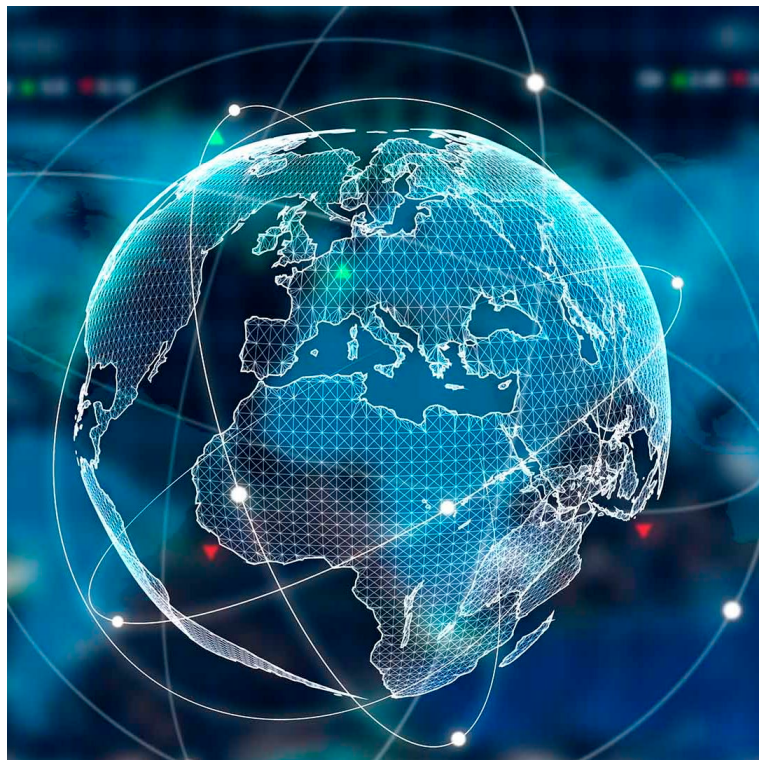




Jeudi 7 juillet 2022

SCÉNARIO TRIMESTRIEL : ENTRE LE MARTEAU ET L'ENCLUME

**Catherine Lebougre
Paola Monperrus-Veroni**

**AGIR CHAQUE JOUR DANS VOTRE INTÉRÊT
ET CELUI DE LA SOCIÉTÉ**



SCÉNARIO ÉCONOMIQUE ET FINANCIER

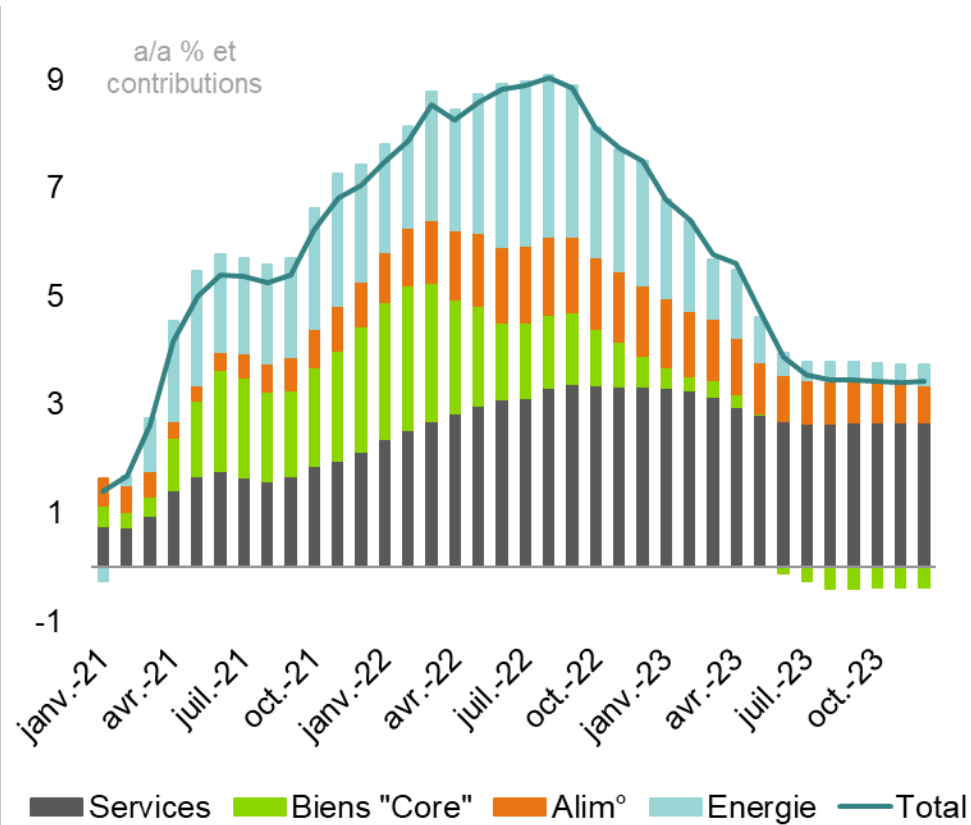
ENTRE LE MARTEAU ET L'ENCLUME

- Si elles étaient, pour les plus développées d'entre elles, sorties robustes des phases aiguës de l'épidémie de Covid, les économies affrontent de nouveau l'adversité. La tendance sur laquelle elles étaient installées s'infléchit, voire se rompt.
- Alors que la situation militaire en Ukraine reste hautement incertaine, que les scénarios de négociation se complexifient et que la fragmentation géopolitique est manifeste, le scénario se fonde toujours sur l'hypothèse d'un conflit durable.
- L'inflation est revue à la hausse et constitue le principal facteur de dégradation des perspectives : une inflation trop élevée mais aussi plus diffuse et plus durable.
- Une inflation contre laquelle lutter est une priorité et qui suscite des resserrements monétaires plus massifs et plus précoces, des taux d'intérêt plus élevés.

ETATS-UNIS – UNE INFLATION PLUS ÉLEVÉE MAIS AUSSI ...

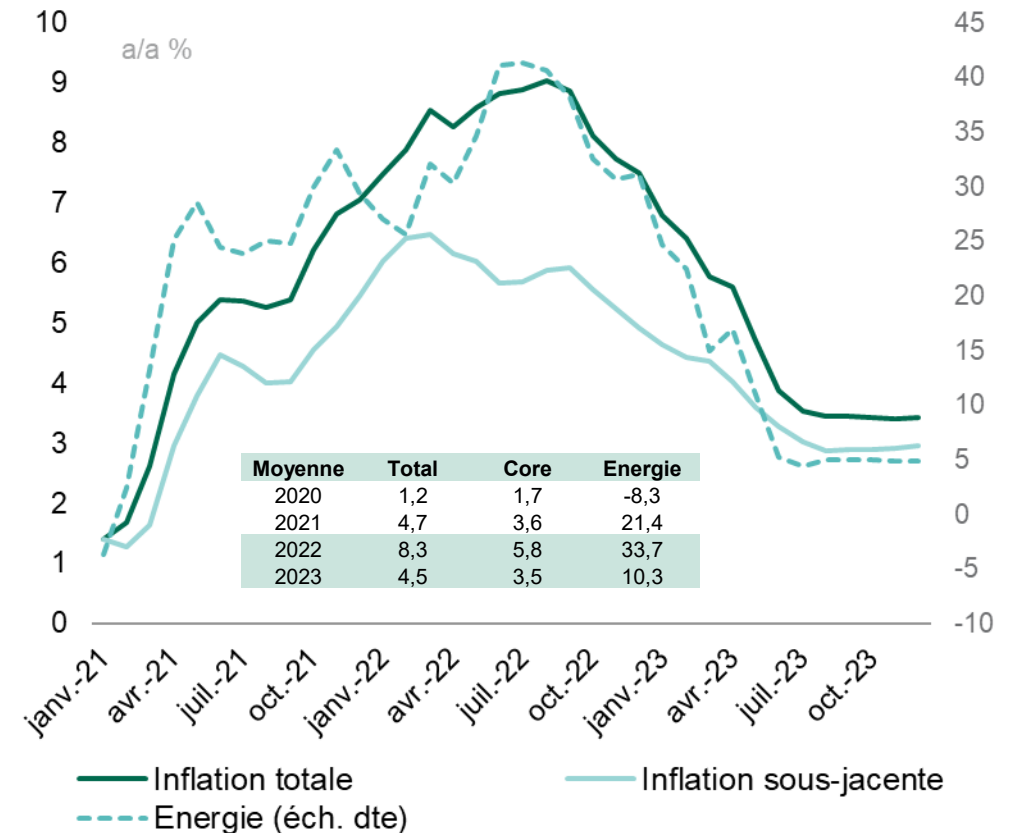
.... PLUS DIFFUSE ET PLUS DURABLE

Inflation : accélération, diffusion et risque sur la croissance



Sources : BEA, CACIB, Crédit Agricole SA/ECO

Inflation : assagissement mais rythme encore élevé



Sources : BEA, CACIB, Crédit Agricole SA/ECO

ETATS-UNIS – RÉSISTANTS (POUR L'INSTANT)

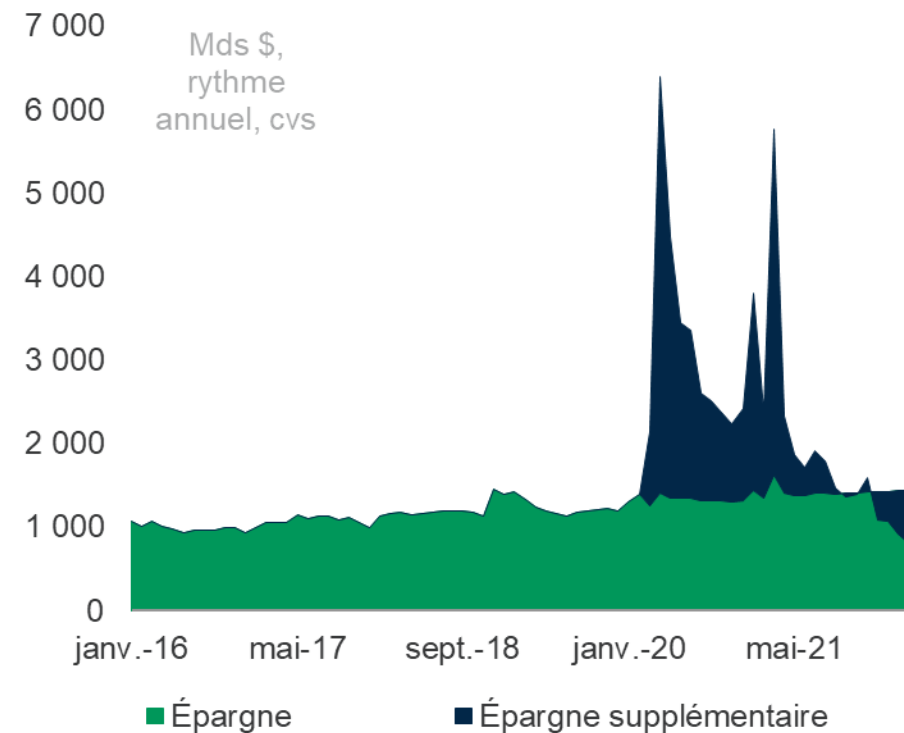
DES AMORTISSEURS ENCORE À L'ŒUVRE EN 2022

Une dynamique salariale puissante : proche de son pic ?



Sources : Fed Atlanta, Crédit Agricole SA/ECO

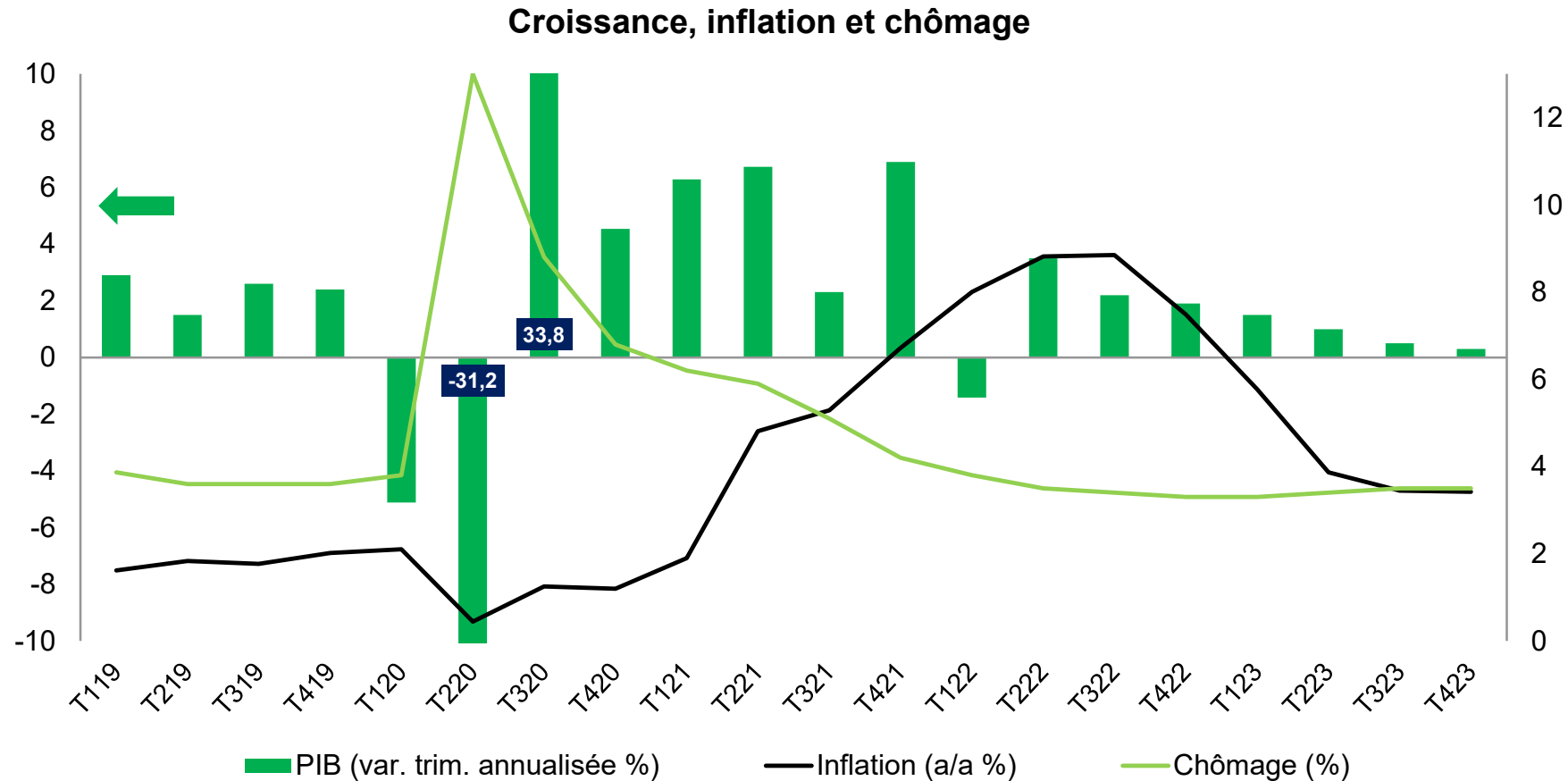
L'épargne accumulée, soutien de la consommation à court terme



Sources : BEA, Crédit Agricole SA/ECO

ETATS-UNIS – MIEUX IMMUNISÉS CERTES ...

... MAIS UNE « RÉCESSION DE CROISSANCE » SE PROFILE

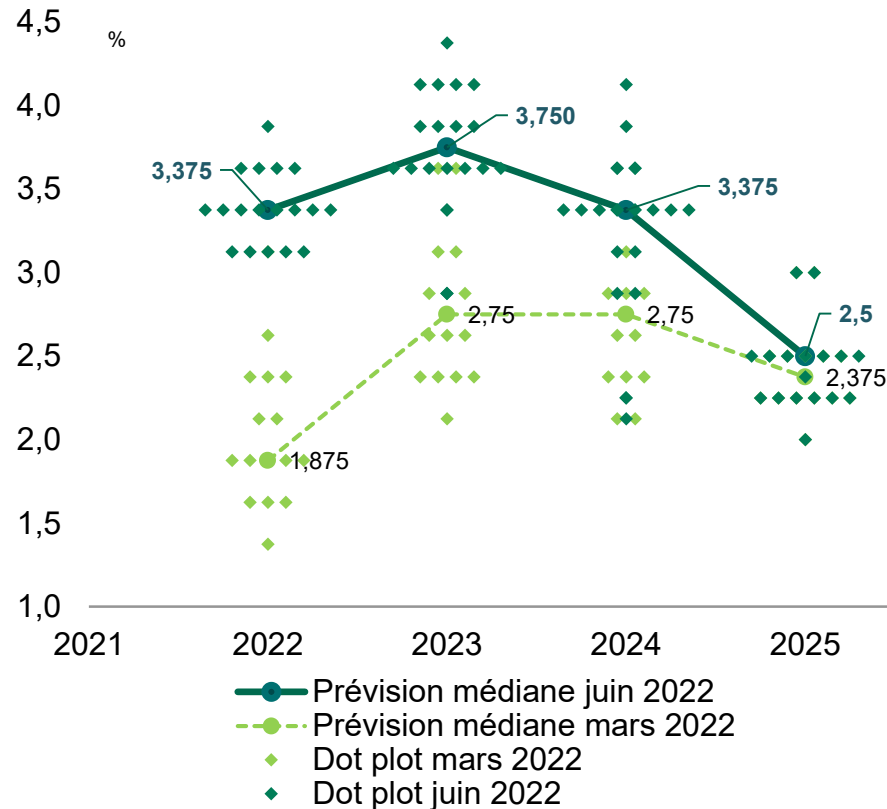


Sources : BEA, CACIB, Crédit Agricole SA/ECO

ETATS-UNIS – RESSERREMENT MONÉTAIRE RÉSOLU

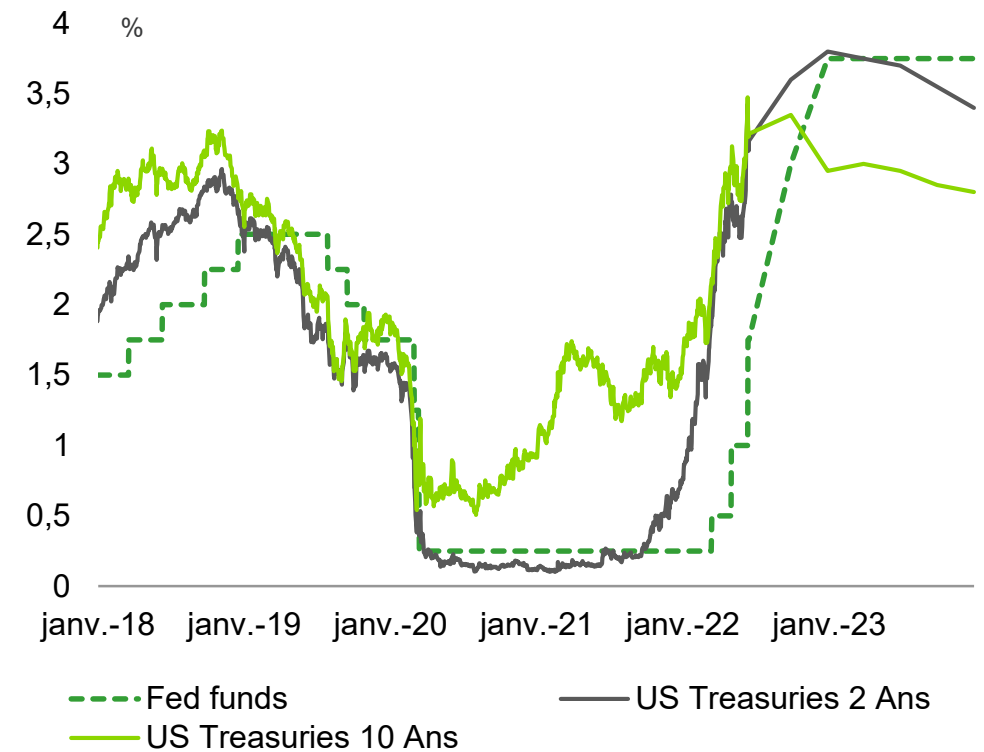
LA PRIORITÉ AFFIRMÉE À LA LUTTE CONTRE L'INFLATION

Fed : forte révision à la hausse du « dot plot »



Sources : Fed, Crédit Agricole SA/ECO

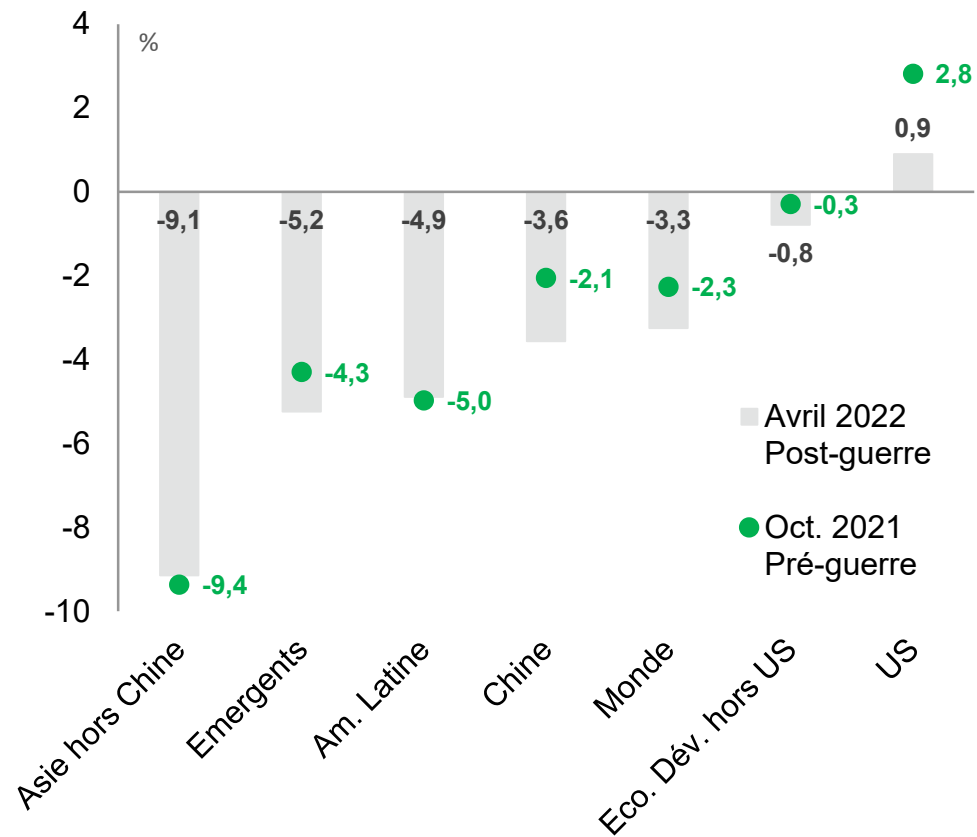
Taux longs : plus vite, plus haut



Sources : Bloomberg, Crédit Agricole SA/ECO

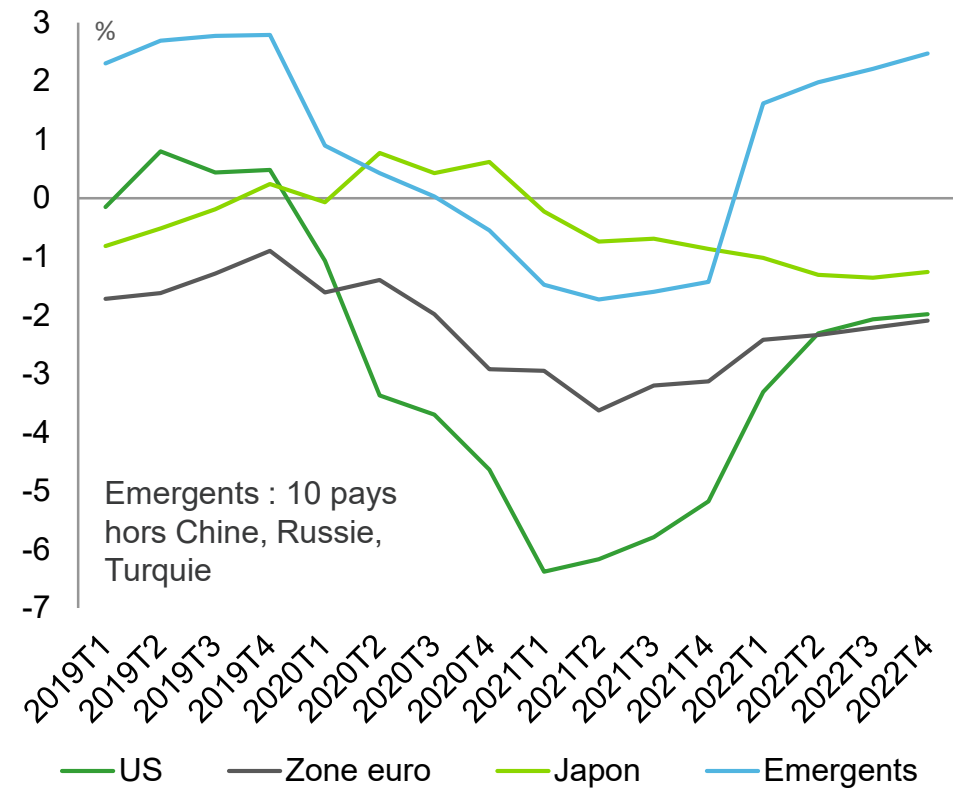
« UNIVERS EMERGENT » - UNE VOIE ÉTROITE PEU DE MOYENS POUR AFFRONTER LE NOUVEAU CHOC

Perte de production à l'horizon 2024 :
estimations par rapport à la tendance pré-covid



Sources : FMI, Crédit Agricole SA/ECO

Taux directeur en termes réels

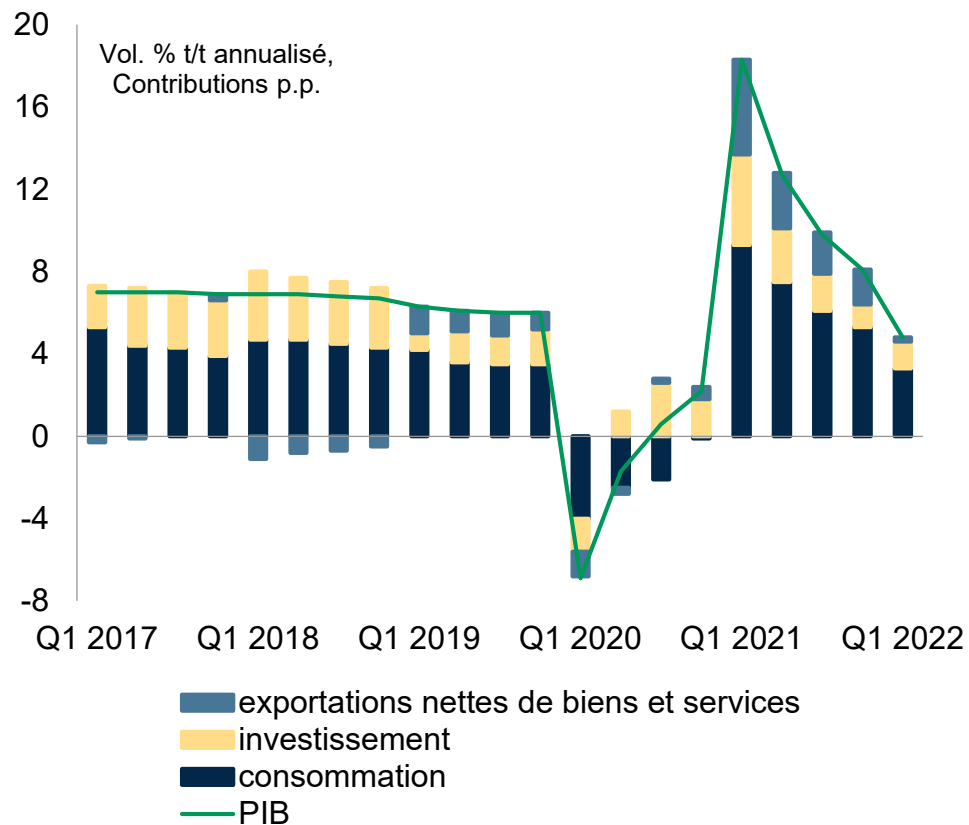


Sources : FMI, Crédit Agricole SA/ECO

CHINE – AUTOUR DE 5%

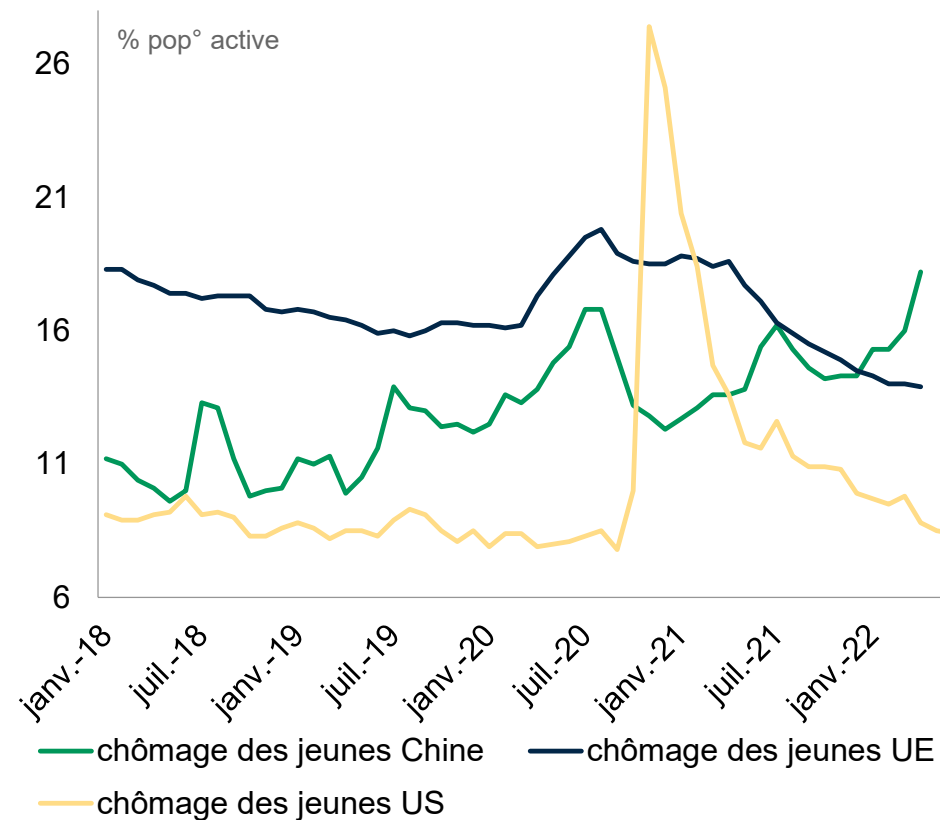
DEMANDE ATONE ET REMÈDES HABITUELS

Croissance : décélération sans rééquilibrage



Sources : Nationales, Crédit Agricole SA/ECO

Chômage : « le péril jeune »

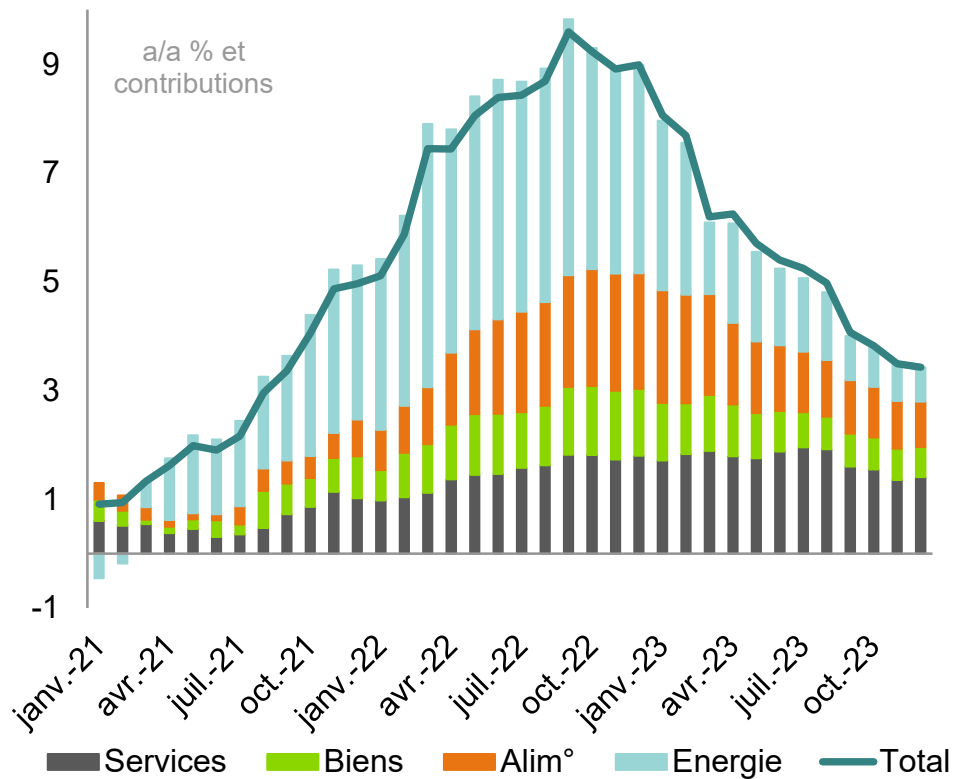


Sources : Nationales, Crédit Agricole SA/ECO

ZONE EURO – UN CHOC VIOLENT

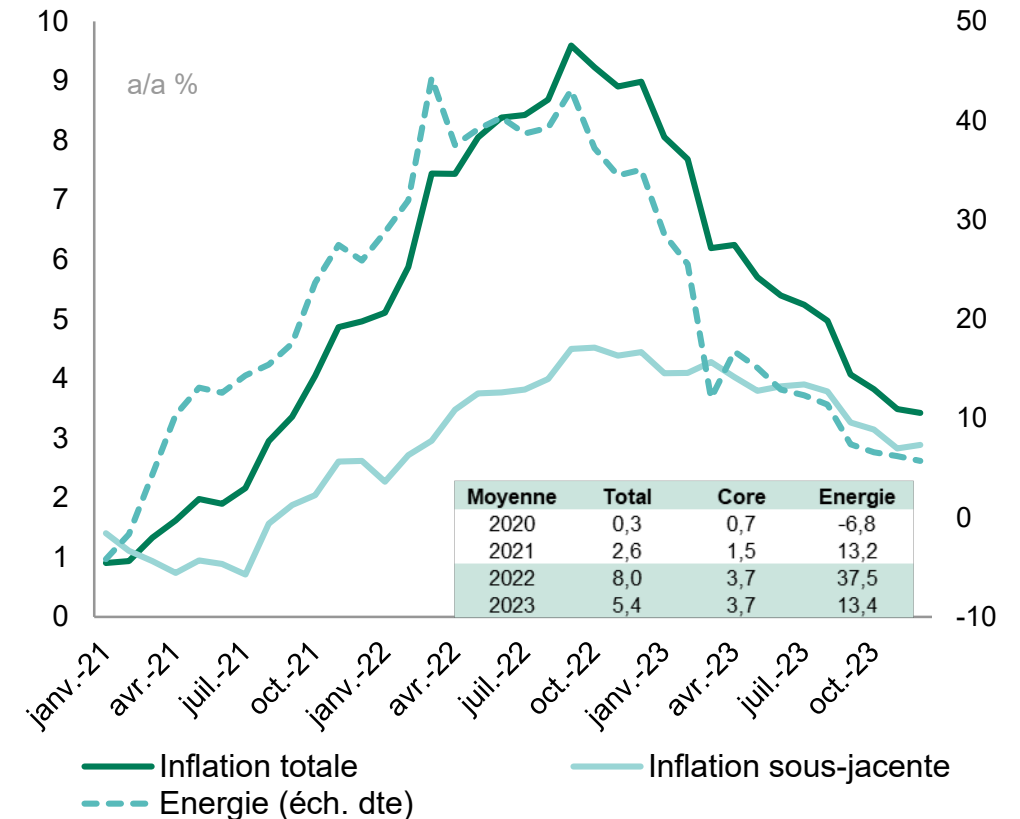
INFLATION NETTEMENT PLUS FORTE MAIS AUSSI PLUS DURABLE

Inflation : pic (incertain) encore à venir



Sources: Eurostat, Crédit Agricole S.A.

Inflation : un choc d'inflation mordant

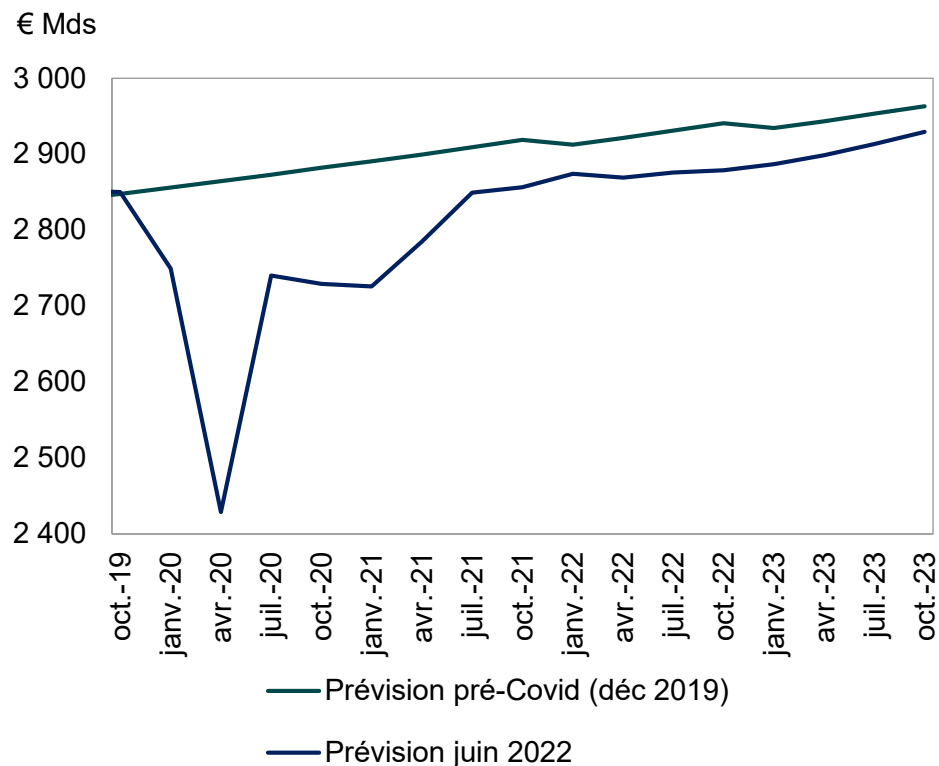


Sources: Eurostat, Crédit Agricole S.A.

ZONE EURO

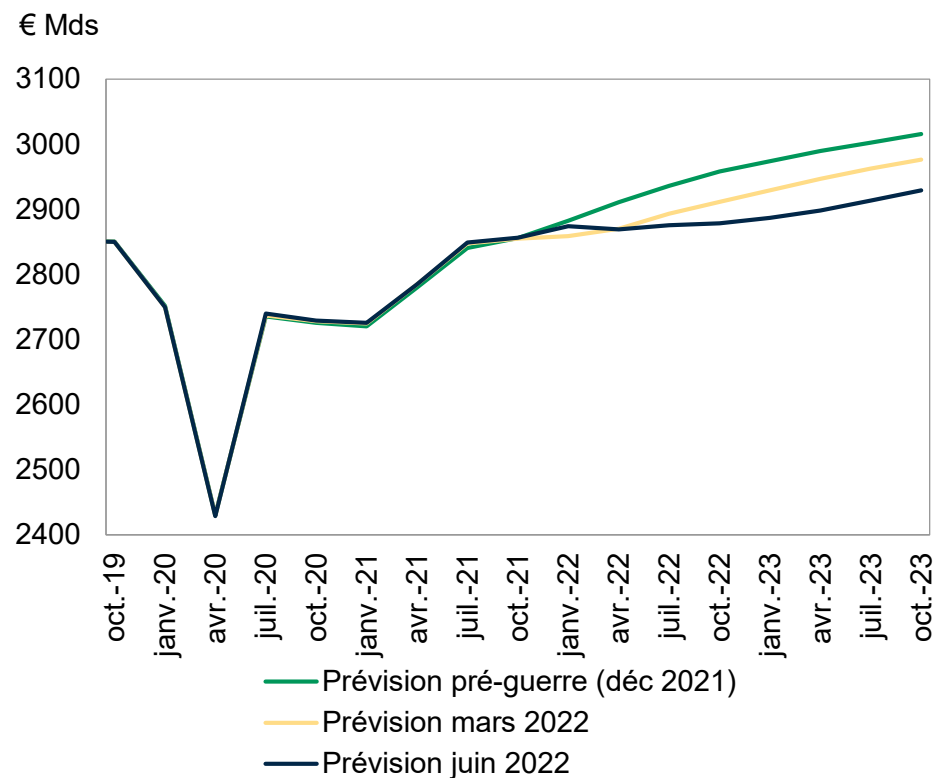
UNE NORMALISATION DE LA CROISSANCE FORTEMENT RETARDÉE

La trajectoire pré-Covid encore éloignée



Sources : Eurostat, Crédit Agricole S.A.

Les bienfaits des plans de relance mis à mal par la guerre

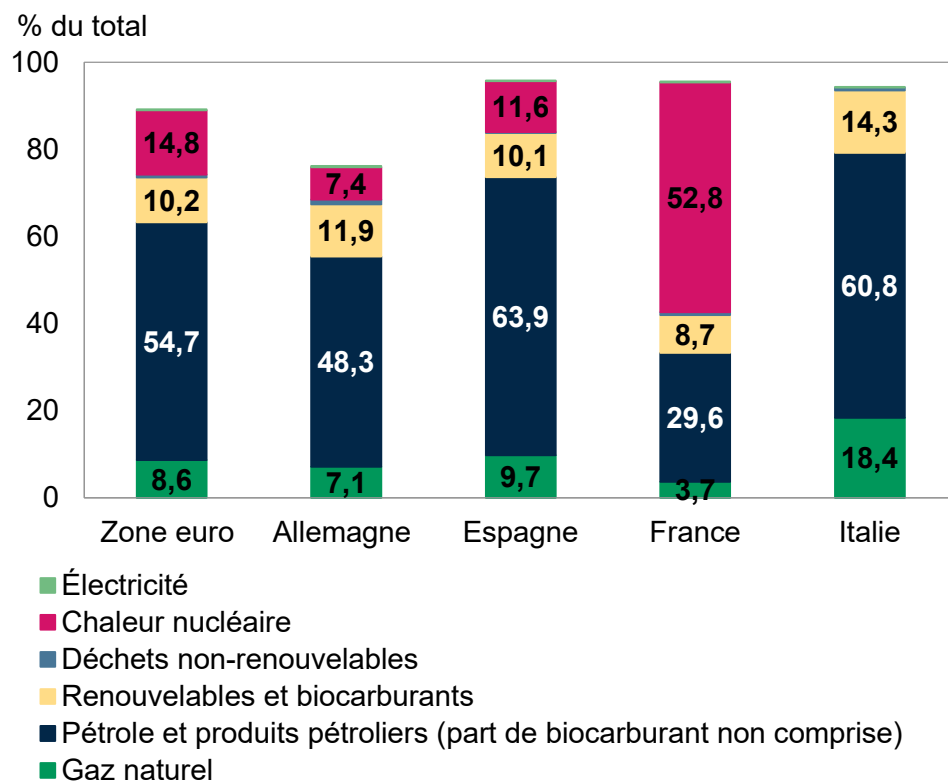


Sources : Eurostat, Crédit Agricole S.A. Sources : Eurostat, Crédit Agricole S.A.

ZONE EURO – UN CHOC D’OFFRE CONTENU ET LOCALISÉ

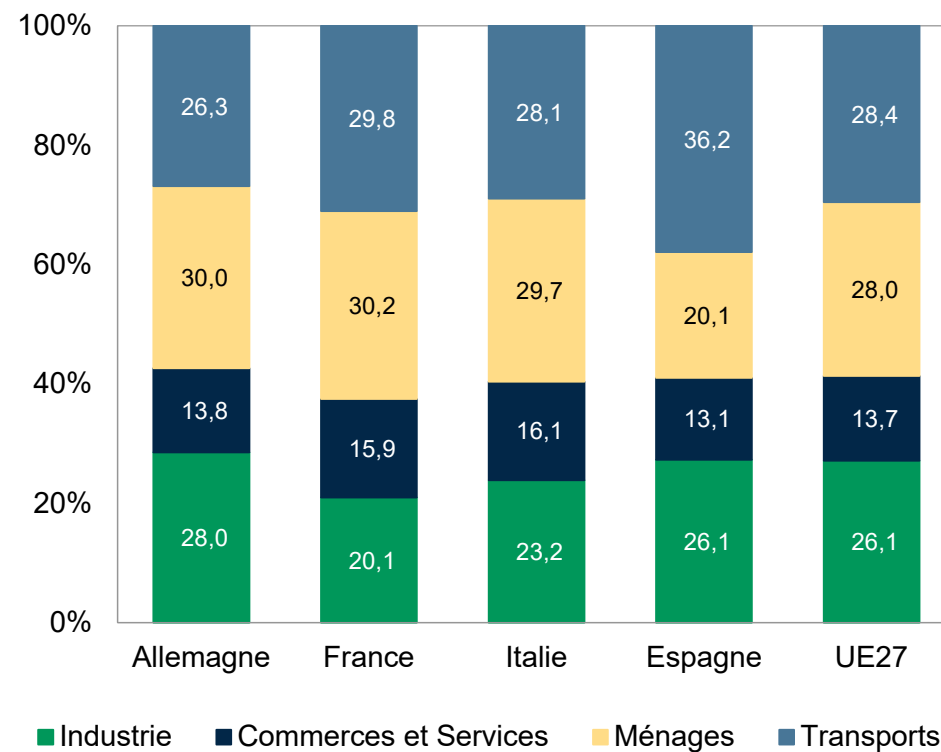
GAZ : DES POSSIBILITÉS DE SUBSTITUTION

Entrées en transformation à usage énergétique



Sources : Eurostat, Crédit Agricole S.A

Consommation finale d'énergie par secteur

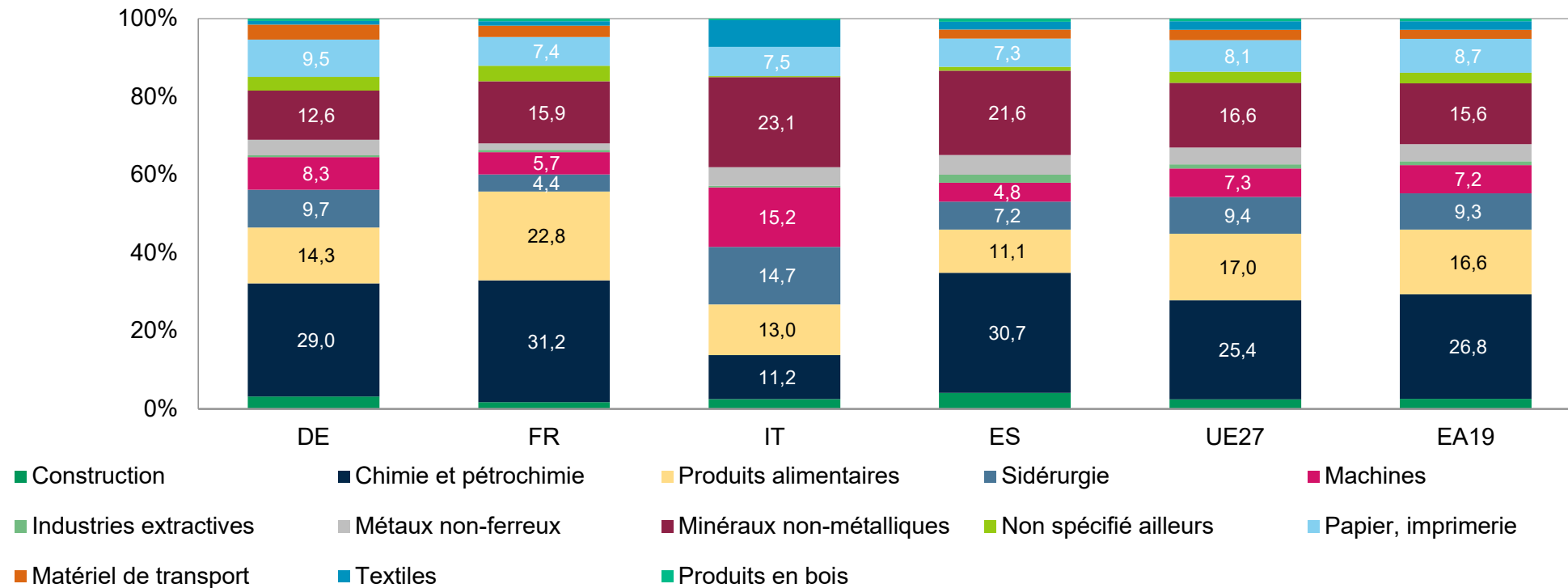


Sources : Eurostat, Crédit Agricole S.A

ZONE EURO – UN CHOC D’OFFRE CONTENU ET LOCALISÉ

GAZ : LA SUBSTITUTION INÉGALE ENTRE SECTEURS

Consommation finale de gaz
par industrie

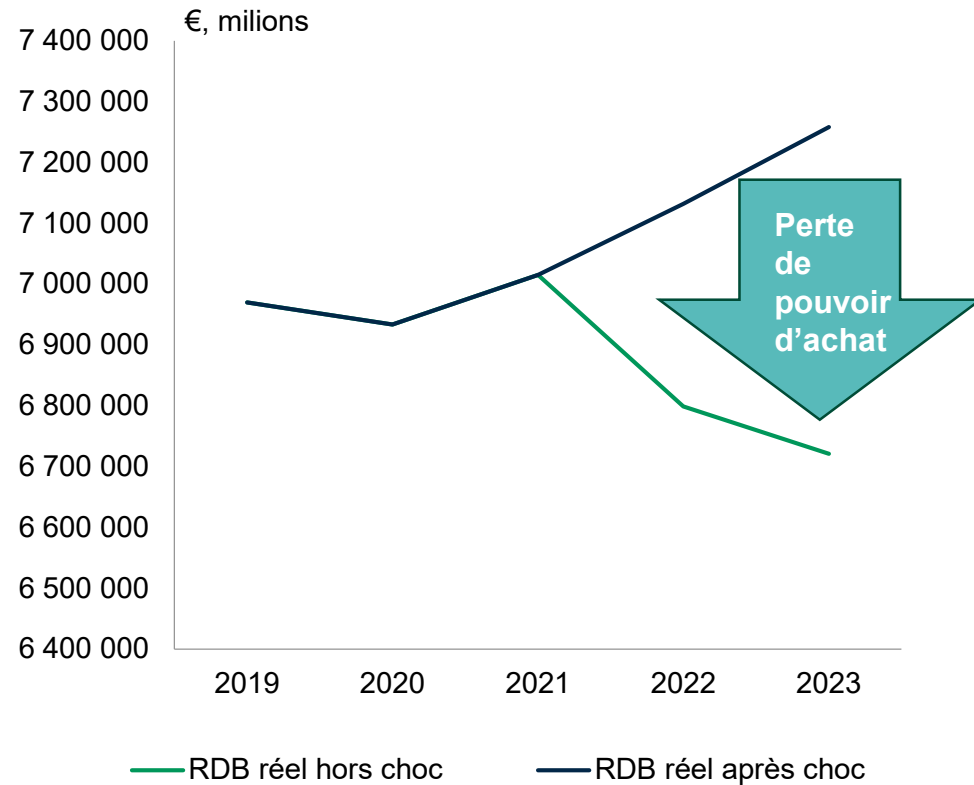


Sources : Eurostat, Crédit Agricole S.A

ZONE EURO – UN CHOC DE DEMANDE PUISSANT MAIS ATTÉNUÉ

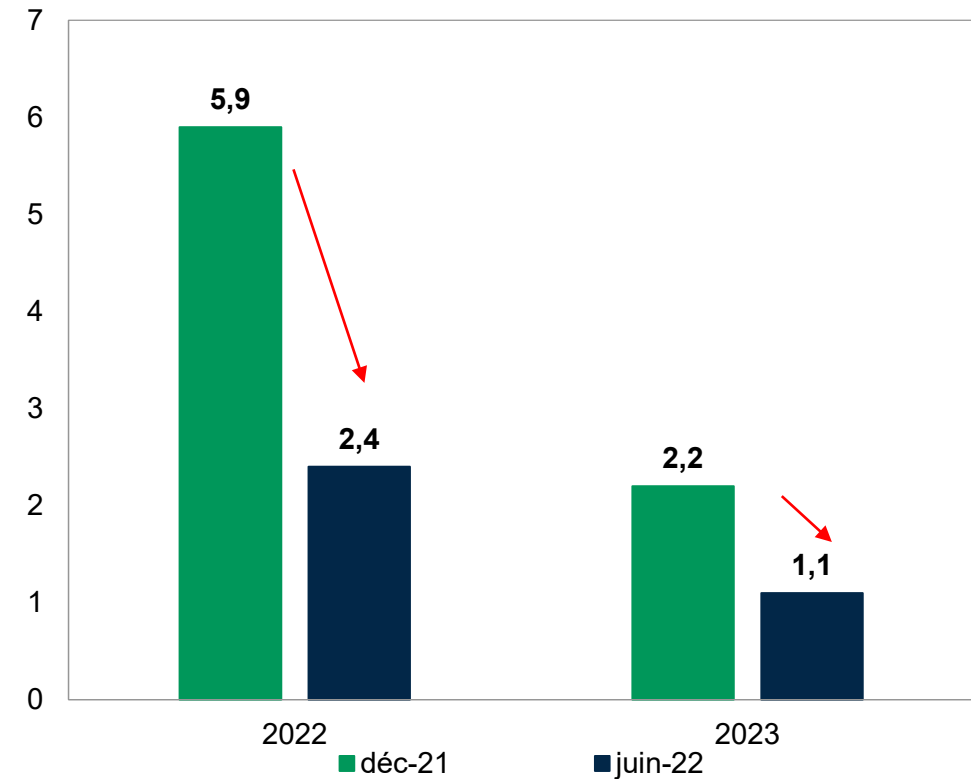
BAISSE DU POUVOIR D'ACHAT ET DE LA CONSOMMATION

Revenu disponible réel : fortes pertes



Sources : Eurostat, Crédit Agricole S.A

Forte révision à la baisse des prévisions de consommation

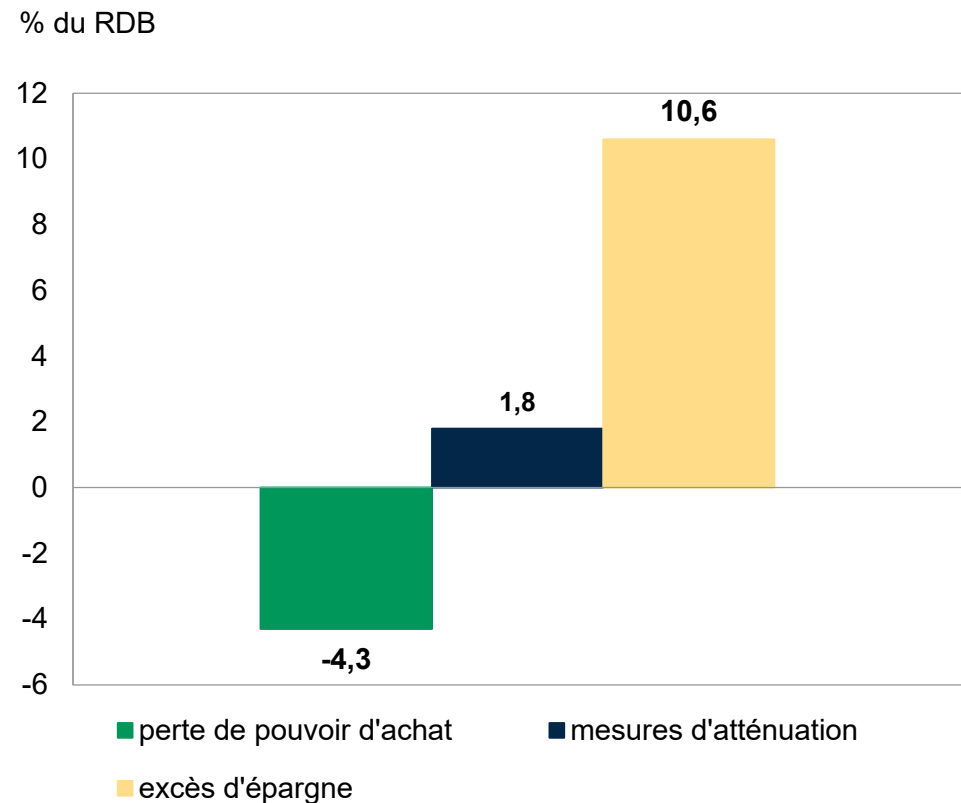


Sources : Eurostat, Crédit Agricole S.A

ZONE EURO – UN CHOC DE DEMANDE PUISSANT MAIS ATTÉNUÉ

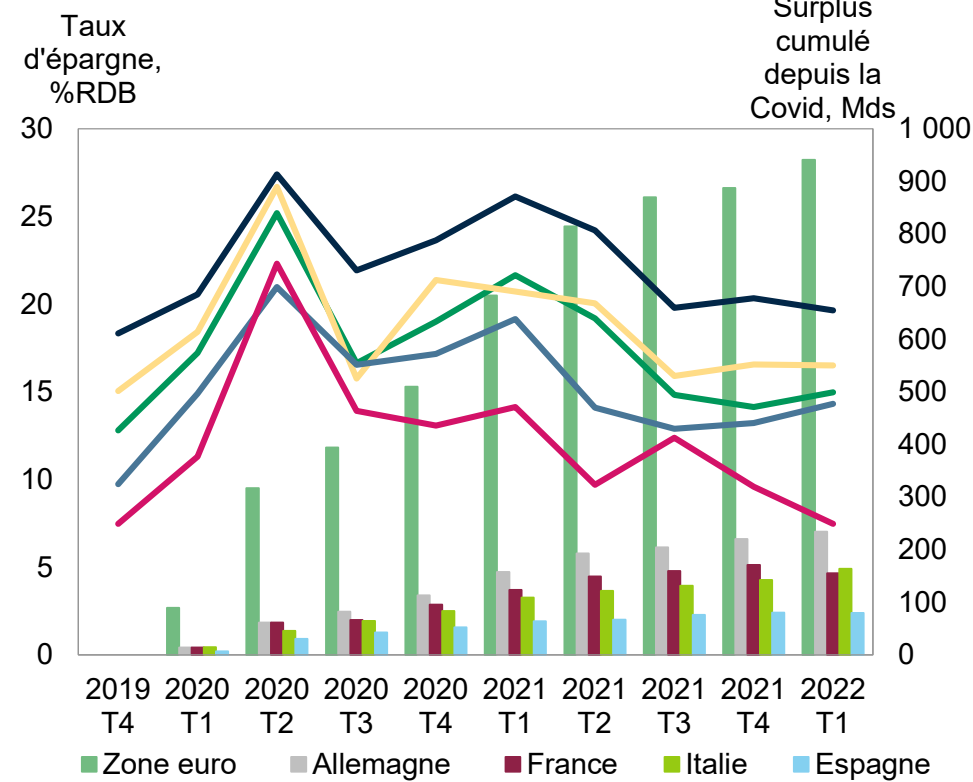
FACTEURS D'ATTÉNUATION

Excès d'épargne et mesures de soutien atténuent l'impact négatif



Sources : Eurostat, Crédit Agricole S.A

Taux d'épargne normalisé mais important surplus d'épargne



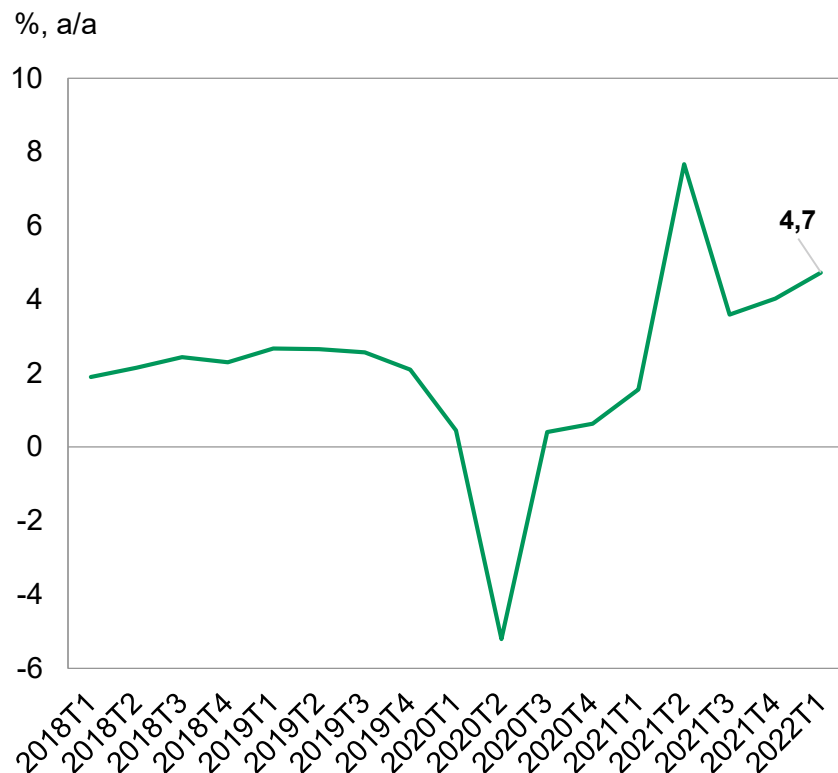
Sources : Eurostat, Crédit Agricole S.A



ZONE EURO – UN CHOC DE TERMES DE L'ÉCHANGE NON AMPLIFIÉ

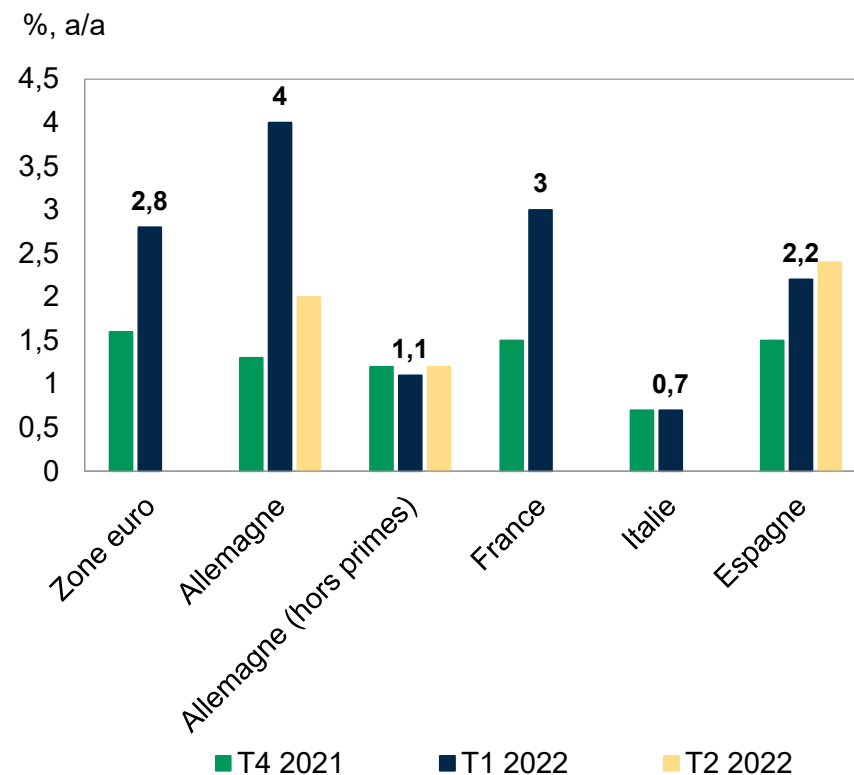
SALAIRES : DES HAUSSES MODÉRÉES

Salaire par tête : fort acquis, tendance plus modeste



Sources : Eurostat, Crédit Agricole S.A

Salaires négociés

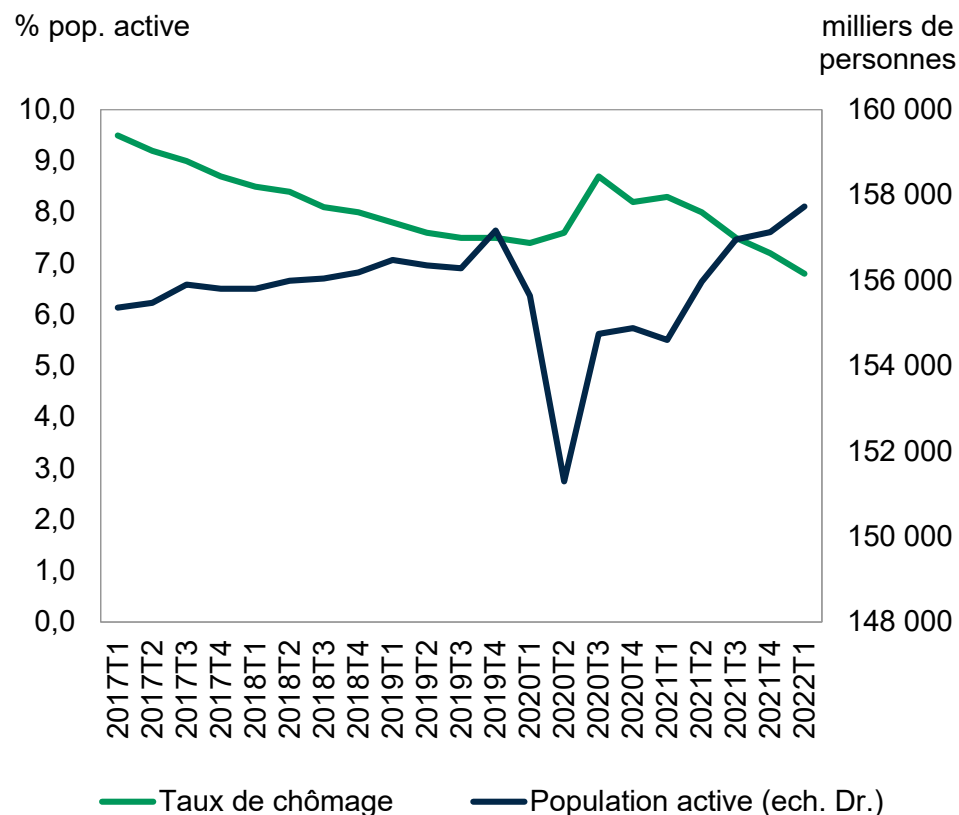


Sources : Eurostat, Crédit Agricole S.A

ZONE EURO – UN MARCHÉ DU TRAVAIL NORMALISÉ

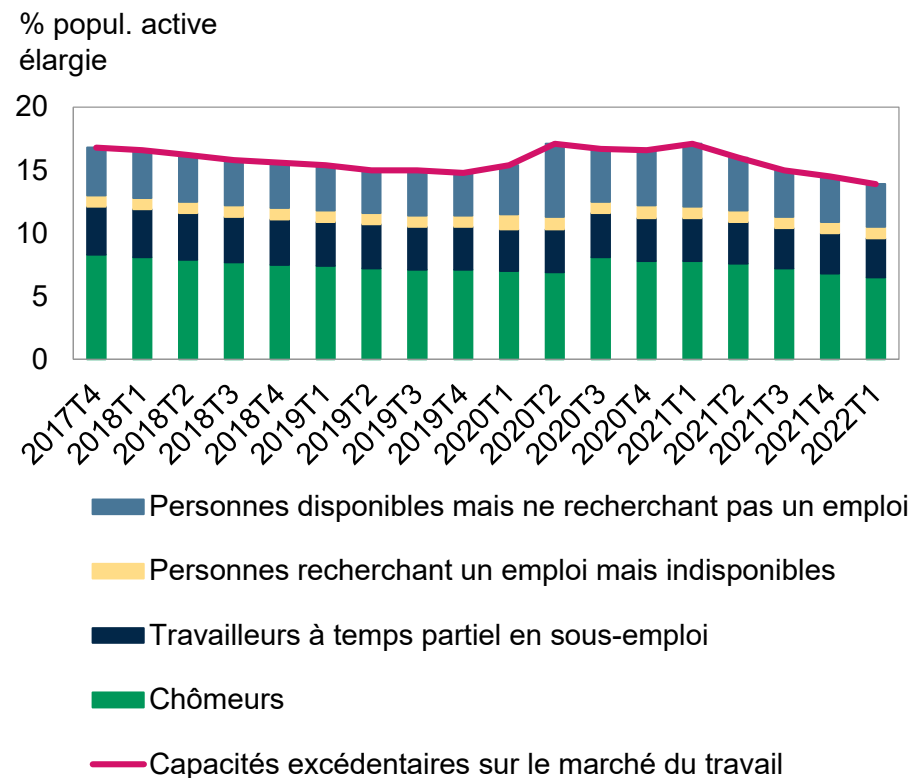
LE TAUX DE CHÔMAGE MOINS DÉPENDANT DE LA PARTICIPATION, PLUS DE LA DEMANDE DE TRAVAIL

Population active et chômage



Sources : Eurostat, Crédit Agricole S.A

Forte baisse des capacités excédentaires

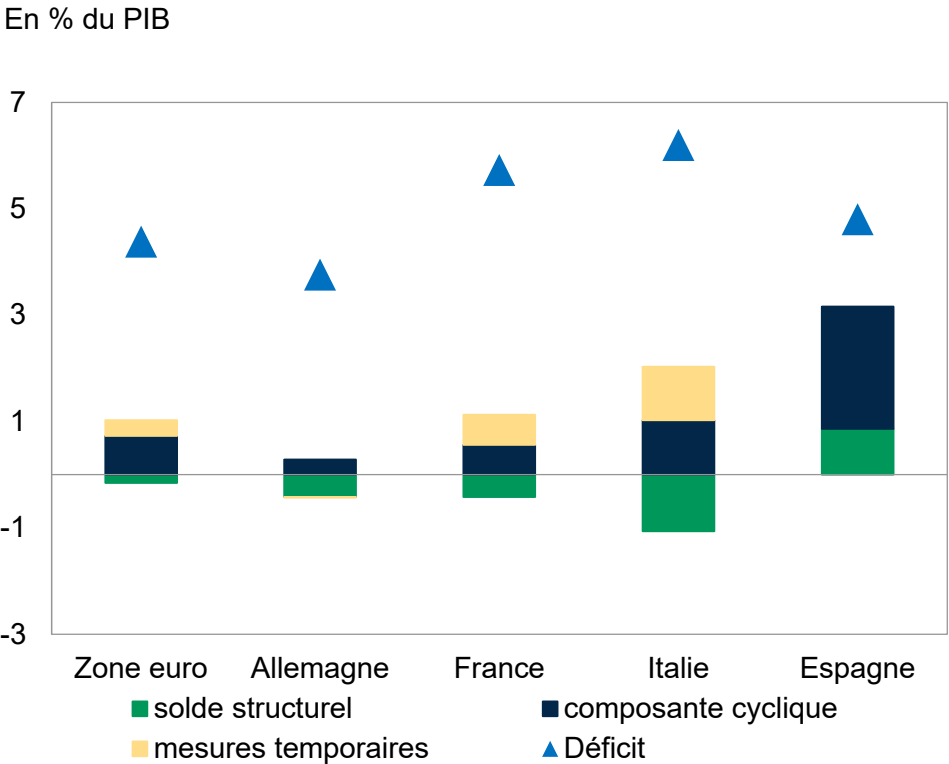


Sources : Eurostat, Crédit Agricole S.A

ZONE EURO – POLITIQUE BUDGÉTAIRE

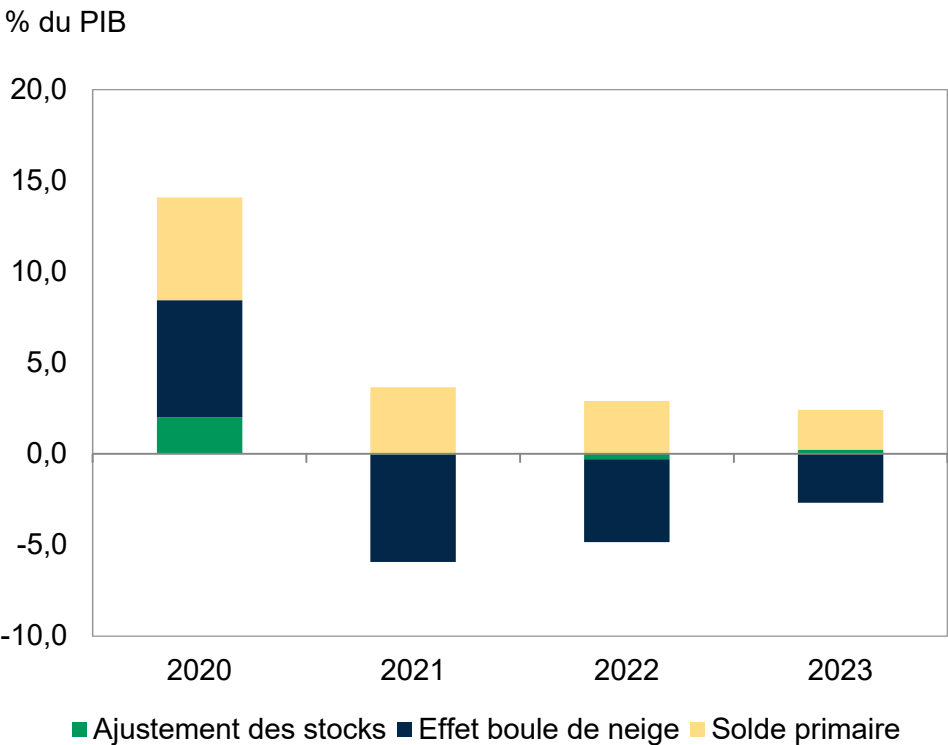
UNE NORMALISATION AUSSI RETARDÉE

Contribution à la variation du solde public en 2022



Source: AMECO, Crédit Agricole S.A

UEM : Contribution à la variation de la dette publique

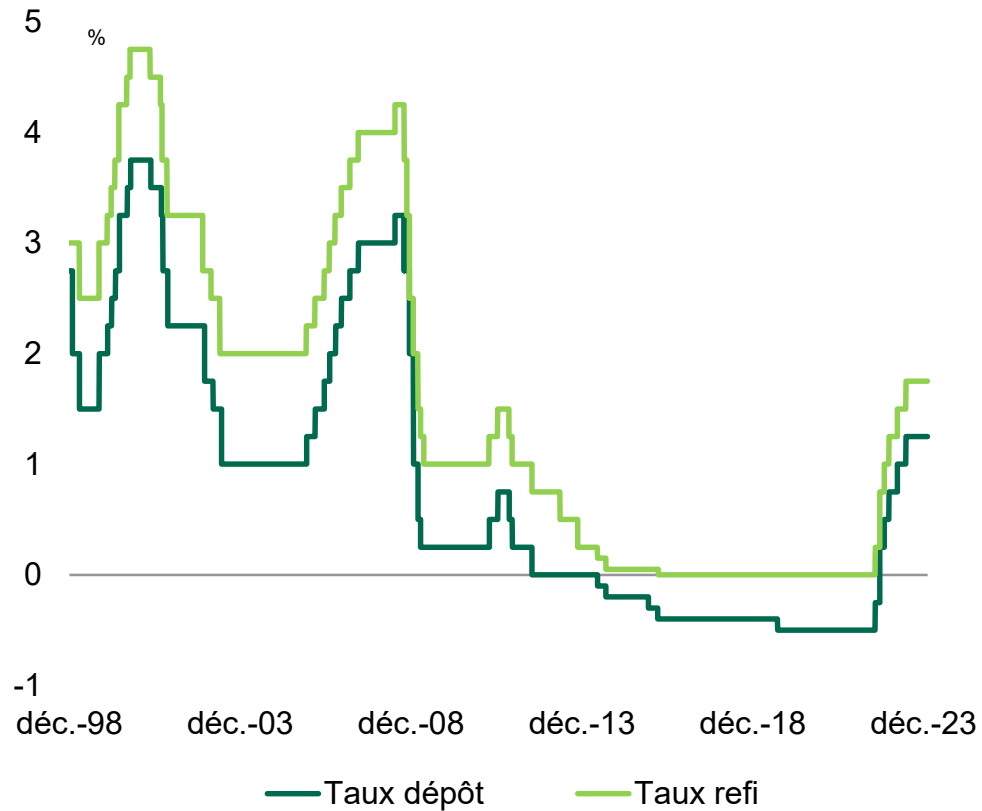


Source: AMECO, Crédit Agricole S.A

ZONE EURO – PLUS D'INFLATION, PLUS DE TAUX

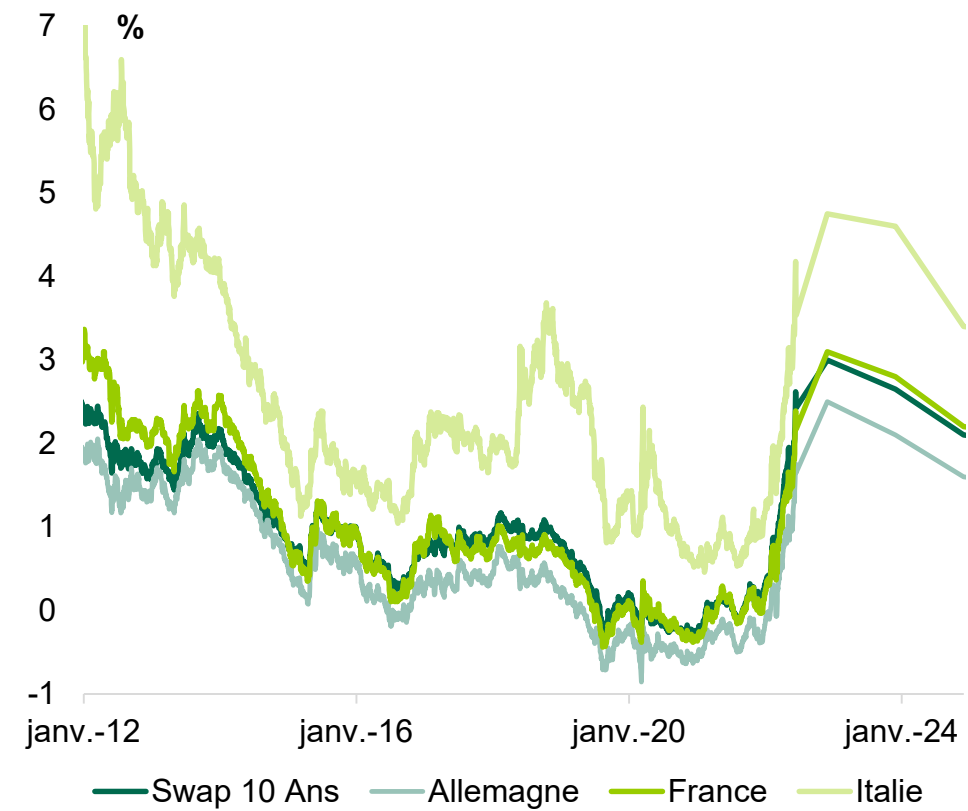
LA PRIORITÉ À L'INFLATION, AU TERME D'UN ARBITRAGE DÉLICAT

BCE : déterminée à ancrer les anticipations



Sources: BCE, Crédit Agricole CIB

Taux d'intérêt : un plafond sur les taux longs



Sources: BCE, Crédit Agricole CIB

SÉANCE QUESTIONS / RÉPONSES

Catherine Lebougne



Paola Monperrus-Veroni



**MERCI DE VOTRE
ATTENTION**

POUR CONSULTER OU VOUS ABONNER
À NOS PUBLICATIONS SUR INTERNET :
<http://etudes-economiques.credit-agricole.com>

Nos publications économiques non confidentielles sont également accessibles sur l'application « Études Eco » disponible sur [l'App Store](#) et sur [Google Play](#)