur sommet en janvier 1995 et à 2,68% à leur plancher en août 2010.

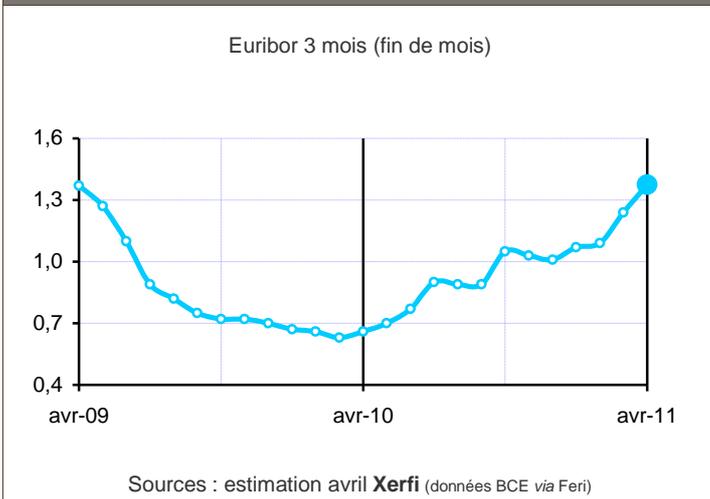
Taux directeur de la BCE 1^{er} tour de vis en attendant le prochain



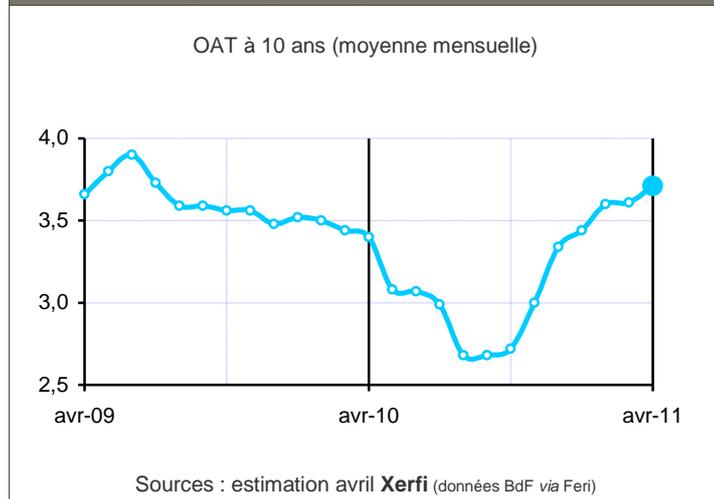
Taux de l'argent au jour le jour au plus haut depuis deux ans



Taux à 3 mois la hausse devient sensible



Taux à 10 ans un peu plus proche de 4%



1. Environnement économique et financier
1.3. Commerce international

Le pic est derrière nous

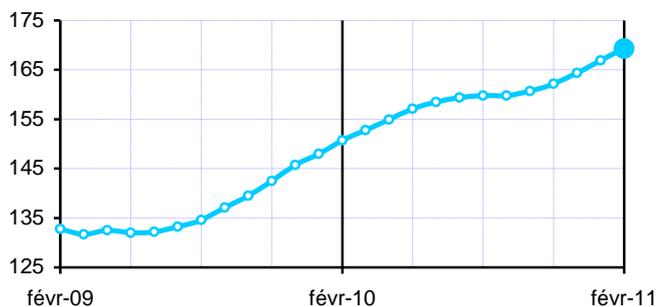
Le commerce mondial continue sur sa lancée en février. Les exportations mondiales progressent désormais sur un rythme proche de 5%, soit un rythme supérieur à celui qui prévalait avant la grande récession. Une progression emmenée par les pays émergents, la croissance des exportations des pays avancés restant beaucoup plus faible. Elle est même restée bloquée à 1% dans la zone euro. Parmi les émergents, l'Asie est la zone la plus dynamique (8%). Elle devance les PECO (+5,1%) et distance nettement l'Amérique Latine (+1,4%).

Points de repère

- **Commerce international** : après une chute historique de 12,7% (en volume) en 2009 (la dernière datait de 2001 avec -0,8%), le commerce mondial a rebondi en 2010 (+16,2%). Entre 1991 et 2010, les exportations mondiales ont progressé de 6,1% l'an. En niveau, le commerce extérieur est à son apogée en février 2011.
- **Pays développés** : la chute de 2009 a été plus brutale que chez les émergents (-16% contre -9%) et la remontée de 2010 moins vive (+13,6% contre 18,9%). Les exportations des pays développés se sont élevées de 4,3% en moyenne par an depuis 1991. Les expéditions des pays développés sont à leur acmé en avril 2008.
- **Émergents** : entre 1991 et 2010, les exportations des émergents ont augmenté au rythme annuel moyen de 8,8%. Le point haut de la série se situe en février 2011. Entre le début et la fin de période, les exportations ont été multipliées par 5,5.

Commerce international bon début d'année pour l'instant

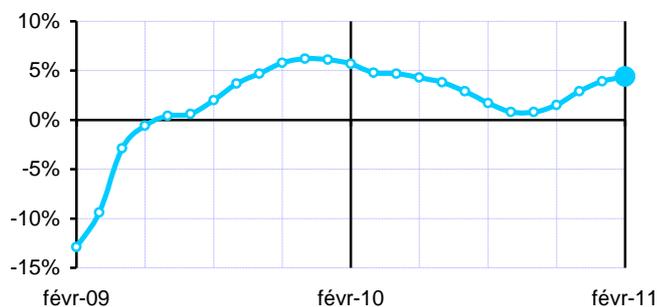
Indice en volume (100 = 2000) des exports, moyenne mobile 3 mois



Sources : calculs Xerfi (données CPB)

Commerce international la barre des 5% ne sera pas franchie

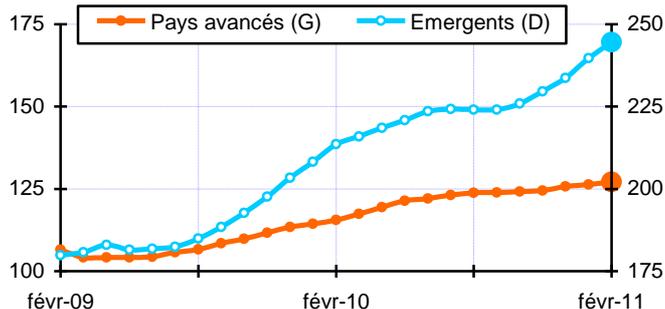
Variation en volume (3 derniers mois / 3 mois précédents) des exports



Sources : calculs Xerfi (données CPB)

Pays développés / émergents seuls les émergents accélèrent

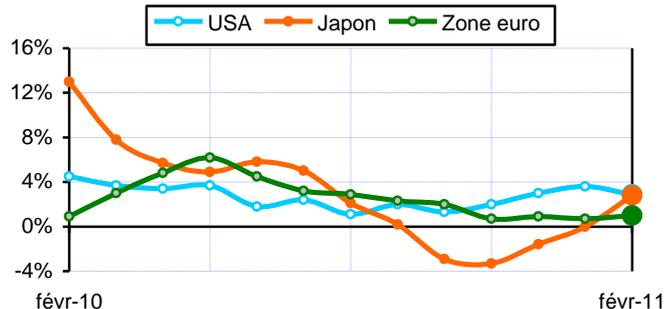
Indice en volume (100 = 2000), moyenne mobile 3 mois des exports



Sources : calculs Xerfi (données CPB)

Pays développés la zone euro est bloquée

Variation en volume (3 derniers mois / 3 mois précédents) des exports



Sources : calculs Xerfi (données CPB)

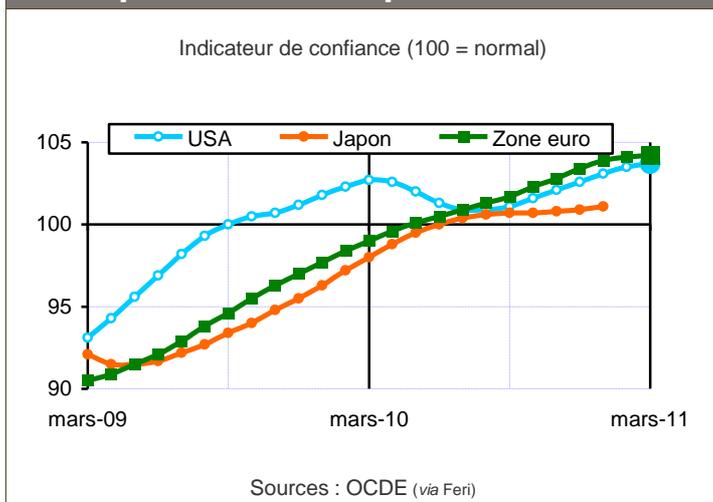
Les industriels restent très confiants

La confiance industrielle reste à son sommet. L'ensemble de l'industrie mondiale (chiffre précédant les catastrophes au Japon) profite d'un cycle très porteur lié aussi bien à la relance des investissements qu'à l'accélération du commerce mondial. Emmenée par l'Allemagne, la zone euro tient le haut du pavé et devance les Etats-Unis légèrement et le Royaume-Uni de façon plus franche. Parmi les pays européens, une fracture très nette apparaît entre les pays du nord où l'euphorie règne et les pays du sud où la morosité reste de mise, principalement en Grèce.

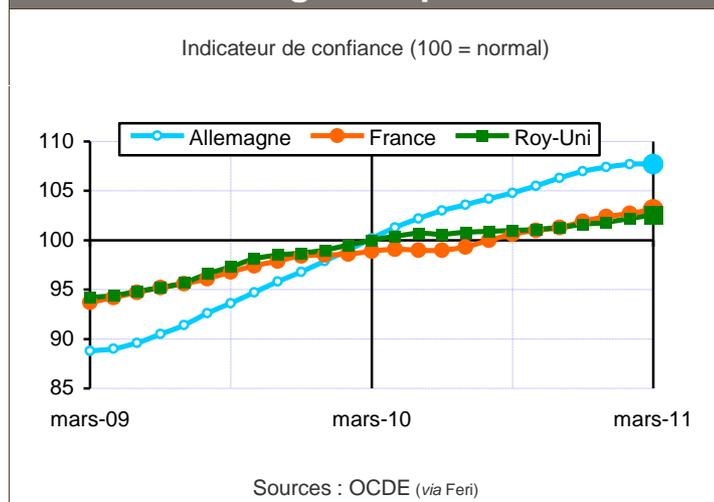
Points de repère

- Etats-Unis / Japon / zone euro : l'indicateur américain descend à son plus bas niveau en décembre 2008 (92). Depuis le début 2011 il se situe à des sommets. Au Japon, la confiance touche un point bas (91,5) en mai 2009. Le pic survient en mars 2007 (104,9). Pour la zone euro, le creux de la série survient en mars 2009 (90,5) et son apogée en avril 2007 (104,4).
- Big three européens : la confiance des industriels allemands, français et britanniques est à son plus haut niveau depuis 2005, en mars 2011. Elle était au plus bas au 1^{er} trimestre 2009, avec des valeurs respectives de 88,8, 93,5 et 94,2.
- Europe du Sud : au plus haut avec respectivement des valeurs atteignant ou dépassant en avril 2007, 104 pour l'Italie et l'Espagne et 102 pour la Grèce, la confiance est tombée à ses plus bas niveaux (autour de 91) en mars 2009.
- Pays-Bas / Belgique : les pics se situent en octobre 2006 et juin 2007 (104 environ), les points bas (proche de 91) au T1 2009.

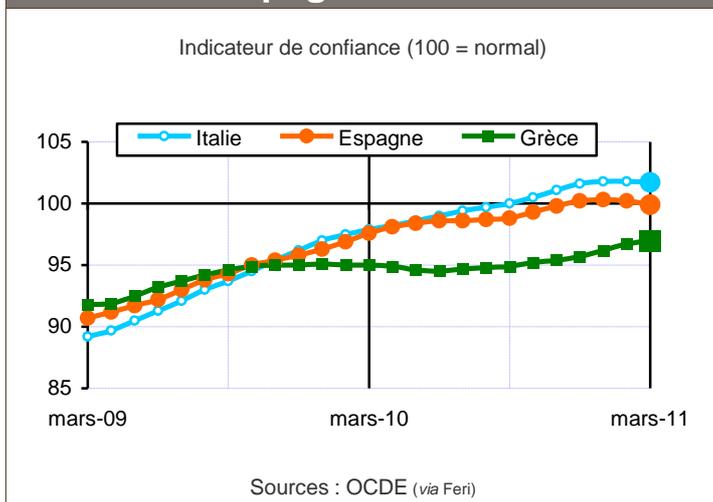
Les grandes zones euphorie en Europe et aux USA



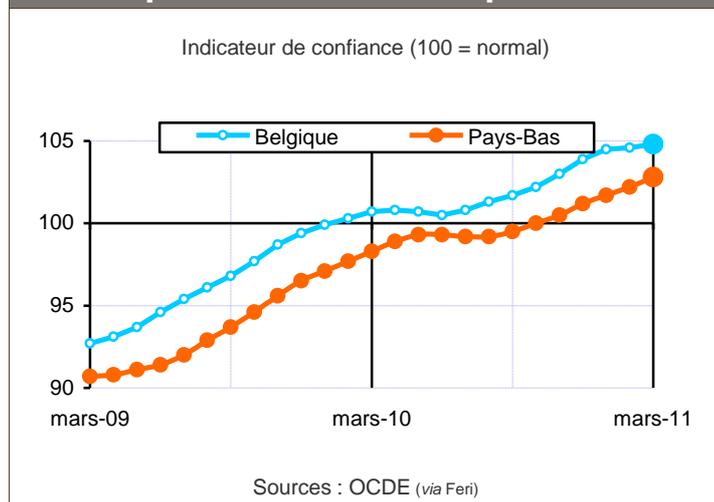
Big three européens l'Allemagne au plus haut



Europe du Sud l'Espagne rechute



Pays-Bas / Belgique les patrons sont très optimistes



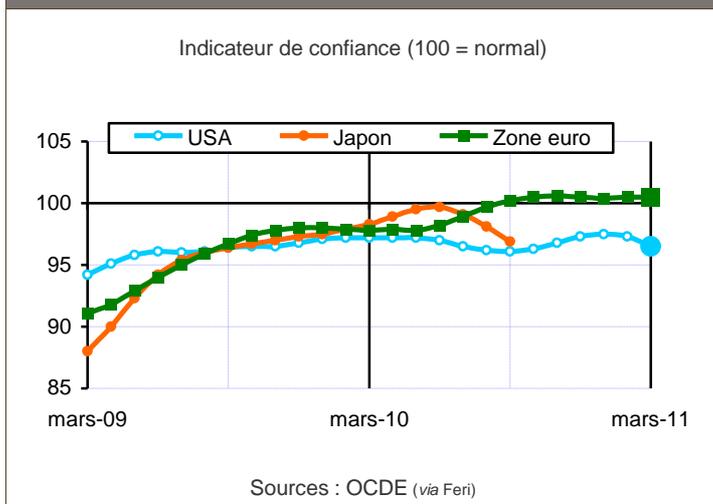
L'Europe du Sud broie du noir

Une ligne de fracture en Europe apparaît de plus en plus. L'indicateur de confiance des ménages reste proche de sa moyenne de long terme dans la zone euro, mais cela n'a plus aucun sens. Le fossé ne cesse en effet de se creuser entre d'un côté le moral très élevé des Allemands, Belges et Néerlandais et de l'autre, l'inquiétude persistante des Français, Italiens, Espagnols ou Grecs. De part et d'autre de l'Atlantique et de la Manche, le doute s'est également installé chez les ménages, signe que les craintes sur le niveau de vie restent vives.

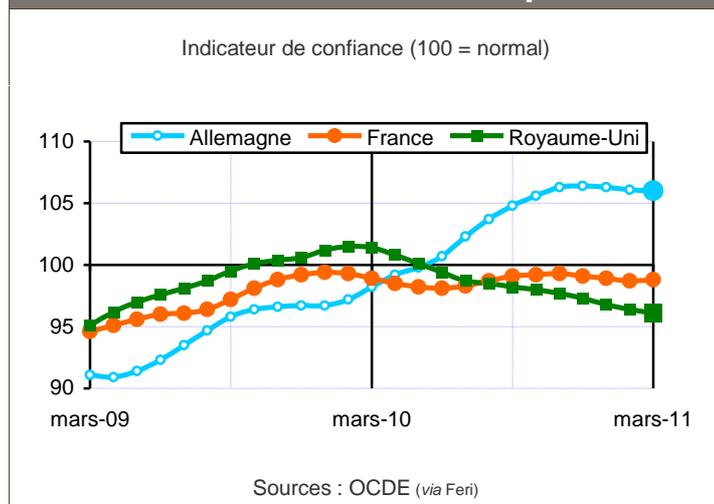
Points de repère

- Etats-Unis / Japon / zone euro : la confiance descend aux USA à un point bas en février 2009 (93,8). Elle remonte depuis mais reste inférieure à 100. Le pic se situe en février 2005, à 101,7. Au Japon, l'indice est à un plancher en janvier 2009 (86,5) et à son sommet en janvier 2006 (104,6). Pour la Zone euro, ces points sont touchés en février 2009 (91,1) et juin 2007 (104,3).
- Big three européens : partie du même niveau en janvier 2009 (environ 95), seule la confiance en Allemagne est repassée au-dessus de 100. Elle atteint même son plus haut niveau depuis 2005 en décembre 2010 (106,3).
- Europe du Sud : la confiance grecque touche le fond en décembre 2010 (92,5). Elle était à son plus haut en oct. 2007 (101,1). Ces valeurs sont respectivement de 94,4 (fév. 2009) et 88,5 (déc. 2008) et 101 (juil. 2006 et avril 2005) pour l'Italie et l'Espagne.
- Pays Bas / Belgique : à 102 environ, la confiance est quasiment à un sommet dans les deux pays depuis le début de l'année.

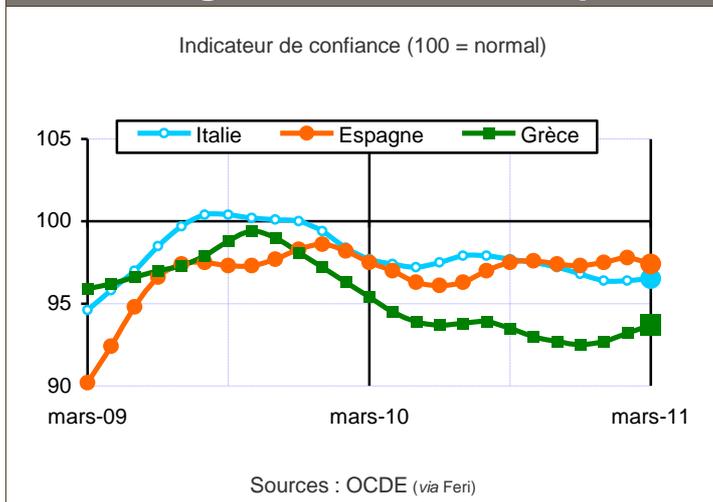
Les grandes zones les Américains doutent



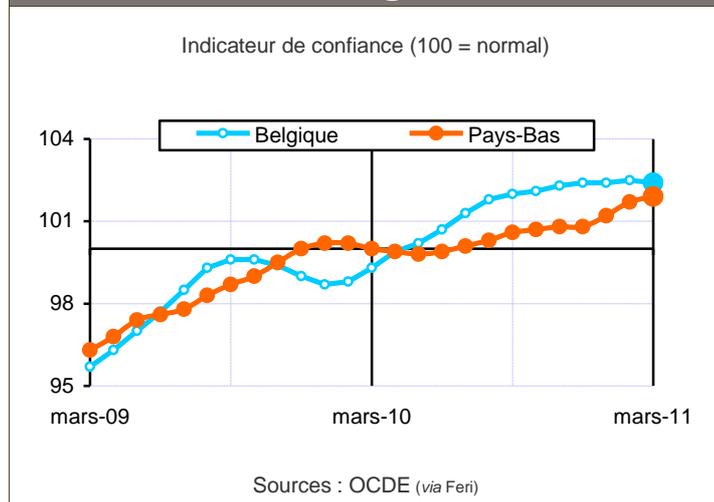
Big three européens seuls les Allemands sont optimistes



Europe du Sud les ménages sont tous très inquiets



Pays-Bas / Belgique confiance générale

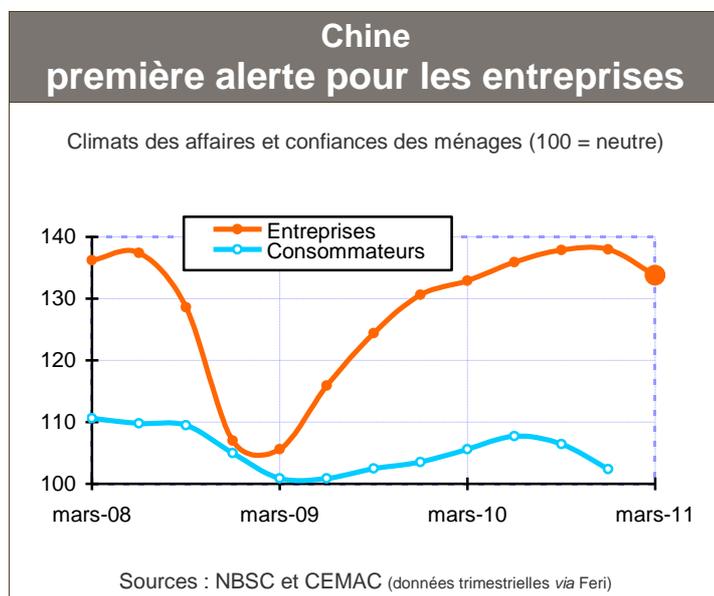
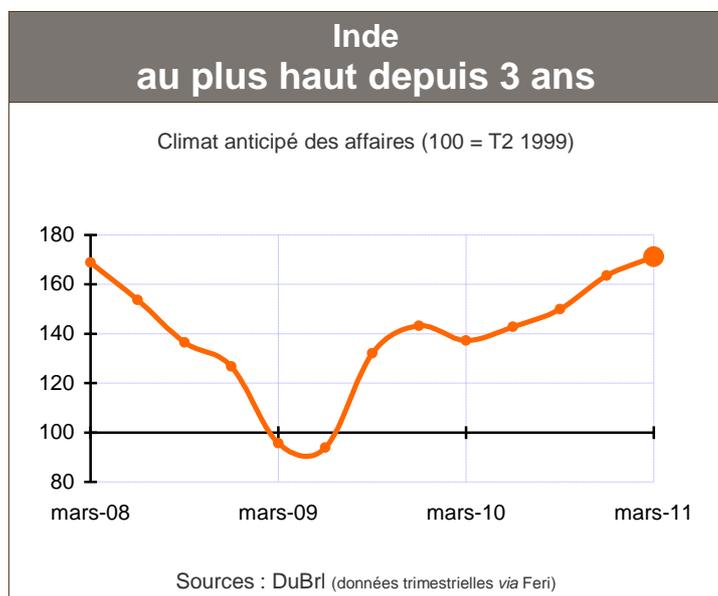
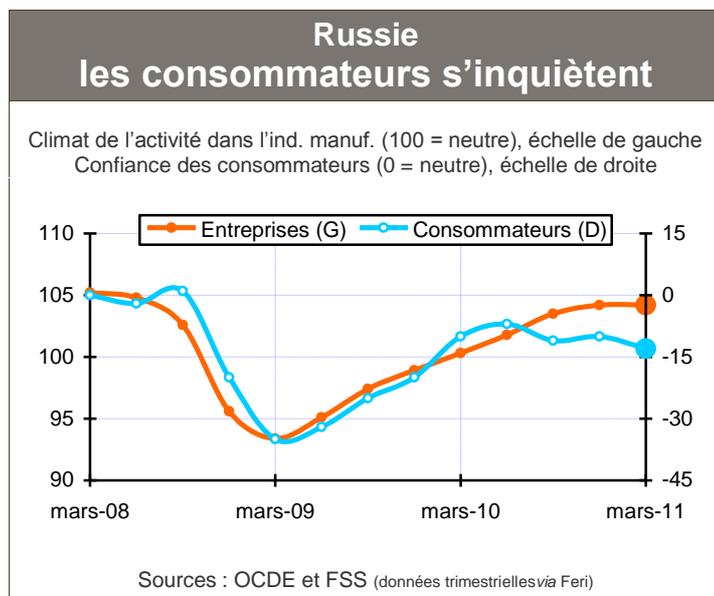
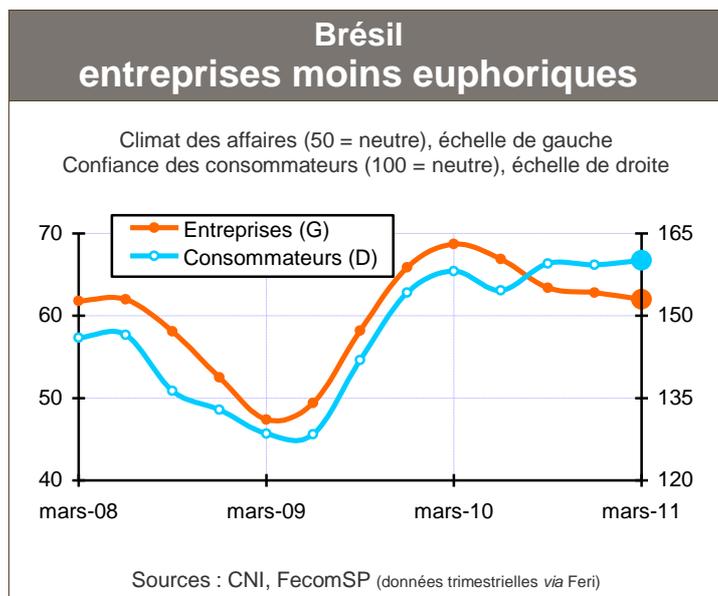


Signes d'inquiétudes en Chine

Le climat reste bon mais ne s'améliore plus. Excepté en Inde, les premiers signes d'hésitations de la conjoncture sont apparus. Certes, les niveaux de confiance restent suffisamment élevés pour qu'aucun retournement brutal de l'activité ne soit anticipé à court terme. La majorité des indicateurs dévoile cependant que l'essentiel de l'accélération a déjà eu lieu. Il faut donc s'attendre à des rythmes de progression un peu moins soutenus des économies, conséquences des resserrements monétaires sur l'activité des entreprises et de l'inflation sur la consommation des ménages.

Points de repère

- **Brésil** : après être descendu à un plus bas au 1^{er} trimestre 2009 (depuis 2005), le climat des affaires s'est restauré pour atteindre un plus haut début 2010. Pour les ménages, la fin 2005 marque un plancher et le plus haut est réalisé au 3^e trimestre 2010.
- **Russie** : depuis 2005, le creux survient au 1^{er} trimestre 2009 pour les ménages comme pour les entreprises. Le pic est atteint au 2^e trimestre 2007 pour les entreprises (à 106,3) et au 3^e trimestre 2008 pour les ménages (+1).
- **Inde** : sur les 5 dernières années, le sommet est atteint au T2 2007 (201,2) et le plancher au T2 2009 (93,8).
- **Chine** : les pics pour les entreprises et les ménages (146 et 113) sont atteints à la mi-2007, les plus bas au 1^{er} trimestre 2009 avec respectivement 105,6 et 100,9 pour les entreprises et les ménages.





Bulle euphorique

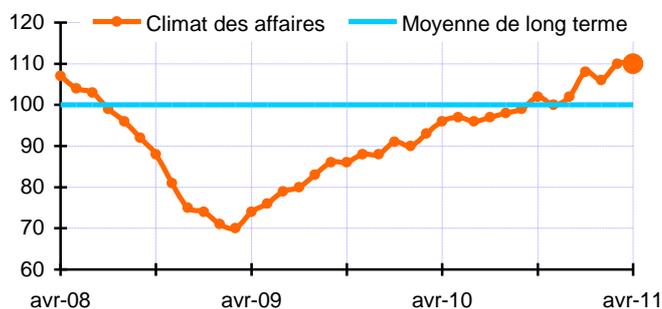
La conjoncture industrielle est restée porteuse en avril selon les chefs d'entreprise. Le climat de confiance s'est stabilisé à 110 (10 points au-dessus la moyenne de long terme). On se retrouve ainsi autour des niveaux affichés fin 2007-début 2008 avant le début de la crise économique. Ce retour ne signifie pas pour autant que la production a retrouvé ses couleurs d'antan. L'activité demeure nettement en dessous de son pic du 1^{er} trimestre 2008 et les capacités de production sont encore très nettement sous-employées, interdisant toute envolée de l'investissement à court terme.

Points de repère

- **Climat des affaires** : depuis 1980, le minimum de la série survient en mars 2009 (70). L'optimum est de 126 (juin 2000).
- **Pers. perso. de prod.** : la moyenne de long terme est de 5 avec un minimum de -31 début 2009 et un pic à 27 en mars 2011.
- **Production industrielle** : le point haut est atteint en février 2008 (104,7). Avril 2009 marque le point le plus bas de la série (83,6). La production s'est élevée de 5,8% en 2010 après avoir chuté de 13,5% en 2009. Entre 2000 et 2010, elle a reculé de 9,6%.
- **Carnets de commandes** : depuis 1976, la moyenne s'établit à -17. Le creux de la série est en mars 2009 (-67) et le plus haut en juin 2000 (+33).
- **TUC** : la moyenne de long terme est de 85,45%. Juin 2009 est un plus bas historique et juin 1990 (90,1%) le pic de la série.

Climat des affaires la conjoncture est restée porteuse

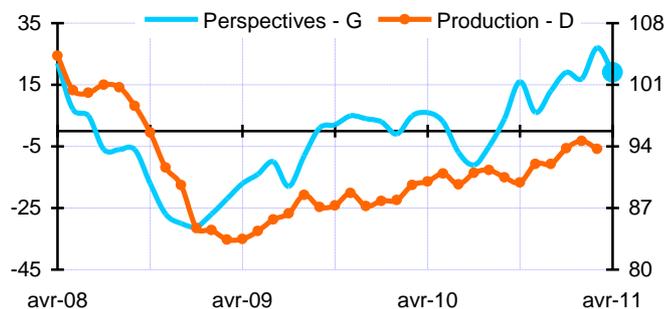
Indice synthétique du climat des affaires (moyenne = 100)



Sources : INSEE (données via Feri)

Activité réelle et perspectives toujours plutôt bien orientées

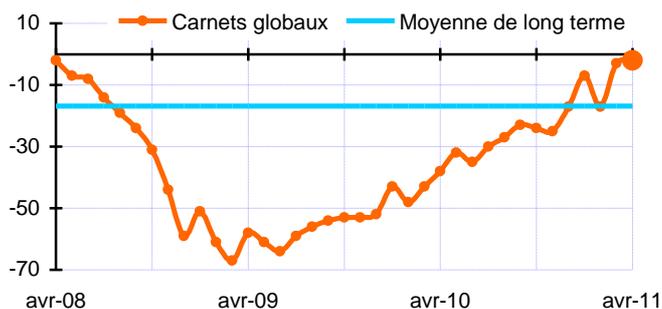
Perspectives d'activité (soldes d'opinion des industriels) en %, gauche
Niveau de la production (100 = 2005), droite



Sources : INSEE (données via Feri)

Carnets de commandes globaux commandes en hausse

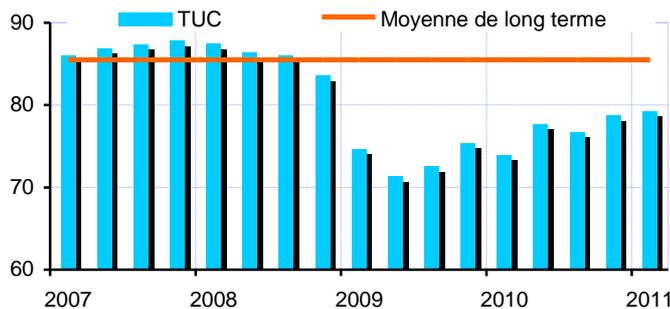
Niveaux des carnets de commandes globaux (soldes d'opinions, en %)



Sources : calculs Xerfi (données INSEE via Feri)

Taux d'utilisation des capacités de prod. toujours trop bas

Taux d'utilisation des capacités de production



Sources : calculs Xerfi (données INSEE via Feri)

2.2. Construction (bâtiment et travaux publics)



Le BTP se remet en marche

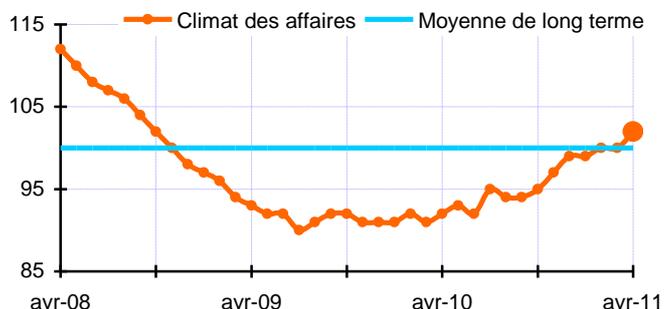
La remontée est lente dans la construction. En mars 2011, l'activité dans la construction neuve a peu bougé. Après un bon début d'année (en partie dû à des effets rattrapage), les mises en chantier ont calé en mars (à environ 106 150 logements en cumul de janvier à mars) comme les autorisations (proche de 123 000 permis), ces dernières donnant le *tempo* de la production à venir. En d'autres termes, si le plus dur est passé l'accélération reste poussive. Même tendance dans les TP. Après avoir été bloquée (en partie pour des raisons climatiques), l'activité progresse de nouveau.

Points de repère

- **Climat des affaires (bâtiment)** : le creux survient en janvier 1993 (80) et le pic de la série en octobre 2000 (121).
- **Mises en chantier (MC)** : la moyenne des mises en chantier de logements sur les 10 dernières années est de 385 453 unités avec un pic à plus de 465 000 en 2007. La construction neuve de locaux professionnels atteint son apogée en 2007 (42 millions de m²). Elle est descendue à moins de 23 millions de m² en 2010.
- **TP (carnets de commandes)** : la moyenne de long terme est de -28 avec un sommet en septembre 2000 (49) et un creux en décembre 1983 (-77).
- **TP (activité)** : depuis 1974, la moyenne de l'activité passée est de -6, celle de l'activité prévue de -15.

Climat des affaires dans le bâtiment petit regain de confiance

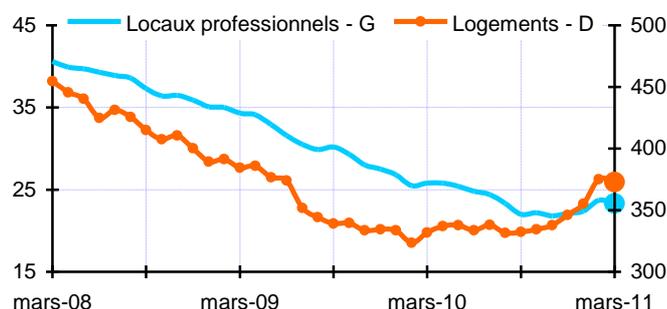
Indice synthétique du climat des affaires (100 = moyenne)



Sources : INSEE (données via Feri)

Bâtiment : mises en chantier l'activité coince en mars

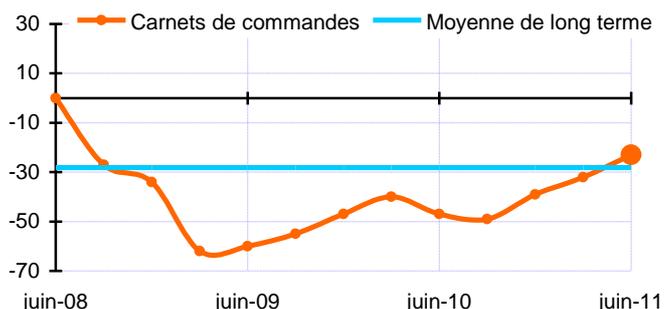
Locaux professionnels (cumul 12 mois) en millions de m², gauche
Logements (cumul 12 mois), en milliers, droite



Sources: calculs Xerfi (données SOeS via Feri)

Carnets de commandes dans les TP un peu plus de commandes

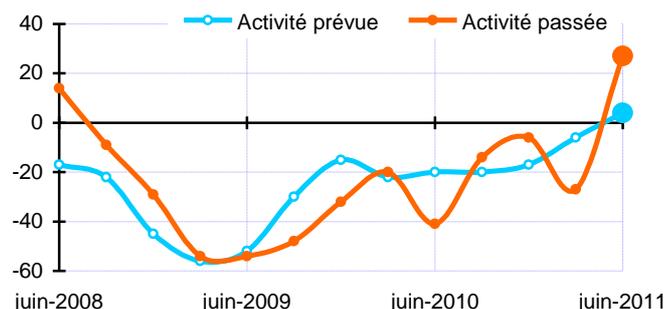
Jugements sur les carnets de commandes (soldes d'opinions, en %)



Sources : INSEE (données via Feri)

Activité dans les travaux publics l'activité se redresse

Activité passée et prévue (soldes d'opinions, en %)



Sources : INSEE (données via Feri)



Ne pas être optimiste pour la suite

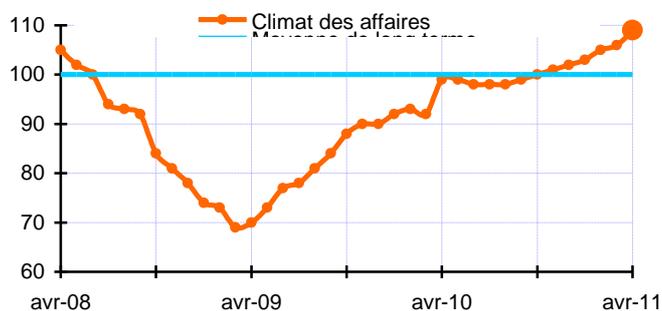
La conjoncture s'améliore quelque peu dans les services. D'après les chefs d'entreprise, la conjoncture s'est améliorée en avril 2011. Le climat des affaires augmente de 3 points par rapport au mois de mars et passe à 109 (9 points de plus que sa moyenne de long terme). Si les entrepreneurs estiment que l'activité a un peu marqué le pas sur la période récente, elle est restée soutenue. Surtout, elle accélérerait à nouveau aux vues des anticipations. Les premiers signes concrets d'amélioration sont d'ores et déjà perceptibles dans l'évolution du chiffre d'affaires en début d'année.

Points de repère

- **Climat des affaires** : le plus bas historique survient en mars 2009 (69) et le plus haut (116) en avril 1989.
- **Perspectives d'activité** : la moyenne pour l'ensemble des services ressort à 4 et à 3,6 pour l'ensemble hors intérim. Les plus hauts sont atteints en septembre 2000 (à un peu moins de 20) et les plus bas respectivement en avril et mars 2009 (-26 et -23).
- **Chiffre d'affaires (serv. ménages)** : l'activité a progressé de 0,2% en volume (+1,7% en valeur) en 2010 après avoir reculé de près de 1% en 2009. Entre 2000 et 2010, le chiffre d'affaires en volume a baissé de 4% mais a augmenté de 18,9% en valeur.
- **Chiffre d'affaires (serv. entreprises)** : le CA en valeur s'est élevé de 1,5% en 2010 après -2% en 2009. Entre 2000 et 2010, l'activité s'est élevée au rythme de 4% l'an ce qui correspond à une hausse générale de 47,8%.

Climat des affaires de plus en plus confiants

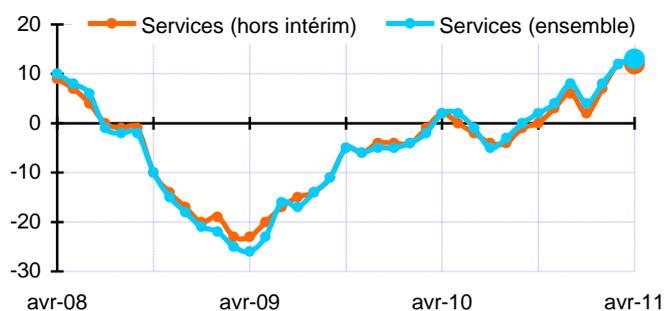
Indice synthétique du climat des affaires (100 = moyenne)



Sources : INSEE (données via Feri)

Perspectives d'activité stabilisation à haut niveau

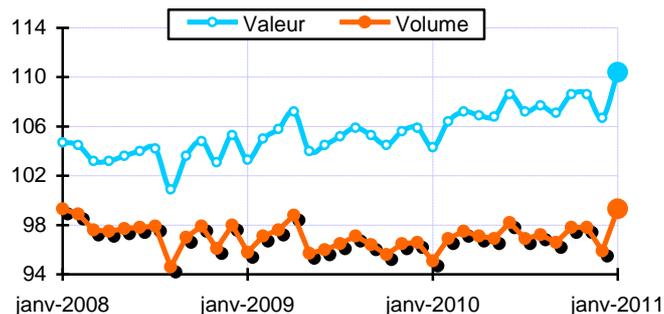
Perspectives d'activité (soldes d'opinions), en %



Sources : INSEE (données via Feri)

Chiffre d'affaires : services aux ménages très bon début d'année

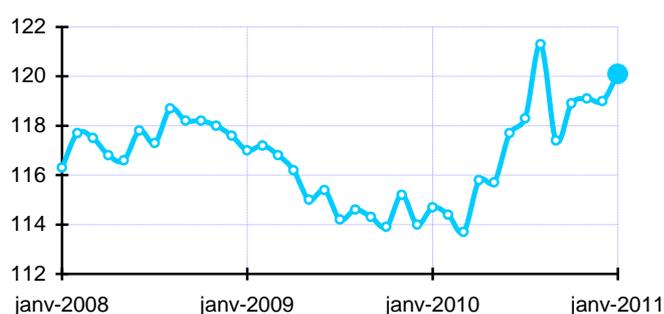
Chiffre d'affaires (100 = 2005)



Sources : INSEE (données via Feri)

Chiffre d'affaires : serv. aux entreprises léger mieux en janvier

Chiffre d'affaires en valeur (100 = 2005)



Sources : INSEE (données via Feri)



L'année sera difficile

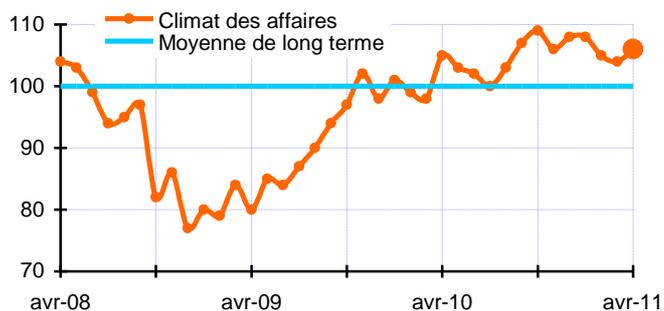
L'activité commerciale manque d'allant. Il ne faut pas se laisser abuser par l'impression d'un retour de la croissance d'ensemble confortée par une lecture un peu rapide des chiffres. Dans l'alimentaire, par exemple, l'inflation est de retour et dope le chiffre d'affaires des détaillants sans pour autant que les marges suivent. De même, pour le reste du commerce c'est le gris qui domine. Dans le commerce spécialisé, les ventes prévues et les intentions de commandes des détaillants évoluent peu, signe de leurs hésitations actuelles.

Points de repère

- **Climat des affaires** : le point de décembre 2008 (-77) constitue le deuxième plus bas de la série. En moyenne en 2010, le climat ressort à 103, soit au-dessus de la moyenne de long terme (100). Le plus haut se situe à 121 (décembre 2009).
- **Perspectives d'activité** : la moyenne pour l'ensemble est de -1 dont : commerce automobile (-7,7) et commerce de détail (*) (+5,2). Les perspectives d'ensemble du commerce sont à leur apogée en juin 2007 (22) et aux plus bas en janvier 2009 (-35).
- **Immatriculations (véhicules particuliers)** : 2,25 millions de véhicules neufs ont été immatriculés en 2010. Un chiffre en baisse de 2,2% sur 2009 qui constitue avec 2,30 millions immatriculations un pic depuis 1995. Le creux survient en 1997 avec 1,71 millions.
- **Chiffre d'affaires (commerce de détail)** : le CA en valeur a progressé de 3,3% après avoir chuté de 4,6% l'année précédente. Au cours des 10 dernières années, le chiffre d'affaires a augmenté de 33,5% ce qui correspond à un rythme annuel moyen de 2,9%.

Climat des affaires (ensemble) légère amélioration

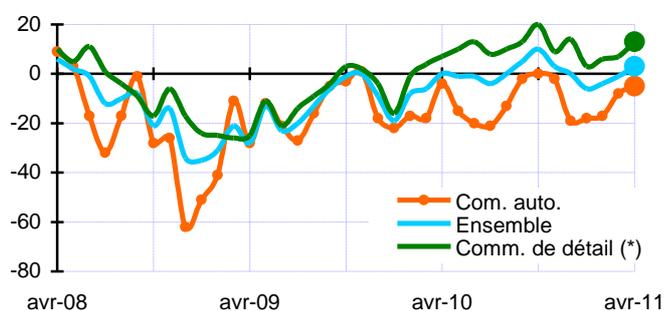
Indice synthétique du climat des affaires (100 = moyenne)



Source : INSEE (via Feri)

Perspectives d'activité (ensemble) arrêt de la dégradation

Evolution des ventes dans les 3 prochains mois (soldes d'opinions), en % / (*) hors carburants, hors pharmacie



Source : INSEE (via Feri)

Immatriculations : véhicules particuliers plongeon en avril

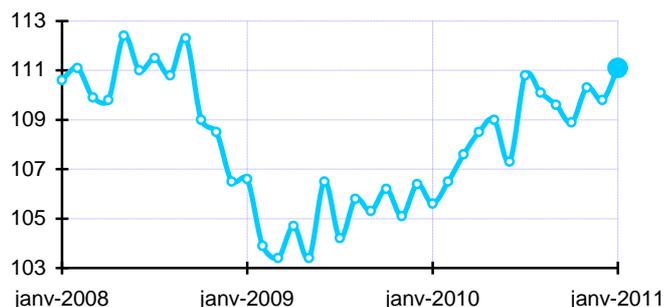
Immatriculations de véhicules neufs (glissement annuel)



Source : INSEE (via Feri)

Chiffre d'affaires : commerce de détail hausse limitée de l'activité

Chiffre d'affaires en valeur (base 100 = 2005)



Sources : INSEE (via Feri)



Frein sur les salaires avant la hausse du SMIC

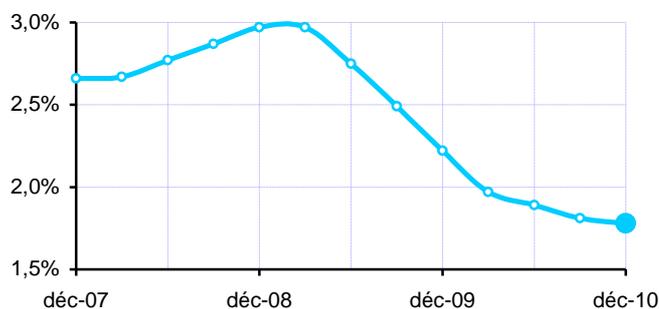
Les hausses de salaires s'effectuent au compte-goutte. Le chiffre de fin d'année sur la progression du salaire mensuel de base est venu confirmer la tendance qui se dessinait et son passage sous la barre des 2%. C'est son plus bas niveau depuis 10 ans. Toutes les grandes branches d'activité et toutes les catégories de salariés sont concernées. L'évolution des salaires des cadres résiste un peu plus mais elle avait été sensiblement moins forte avant. La revalorisation mécanique du SMIC en raison d'une inflation désormais à 2% devrait infléchir un peu la tendance.

Points de repère

- **Salaire (ensemble)** : la hausse moyenne en 2010 n'a pas dépassé 1,8% après 2,2% en 2009 et 3% l'année précédente. Sur les 10 dernières années, les salaires ont progressé sur une base annuelle moyenne de 2,5%, soit de 28% sur la période.
- **Salaire (par catégorie)** : depuis 2000, le salaire des ouvriers a progressé de 2,7% l'an contre 2,5% pour les professions intermédiaires et 2,4% pour les cadres. En 2010, les revalorisations ont été de 1,9% pour les cadres et 1,8% pour les autres.
- **Salaire (par branche)** : c'est dans le BTP que la hausse a été la plus rapide depuis 2000 (+3% l'an) contre 2,5% dans l'industrie et le tertiaire. En 2010, toutes les branches ont progressé au même rythme (1,8%).
- **Coût du travail** : le coût du travail s'est alourdi de 3,1% en 2010 après 1,4% en 2009. Depuis 2000, il progresse sur une base annuelle moyenne de 3%, soit une hausse générale de 34,5%.

Salaires bloqués sous la barre des 2%

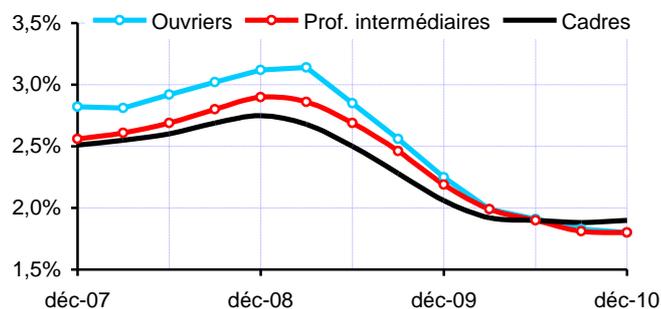
Salaire mensuel de base – Ensemble des salariés (moyenne annuelle)



Sources : calculs Xerfi (données Dares)

Salaires par catégorie aucune catégorie ne se dégage

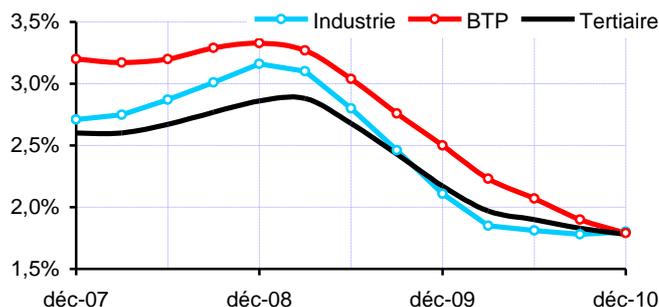
Salaire mensuel de base (moyenne annuelle par catégories)



Sources : calculs Xerfi (données Dares)

Salaires par branche toutes les branches sont concernées

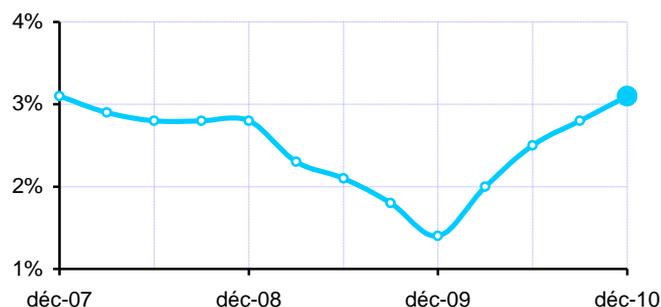
Salaire mensuel de base (moyenne annuelle par grandes branches)



Sources : calculs Xerfi (données Dares)

Coût du travail (salaire + charges) nouvel alourdissement

Indice du coût du travail (moyenne annuelle)



Sources : calculs Xerfi (données Dares)



En hausse

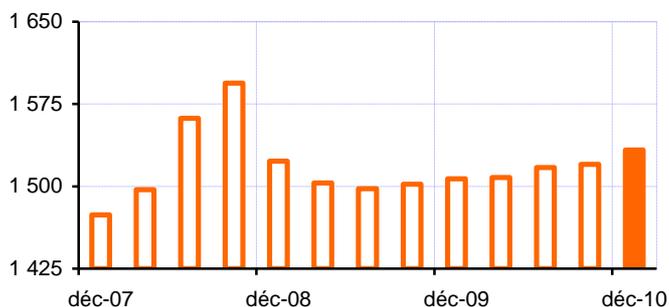
La hausse des coûts des locaux est confirmée. L'indice du coût de la construction (ICC) s'est établi à 1 533 au quatrième trimestre 2010 après 1 520 au trimestre précédent. En glissement annuel, il augmente de 1,73%, après une hausse de 1,20% au cours des trois mois précédents. Mécaniquement, l'indice des loyers commerciaux se retrouve sur une pente croissante. En d'autres termes, les charges locatives des entreprises vont s'alourdir dans les prochains trimestres et viennent s'ajouter à la hausse des coûts d'approvisionnement, de la masse salariale et des taux d'intérêt.

Points de repère

- **Indice du coût de la construction** : le pic de l'ICC survient au 3^{ème} trimestre 2008 où il atteint la valeur de 1 594. La progression cette année là est de 7,7%. Après une baisse de 2,7% en 2009, il devrait avoir progressé d'environ 1% en 2010. Depuis 2000, il s'élève en moyenne d'un peu plus de 3,3%, soit une hausse totale sur la période de 38,2%.
- **IPEA** : inférieures ou proches de 1%, les variations (en glissement annuel) actuelles de l'IPEA sont les plus basses enregistrées depuis 2007. Depuis 2001, l'IPEA augmente de 3,3% l'an ce qui correspond à une hausse globale de 34%.
- **ICL** : après un bref passage en territoire négatif, les variations de l'ICL ont retrouvé leur tendance moyenne. Depuis le début de la série (2^e trimestre 2007), l'indice des loyers commerciaux s'est élevé de 5%, soit de 0,4% en moyenne par trimestre.

Indice du coût de la construction (ICC) 6^{ème} trimestre de hausse

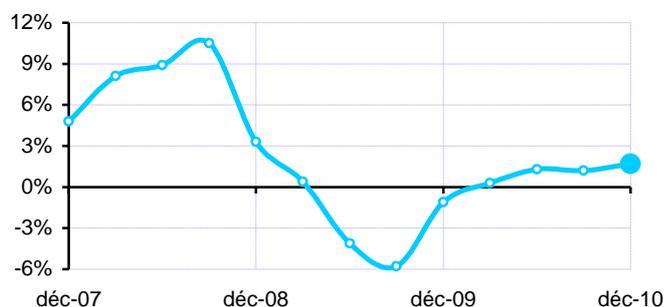
ICC en niveau (00 = T4 1953)



Sources : calculs Xerfi (données INSEE via Feri)

Indice du coût de la construction (ICC) la hausse se rapproche de 2%

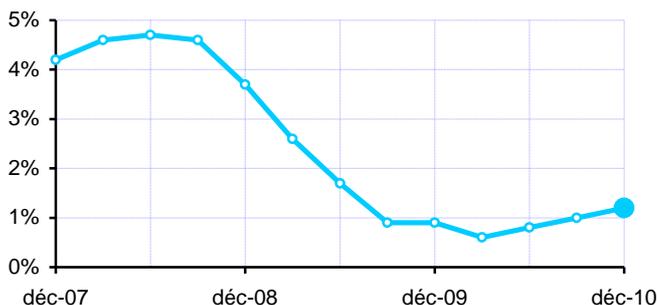
Glissement annuel de l'ICC



Sources : calculs Xerfi (données INSEE via Feri)

Prix des travaux d'entretien (IPEA) faibles revalorisations

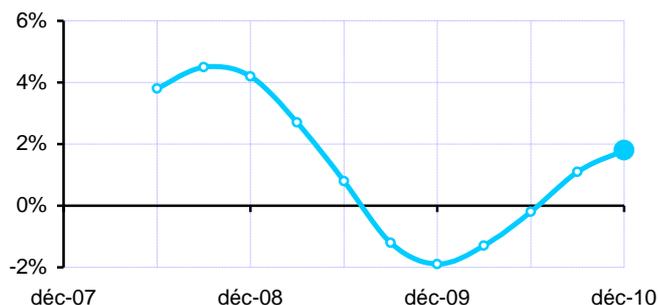
Glissement annuel de l'IPEA



Sources : calculs Xerfi (données SOeS)

Indice des loyers commerciaux (ILC) confirmation de l'augmentation

Glissement annuel de l'ILC



Sources : calculs Xerfi (données SOeS via Feri)

2.7. Situation financière des entreprises

Première alerte sérieuse pour les grandes entreprises



Les trésoreries des grandes entreprises sont passées d'aisées à normales en avril 2011. C'est un premier coup de semonce. Le solde d'opinions sur l'évolution des trésoreries des grands groupes s'est nettement dégradé. Entre l'envolée des coûts d'approvisionnements, la remontée des taux et le gonflement de nombreux autres postes de charges, les ressources financières des entreprises s'épuisent. Certes, la dégradation reste mesurée mais le mouvement semble bien enclenché même s'il s'est encore peu diffusé dans le reste de l'économie.

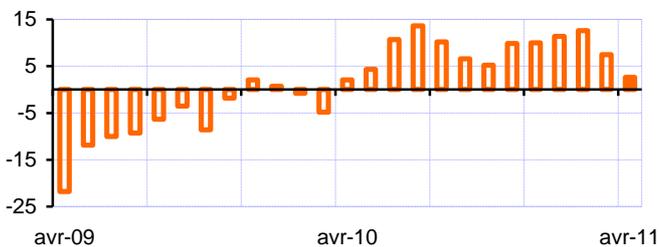
Points de repère

- **Trésorerie d'exploitation des grandes entreprises** : la moyenne depuis le début de l'année ressort à 11,4% soit le niveau qui prévalait avant la récession. Le pic de la série est atteint en juillet 2010 (+14%), le plancher en décembre 2008 (-25%).
- **Trésorerie (industrie)** : sur longue période, 12,1% des entreprises éprouvent des difficultés de trésorerie. Le sommet est atteint au 2^e trimestre 2009 avec un quart des entreprises éprouvant des difficultés. Le creux se situe en septembre 1998 avec 8%.
- **Trésorerie (par grande branche)** : dans le bâtiment, la moyenne de long terme de jugement sur la situation de la trésorerie ressort à -8, celle des services à -12 et du commerce à -15.
- **Prix à la production** : les prix dans l'industrie évoluent sur une base annuelle de 1,6% depuis 2000. Ils ont progressé de 3,4% en 2010 après avoir reculé de 6,4% l'année précédente.

Trésorerie des grandes entreprises l'érosion se confirme

Solde d'opinions, cvs, en %, données mensuelles

Comment jugez-vous la situation de votre trésorerie d'exploitation, aisée, normale ou difficile? Ecart de % entre les réponses

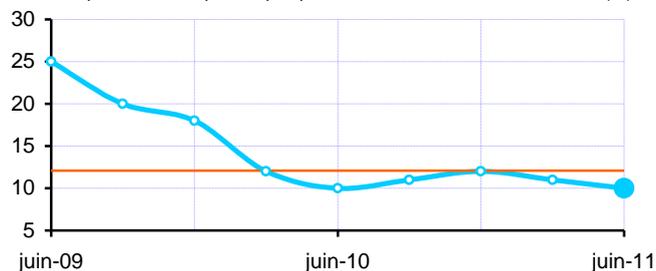


Source : AFTE-Coe-Rexecode

Trésorerie (industrie) encore confortable

Solde d'opinions, cvs, en %, données trimestrielles

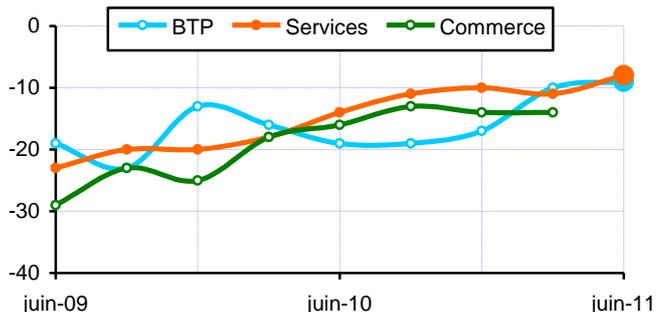
Proportion d'entreprises qui éprouvent des difficultés de trésorerie (%)



Sources : INSEE (via Feri)

Trésorerie (BTP, services et commerce) stabilisation à haut niveau

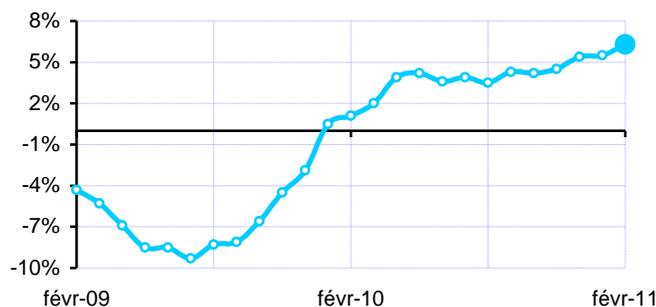
Jugement sur les trésoreries (soldes d'opinions, en %)



Sources : INSEE (via Feri)

Prix à la production (industrie) la barre des 6% est franchie

Prix à la production (glissement annuel)



Sources : calculs Xerfi (données INSEE via Feri)



Remontée du risque

La recrudescence du risque d'ensemble est confirmée en février. La tendance haussière du risque de défaillance ne fait plus de doute. Cela fait maintenant quatre mois que notre indicateur s'est retourné. Une évolution qui doit pour beaucoup à la dégradation continue de l'indicateur dans les branches de la construction et du commerce. A l'opposé un léger mieux est constaté du côté de l'industrie. Signe de l'inquiétude grandissante qui entoure le marché du logement, la franche accélération de l'indicateur Xerfi-Risk pour les professions de l'immobilier.

Points de repère

- **Risque de défaillance (ensemble)** : de janvier 2010 à janvier 2011, le risque moyen a été de 60 avec un pic à 66 en avril 2010. La moyenne de long terme se situe par construction à 50. En janvier, le risque d'ensemble se situe dans la zone de *risque élevé*.
- **Industrie / Construction** : la note de risque moyenne a été 69,6 dans l'industrie contre 73,7 dans le BTP entre janvier 2010 et janvier 2011. Les pics des deux séries sont atteints en juin 2009 (79,7) pour l'industrie et avril 2010 (81,2) pour le BTP. Comprises entre 60 et 80, les deux branches se situent désormais dans la zone de *risque élevé* (échelle comprise entre 61 et 80).
- **Commerce / Services aux entreprises (SAE)** : le risque moyen a été de respectivement de 53,4 et de 68,5 pour les deux branches. Le sommet dans le commerce (58,4) et les services aux entreprises (74,8) survient en janvier 2009 et janvier 2010. Le commerce se situe dans la zone de *risque marqué* (échelle de 41 à 60) et les SAE dans la zone de *risque élevé*.

Ensemble des entreprises aucune amélioration en février

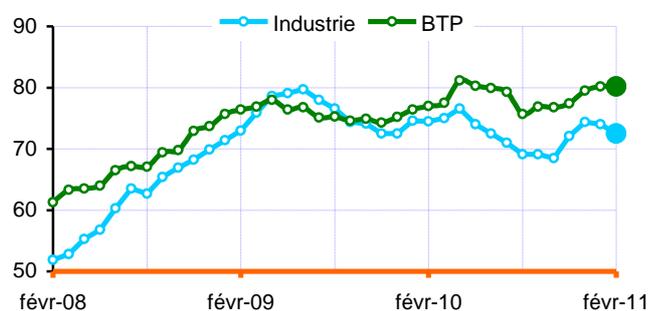
Note de risque de 1 à 100
(50 = moyenne de long terme du risque des entreprises)



Source : Xerfi Risk

Industrie et construction le risque s'élève dans le BTP

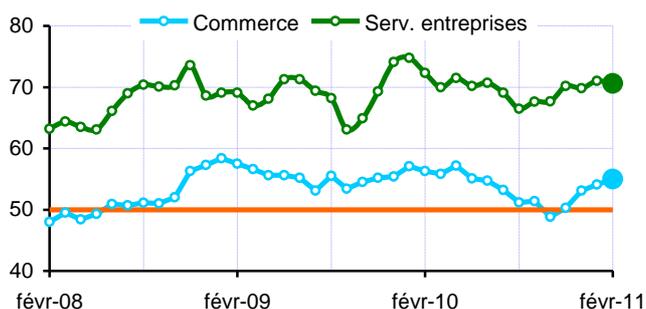
Note de risque de 1 à 100
(50 = moyenne de long terme du risque des entreprises)



Source : Xerfi Risk

Commerce et services aux entreprises le commerce bien au dessus de 50

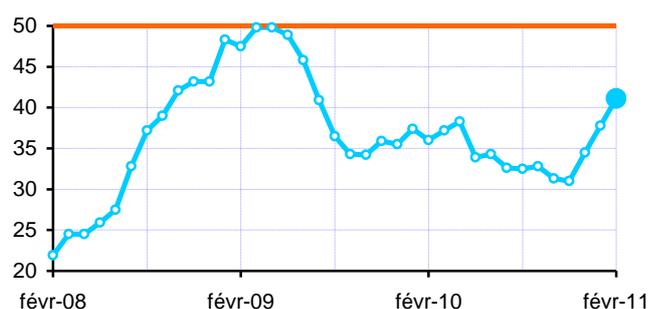
Note de risque de 1 à 100
(50 = moyenne de long terme du risque des entreprises)



Source : Xerfi Risk

Focus : immobilier le risque remonte

Note de risque de 1 à 100
(50 = moyenne de long terme du risque des entreprises)



Source : Xerfi Risk

3.1. Environnement économique et financier des ménages

Erosion du pouvoir d'achat



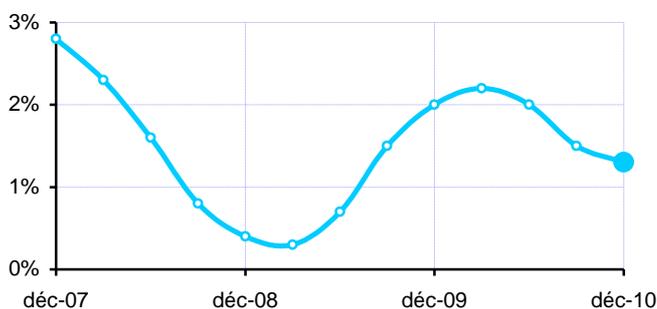
L'environnement financier des ménages se dégrade. Le chômage demeure à haut niveau et l'inflation augmente (2% atteint en mars) aujourd'hui plus vite que les revenus. Certes, la revalorisation du SMIC est programmée (le Code du travail prévoit sa hausse automatique quand l'inflation atteint 2% par rapport à la dernière revalorisation) et va donner un bol d'air immédiat à environ 2,3 millions de salariés. Pour les autres, les effets seront plus diffus et les revalorisations salariales ne permettront pas de contrebalancer la hausse des prix, gelant la progression du pouvoir d'achat.

Points de repère

- **Pouvoir d'achat** : la hausse a été de 2,2% en moyenne sur les dix dernières années. Avec seulement 1,3%, 2010 a été l'une des années de plus faible progression du pouvoir d'achat après 2008 (+0,4%).
- **Inflation** : l'inflation moyenne depuis 2000 a été de 1,7%. En 2010, la hausse des prix a été de 1,7% après 0,3% en 2009. L'indice sous-jacent évolue sur une base annuelle moyenne de 1,5%. A 0,4% en février 2011, il est à son plus bas niveau depuis 1990.
- **IRL** : la hausse a été de 1,5% l'an entre 2006 et 2010 avec un plus haut en 2008 (+2,5%) et un plus bas en 2010 à (0,8%).
- **Chômage** : le taux de chômage a été en moyenne de 9,8% en 2010. Il était inférieur à 9% au début des années 2000. Le plus bas de la série depuis 2000 survient en février 2008 avec 7,6% et le pic en novembre 2009 à 10%.

Pouvoir d'achat fortes pressions en fin d'année

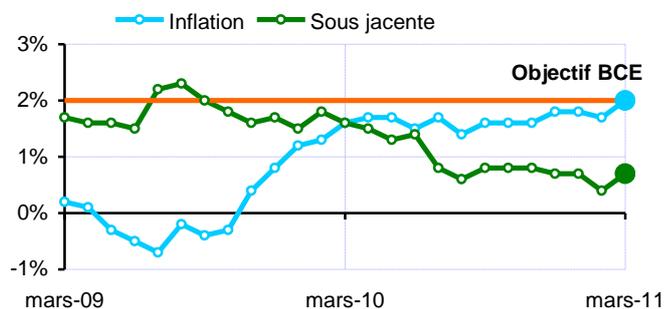
Pouvoir d'achat de l'ensemble des Français (moyenne annuelle)



Sources : calculs Xerfi (données INSEE via Feri)

Inflation générale les prix vont continuer de progresser

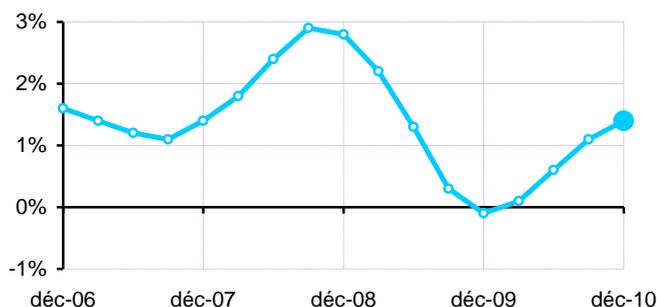
Glissement annuel de l'indice des prix à la consommation



Sources : calculs Xerfi (données INSEE via Feri)

Loyer (IRL) se loger coûte plus cher

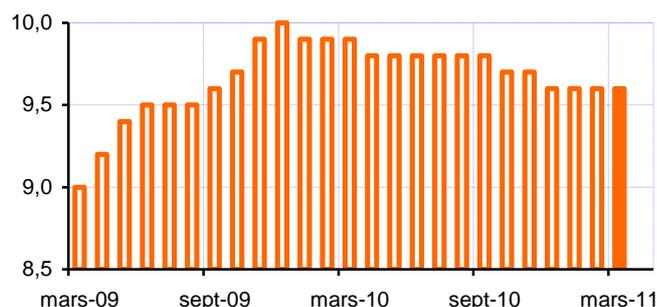
Glissement annuel de l'IRL



Sources : calculs Xerfi (données INSEE via Feri)

Chômage aucune amélioration sensible

Taux de chômage en % de la population active



Source : Eurostat (via Feri)



La baisse est enclenchée

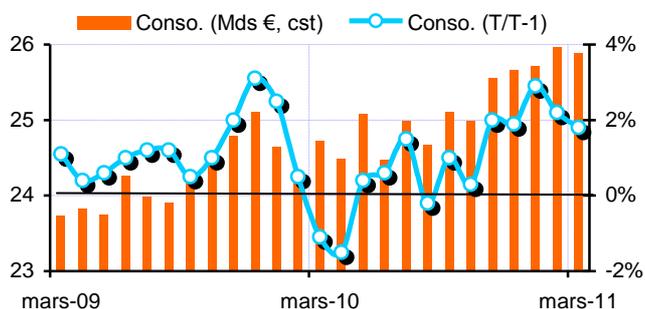
Une contraction logique en mars. C'était inévitable : la consommation en produits manufacturés s'est repliée en mars 2011 (-0,7%) Cette contraction constitue une correction après le chiffre flatteur de février (+0,9%), biaisé qui plus est par le calendrier des soldes. En soi, l'ampleur du recul n'est pas catastrophique et il convient de souligner que le bilan trimestriel demeure positif avec des dépenses en hausse de 1,2%, ce qui devrait participer de la bonne tenue de la croissance économique en début d'année. Mais tout porte à croire que le 2^e trimestre sera nettement moins favorable.

Points de repère

- **Consommation de produits manufacturés (ensemble)** : les dépenses des ménages ont progressé de 3,1% (en volume) en 2010 après 2,7% en 2009. Depuis 2000, elles s'élèvent de 3,8% par an ce qui correspond à 45% sur l'ensemble de la période.
- **Automobile** : après une chute de 7,5% en 2008, les achats d'automobiles ont progressé de 8% en 2009 pour de nouveau baisser en 2010 de 3%. Entre 2000 et 2010, elles ont augmenté sur une base annuelle de 0,4%.
- **Textile-habillement** : la consommation a progressé de 1,7% en 2010 après une baisse de 3,4% en 2009. Sur les dix dernières années, elle a progressé de moins de 10%, soit au rythme de 0,9% l'an.
- **Équipement du logement** : la hausse a dépassé une nouvelle fois les 10% en 2010 grâce à l'électronique grand public (+13%). Les dépenses ont été multipliées par 3 entre 2000 et 2010 et s'élèvent en moyenne de 12% par an.

Consommation de produits manufacturés sérieux coup de frein

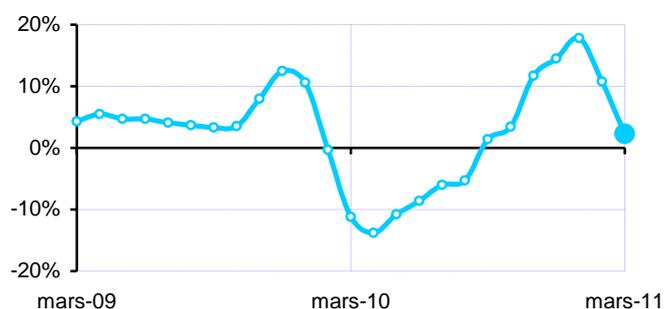
Consommation en volume (éch. gauche),
variation sur trois mois (éch. droite)



Sources : calculs Xerfi (données INSEE via Feri)

Automobile recul programmé

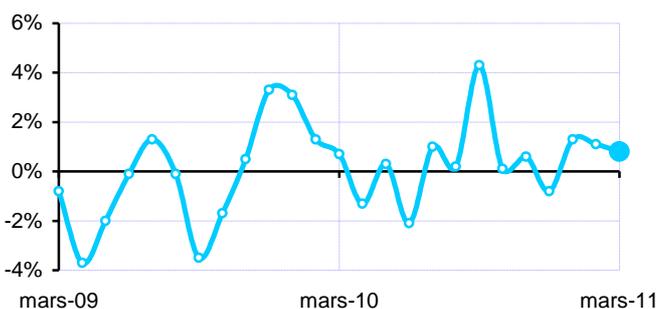
3 derniers mois / 3 mois précédents, consommation en volume



Sources : calculs Xerfi (données INSEE via Feri)

Textile-habillement désormais proche de zéro

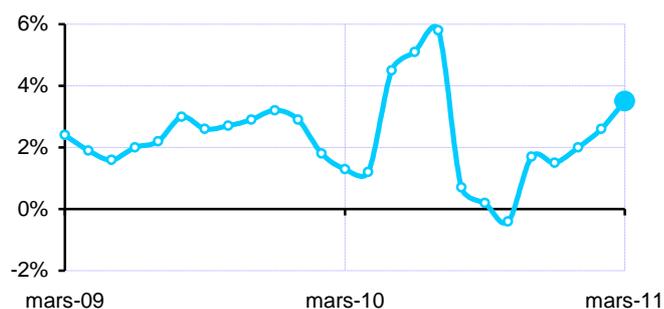
3 derniers mois / 3 mois précédents, consommation en volume



Sources : calculs Xerfi (données INSEE via Feri)

Équipement du logement sauvé par l'électronique de loisirs

3 derniers mois / 3 mois précédents, consommation en volume



Sources : calculs Xerfi (données INSEE via Feri)

4. Sigles, abréviations et acronymes

| Sigles | Signification | Informations complémentaires |
|------------------|---|--|
| Eonia | Euro OverNight Index Average | Taux de rémunération des dépôts interbancaires pour la Zone Euro avec une échéance de 1 jour. |
| Euribor | EURO InterBank Offered Rate | L'Euribor correspond au taux auquel les dépôts interbancaires en Euro sont offerts entre banques de premier plan, au sein de la Zone Euro. |
| GSCI | Goldman Sachs Commodity Index | Panier de matières premières (pétrole, métaux communs, métaux précieux, matières premières agricoles, etc.) |
| GSCI Agriculture | Goldman Sachs Commodity Index Agriculture | Panier de matières premières uniquement constitué de matières premières agricoles. |
| ICC | Indice du Coût de la Construction | L'ICC mesure chaque trimestre l'évolution des prix des bâtiments neufs à usage principal d'habitation. Il s'agit du prix TTC. |
| ILC | Indice des Loyers Commerciaux | L'indice trimestriel des loyers commerciaux (ILC) remplace progressivement l'ICC pour la révision des loyers commerciaux. Il est composé à partir de l'indice des prix à la consommation hors tabac et hors loyers (pour 50 %), l'ICC (pour 25 %) et l'indice du chiffre d'affaires du commerce de détail en valeur (pour 25 %). |
| IPEA | Indice des Prix des travaux d'Entretien et d'Amélioration | L'IPEA résulte d'une enquête destinée à établir des indices de prix trimestriels couvrant les différentes activités nécessaires à l'entretien et l'amélioration des logements. Ces indices sont utilisés pour le suivi conjoncturel, l'indexation de contrats. |
| IRL | Indice de Référence des Loyers | A partir du 1 ^{er} janvier 2006, l'IRL s'est substitué à l'ICC comme référence pour la révision des loyers en cours de bail dans le parc locatif privé. Cet indice trimestriel s'établit comme la moyenne, sur les douze derniers mois, de l'indice des prix à la consommation hors tabac et hors loyers. |
| OAT | Obligation Assimilable du Trésor | Emprunt d'Etat émis pour une durée de 7 à 50 ans maximum. |
| SMB | Salaire Mensuel de Base | Le salaire mensuel de base (SMB) correspond au salaire brut avant déduction des cotisations sociales et avant versement des prestations sociales. Il ne comprend ni les primes ni les heures supplémentaires. |
| TUC | Taux d'utilisation des capacités de production | Indicateur de la plus ou moins forte sollicitation de l'appareil productif. |

DEMANDE D'ABONNEMENT

xerfi | Previsis

Chaque mois, Xerfi-Previsis décrypte les indicateurs essentiels, sous un angle concret, en toute indépendance.

L'objectif: être plus proche des préoccupations des entreprises, dégager les tendances durables des fluctuations momentanées, pour mieux éclairer la prise de décision. Xerfi-Previsis comportera 3 fois par un an un cahier spécial international avec l'ensemble de nos prévisions sur la France et le Monde.

Pour recevoir régulièrement Xerfi-Previsis, vous pouvez vous inscrire :

- 1) Directement en ligne en cliquant sur le lien suivant : [Je m'abonne à Xerfi-Previsis](#)
- 2) En nous retournant ce formulaire à : **Groupe Xerfi**, 13, 15 rue de Calais 75009 Paris
Télécopie : **01 42 81 42 14**

| | |
|--|---------------|
| Nom, Prénom : | Fonction : |
| Société : | |
| Adresse : | |
| Ville | Code postal : |
| Téléphone : | Télécopie : |
| <u>Votre e-mail (merci d'écrire très lisiblement) :</u> | |

Demande d'autorisation de rediffusion gratuite :

Cocher cette case pour recevoir à l'adresse e-mail ci-dessus le formulaire de demande d'autorisation de rediffusion gratuite de **XERFI PREVISIS** sur INTERNET, INTRANET, ou EXTRANET.