LA SEMAINE EN BREF

DU 08/11/21 AU 14/11/21

LES FAITS MARQUANTS

AUX ÉTATS-UNIS, l'inflation a une nouvelle fois surpris à la hausse et pose à la fois un problème économique (la confiance des consommateurs est au plus bas depuis 10 ans) et politique (la côte de popularité de Joe Biden baisse continument, en bonne partie à cause de ce problème).

DANS LA ZONE EURO, la production industrielle baisse légèrement en septembre du fait d'un recul du secteur automobile.

AU JAPON, la confiance rebondit très nettement en octobre, avec la fin des mesures de restriction. Ceci devrait permettre de conforter le rebond de la consommation réelle observé en septembre.

EN CHINE, l'inflation commence à accélérer avec les prix de l'alimentation. Les prix à la production explosent en octobre, mais les mesures gouvernementales concernant le charbon commencent à porter leurs fruits; le pic est peut-être atteint.

L'ÉVÉNEMENT DE LA SEMAINE

« We have kept 1,5° alive, but the pulse of 1,5 is weak »

C'est en ces termes que le président de la COP26 a conclu son message accompagnant l'accord obtenu le 13 novembre.

Des engagements insuffisants des Etats : Selon les estimations récentes de l'ONU, les engagements des Etats conduiraient à un réchauffement de 2,7°C vs 3,2°C avec les NDC de 2015. Ils conduiraient à une hausse de 14% des émissions en 2030 par rapport à leur niveau de 2010 alors qu'une baisse de 45% était nécessaire pour atteindre la neutralité carbone en 2050.

Les engagement des neutralité carbone d'ici le milieu du siècle ne se voient pas dans les plans pour 2030. Beaucoup de pays reportent leurs efforts après 2030.

Tous les pays ont convenu de revoir et de renforcer leurs objectifs d'émissions pour 2030 dans leurs NDC en 2022. Un rapport mondial sur les avancées et un sommet des dirigeants auront lieu en 2023.

Sur le charbon, les signataires se sont engagés à « *réduire progressivement* » plutôt qu'à « *éliminer progressivement* » leur recours à cette source d'énergie.

Parmi les points positifs, 130 pays ont signé un accord mettant fin à la déforestation d'ici 2030 et des constructeurs automobiles se sont engagés pour une production de véhicules 0 émission en 2040 et dès 2035 pour les principaux marchés mondiaux.

LE CHIFFRE DE LA SEMAINE

+6,2%

Inflation en octobre aux Etats-Unis

> *« Inflation hurts Americans' pocketbooks, and reversing this trend is a top priority for me »*

Joe Biden après la publication des chiffres d'inflation, au plus haut depuis 1990

À VENIR CETTE SEMAINE

Etats-Unis	Ventes de détail d'octobre
Zone euro	Inflation d'octobre
Japon	PIB 3T21
Chine	Chiffres d'activité d'octobre

NOS SCÉNARIOS DE MARCHÉ À 3 MOIS AU 25.10.21

CENTRAL — 50 % PROBA.

NORMALISATION GRADUELLE AVEC UNE INFLATION PERÇUE TRANSITOIRE

ALTERNATIF — 35 % PROBA.

PLUS D'INFLATION, MOINS DE SOUTIEN DES BANQUES CENTRALES

ALTERNATIF — 15 % PROBA.

RALENTISSEMENT PLUS MARQUÉ EN ASIE

Les commentaires et analyses reflètent l'opinion de CPR AM sur les marchés et leur évolution, en fonction des informations connues à ce jour. Les informations contenues dans ce document n'ont aucune valeur contractuelle et n'engagent pas la responsabilité de CPR AM. Elles sont basées sur des sources que nous considérons fiables, mais nous ne garantissons pas qu'elles soient exactes, complètes, valides ou à propos, et elles ne doivent pas être considérées comme telles à quelque fin que ce soit. Les informations contenues dans ce document n'ont aucune valeur contractuelle. Cette publication ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans l'autorisation préalable de CPR AM. Sous réserve du respect de ses obligations, CPR AM ne pourra être tenu responsable des conséquences financières ou de quelque nature que ce soit résultant de l'investissement.

ETATS-UNIS

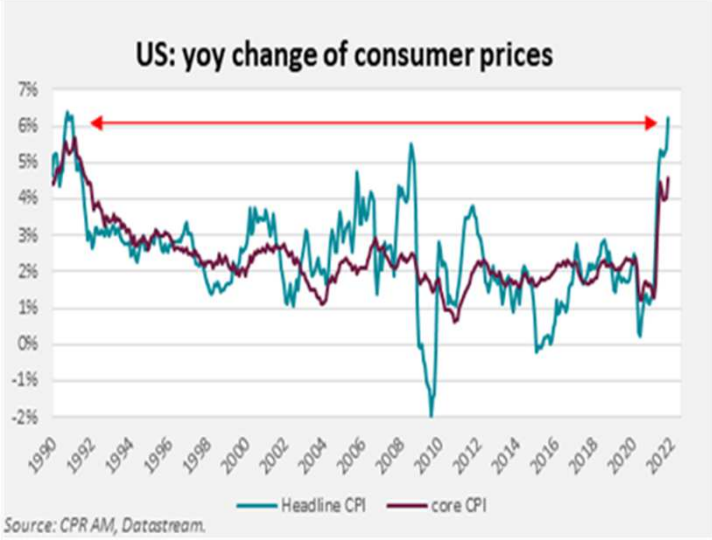
INFLATION

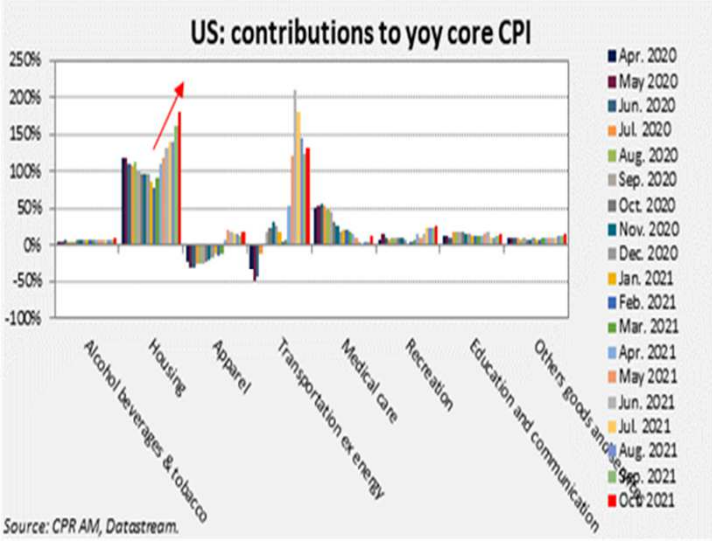
L'inflation surprend une nouvelle fois à la hausse et atteint son plus haut niveau depuis 1990/1991 (qu'il s'agisse de l'inflation totale ou de l'inflation sous-jacente)

- **L'inflation totale passe de 5,4% à 6,2% en glissement annuel en octobre et l'inflation sous-jacente passe de 4 à 4,6%.**
- **La première raison de l'accélération de l'inflation provient des prix de l'alimentation et de l'énergie, qui atteignent respectivement des plus hauts en glissement annuel depuis 2009 et 2005.** La hausse des prix à la pompe et du gaz naturel est passée par là.
- **Ensuite, il est frappant que toutes les composantes contribuent à l'accélération du core CPI (c'est rare), et en particulier la composante « logement » ! L'accélération des prix des loyers constatée par les institutions privées commence à entrer dans le CPI … et ce n'est probablement qu'un début.**

Avant même ce chiffre, les prévisions d'inflation de la Fed étaient beaucoup trop basses pour 2021 et 2022 … c'est donc encore plus compliqué après ! On peut s'attendre à ce que les membres du FOMC continuent de faire évoluer leur communication. Biden a d'ailleurs publié un communiqué disant que la lutte contre l'inflation était une « top priorité » pour lui.

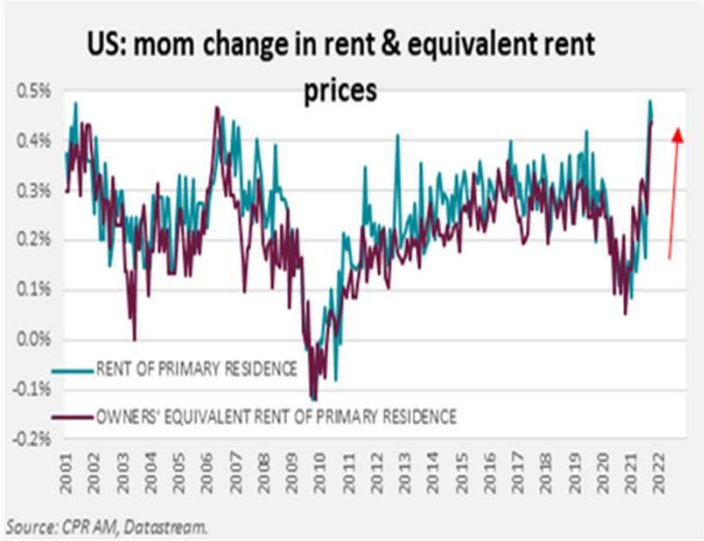
Les prix à la production étaient en hausse de 8,6% en glissement annuel en octobre, comme en septembre donc… Peut-on en conclure que l'accélération est en phase de ralentissement ? Non car la variation mensuelle est plus forte à +0,7% (et une année à +0,7% chaque mois finit par +8,7% sur l'année). Il ne s'agit pas que d'une histoire d'énergie et alimentation car le PPI hors énergie et alimentaire reste à +6,8% en glissement annuel.





ENQUETES

- **L'indice de sentiment du consommateur de l'Université du Michigan baisse encore en novembre, au plus bas depuis dix ans ! Le commentaire de l'économiste est éclairant sur le rôle de l'inflation : "***Consumer sentiment fell in early November to its lowest level in a decade due to an escalating inflation rate and the growing belief among consumers that no effective policies have yet been developed to reduce the damage from surging inflation. One-in-four consumers cited inflationary reductions in their living standards in November, with lower income and older consumers voicing the greatest impact.*" Les anticipations d'inflation à 1 an s'installent près des plus hauts observés ces 40 dernières années.
- **L'indice NFIB, d'optimisme des dirigeants de PME, baisse une nouvelle fois en octobre.** Le nombre de PME ayant au moins un poste à pourvoir baisse (légèrement) pour la première fois depuis juin, à 49%. En revanche, la différence entre la part des entreprises anticipant de monter leurs prix et celle des entreprises anticipant de baisser leurs prix atteint un nouveau plus haut historique… La part des PME indiquant qu'elles comptent augmenter les salaires dans les prochains mois atteint également un plus haut depuis la création de la série.



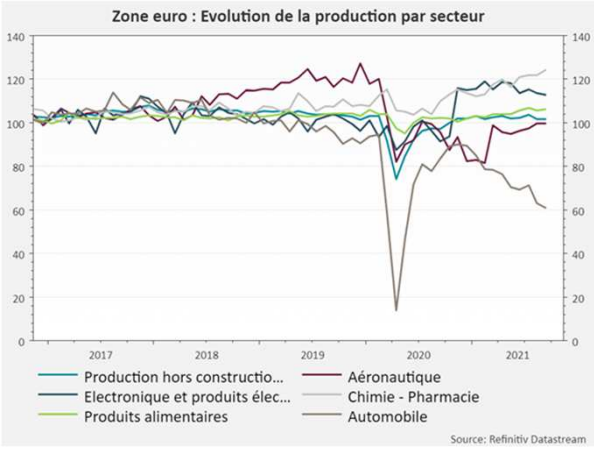
Les commentaires et analyses reflètent l'opinion de CPR AM sur les marchés et leur évolution, en fonction des informations connues à ce jour. Les informations contenues dans ce document n'ont aucune valeur contractuelle et n'engagent pas la responsabilité de CPR AM. Elles sont basées sur des sources que nous considérons fiables, mais nous ne garantissons pas qu'elles soient exactes, complètes, valides ou à propos, et elles ne doivent pas être considérées comme telles à quelque fin que ce soit. Les informations contenues dans ce document n'ont aucune valeur contractuelle. Cette publication ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans l'autorisation préalable de CPR AM. Sous réserve du respect de ses obligations, CPR AM ne pourra être tenu responsable des conséquences financières ou de quelque nature que ce soit résultant de l'investissement.

EUROPE

ZONE EURO

INDUSTRIE

La production industrielle a baissé de 0,2% en septembre 2021 par rapport à août 2021 (après -1,7% en août), un peu moins que ce qui était attendu par le consensus (-0,5%) compte-tenu de la baisse en Allemagne (-1,4%) et en France (-1,3%). La baisse touche la production de biens d'investissement (-0,7%) et de biens intermédiaires (-0,2%) tandis que la production progresse pour les biens de consommation, probablement moins impactés par les pénuries d'intrants.



ENQUETE BANQUE DE FRANCE

La croissance du PIB pour le 4e trimestre 2021 à fin novembre serait autour de + 0,75 % par rapport au trimestre précédent.

Les difficultés de recrutement s'atténuent en octobre, en particulier dans les services (49 %, après 54 % en septembre).

Les difficultés d'approvisionnement sont un peu moins fortes que le mois précédent dans le bâtiment (58 % des entreprises, après 62 % en septembre) mais elles se maintiennent dans l'industrie (56 % des entreprises). Leur impact sur l'activité se fait cependant surtout sentir dans le secteur automobile.

L'activité a désormais retrouvé son niveau d'avant-crise dans plusieurs secteurs de l'industrie mais reste dégradée dans les secteurs des transports : 71 % du niveau d'avant crise dans le secteur automobile et 83 % dans l'aéronautique.

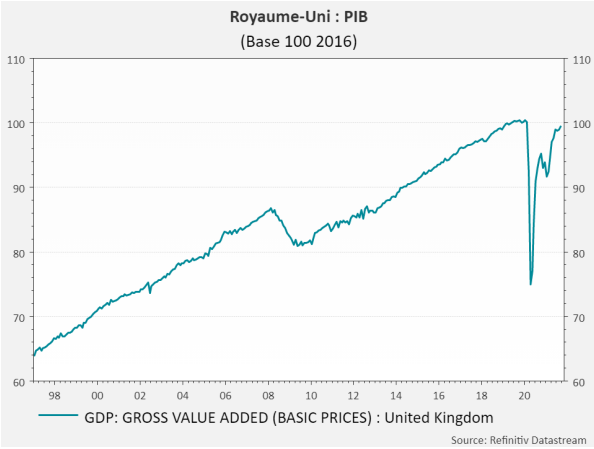
En octobre 2021, 25% des chefs d'entreprise ont déclaré avoir augmenté leurs prix de vente alors que cette proportion n'était que de 5% en 2019. La part de ceux ayant baissé leurs prix de vente est inférieure à 3%. Les hausses de prix sont plus fréquentes dans l'industrie et le bâtiment que dans les services.

ROYAUME-UNI

Le PIB a progressé de 0,6% sur le mois de septembre après +0,2% en août et -0,2% en juillet 2021, ces 2 derniers chiffres ayant été nettement révisés en baisse. Sur le 3ème trimestre, la croissance a nettement ralenti, atteignant 1,3% après 5,5% au 2ème trimestre. La progression est liée aux activités de service qui bénéficient de la réouverture des activités de loisirs, restauration, hébergement.

Sur le mois de septembre 2021, la production a baissé de 0,4% dans l'industrie, principalement en lien avec une baisse de 0,4% de la distribution de gaz. Dans l'industrie manufacturière, la production est quasi-stable sur le mois (-0,1%) avec une baisse de la production concentrée dans le secteur automobile, et demeure 2,5% en dessous du niveau de février 2020.

En revanche, l'activité dans les services a continué à progresser sur le mois de septembre (+0,7%) et est quasiment revenu aux niveaux d'avant pandémie (-0,3%). Cependant, la situation est plus contrastée selon les sous-secteurs avec les services avec interaction sociale forte qui demeurent encore sensiblement en-dessous de ces niveaux (-5,5%).



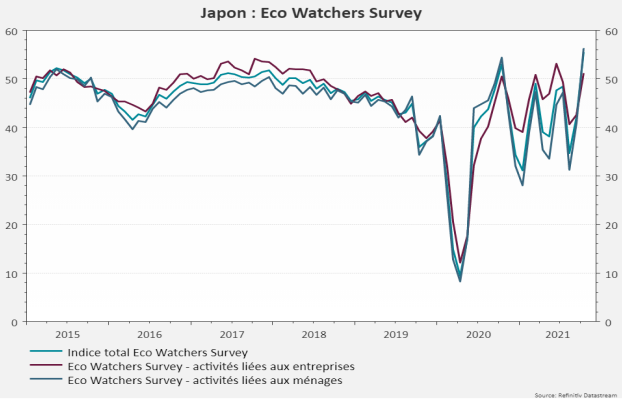
Les commentaires et analyses reflètent l'opinion de CPR AM sur les marchés et leur évolution, en fonction des informations connues à ce jour. Les informations contenues dans ce document n'ont aucune valeur contractuelle et n'engagent pas la responsabilité de CPR AM. Elles sont basées sur des sources que nous considérons fiables, mais nous ne garantissons pas qu'elles soient exactes, complètes, valides ou à propos, et elles ne doivent pas être considérées comme telles à quelque fin que ce soit. Les informations contenues dans ce document n'ont aucune valeur contractuelle. Cette publication ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans l'autorisation préalable de CPR AM. Sous réserve du respect de ses obligations, CPR AM ne pourra être tenu responsable des conséquences financières ou de quelque nature que ce soit résultant de l'investissement.

ASIE

JAPON

ECO WATCHERS

Très net rebond de l'enquête de confiance Eco Watchers en octobre. L'indice global atteint 55,5 après 42,1 en septembre. C'est un plus haut depuis novembre 2013 (56,3) et décembre 2005 (57,5). L'amélioration vient du sentiment des ménages. L'indice passe de 40,9 en septembre à 56,3 en octobre, à 0,1 point du plus haut historique de décembre 2005. En revanche, côté entreprises l'indice de confiance passe plus modestement de 42,6 à 51,2 en octobre (plus haut historique de 59,9 en décembre 2013). La composante emploi se redresse également spectaculairement à 59,7 en octobre après 49,3 en septembre. Sans aucun doute, cela reflète probablement le redémarrage soudain de l'activité économique avec la levée de l'état d'urgence et des mesures de restrictions à la fin septembre, et la forte baisse des nouveaux cas de covid.

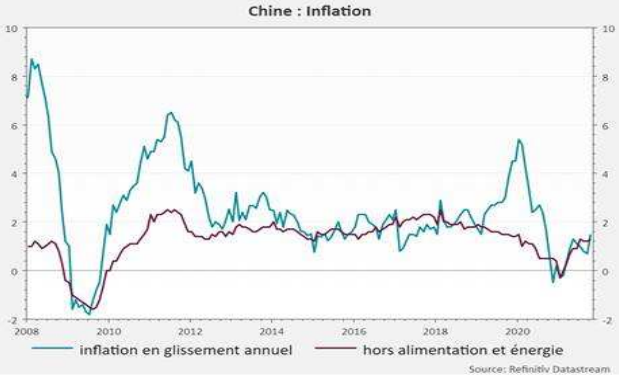


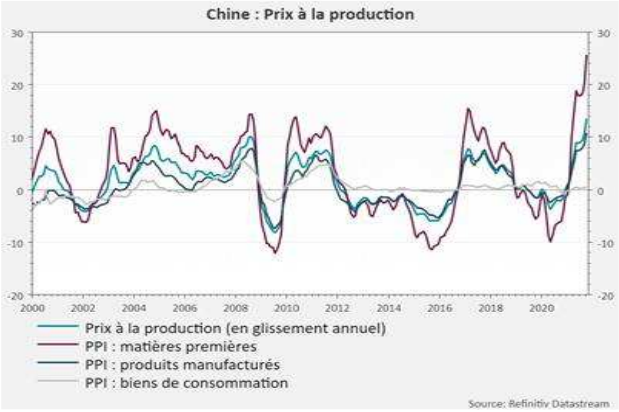
CHINE

INFLATION

Les prix à la consommation accélèrent en octobre. Ils sont en hausse de 1,5% sur un an en octobre après +0,7% en septembre. Cette hausse s'explique par la progression sur le mois des prix alimentaires, en particulier des fruits et légumes (+15,9% sur un an en octobre après -2,5% en septembre). L'effet déflationniste du prix du porc s'amenuise peu à peu. Les prix à la consommation hors alimentation sont en hausse de 2,4% sur un an en octobre après 2% en septembre. L'inflation core progresse également, de 1,2% en septembre à +1,3% en octobre.

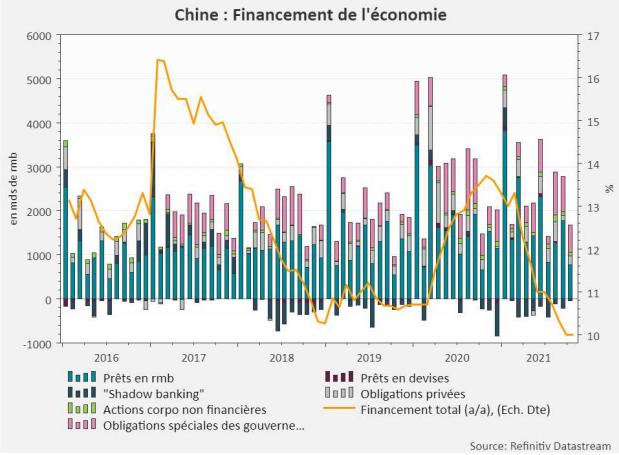
Les prix à la production explosent ! ils sont en hausse de 13,5% sur un an en octobre, un plus haut depuis juillet 1995, après +10,7% en septembre. C'est une hausse de 2,4% sur le seul mois d'octobre. Le prix de production du charbon continue d'exploser, à +17,2% sur le seul mois d'octobre (non annualisé !). Mais la récente baisse de l'indice du charbon en Chine pourrait indiquer que le niveau d'octobre serait un pic.





FINANCEMENT

Le financement de l'économie se tasse en octobre. Il atteint 1590 mds de nouveaux financements après 2902 mds en septembre. Attention toutefois à la saisonnalité de cet indicateur, octobre est un petit mois pour les nouveaux financements. Par grandes catégories, on observe 775 mds de nouveaux crédits bancaires après 1776 mds en septembre mais à comparer aux 666 mds d'octobre 2020. Le shadow banking ne se contracte plus et les émissions obligataires sont un peu plus importantes qu'en septembre (203 mds contre 119 mds en septembre). En revanche, les gouvernements locaux continuent d'émettre, pour 617 mds de titres après 807 mds en septembre. L'encours de financement en octobre progresse de 10% sur un an comme en septembre, soit un ralentissement assez net par rapport à 2020, en phase avec la croissance nominale du pays, comme souhaité par les autorités.



Les commentaires et analyses reflètent l'opinion de CPR AM sur les marchés et leur évolution, en fonction des informations connues à ce jour. Les informations contenues dans ce document n'ont aucune valeur contractuelle et n'engagent pas la responsabilité de CPR AM. Elles sont basées sur des sources que nous considérons fiables, mais nous ne garantissons pas qu'elles soient exactes, complètes, valides ou à propos, et elles ne doivent pas être considérées comme telles à quelque fin que ce soit. Les informations contenues dans ce document n'ont aucune valeur contractuelle. Cette publication ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans l'autorisation préalable de CPR AM. Sous réserve du respect de ses obligations, CPR AM ne pourra être tenu responsable des conséquences financières ou de quelque nature que ce soit résultant de l'investissement.

INDICATEURS & ÉVÉNEMENTS À VENIR

ACTUALITÉ DES BANQUES CENTRALES

Dates	Actualités
15 décembre	FED
16 décembre	BoJ
16 décembre	BCE
16 décembre	BoE

Dates	Actualités
16 novembre	Hongrie (1,80%) +30 bp possible
18 novembre	Afrique du sud (3,50%) +25bp possible Turquie (16%) -100bp possible Philippines (2%) statu quo

INDICATEURS ÉCONOMIQUES

Dates	Pays	Actualités
15 novembre	Chine	Chiffres d'activité d'octobre
	Japon	PIB 3T 2021
	Zone euro	Balance commerciale de septembre
	Etats-Unis	Enquête Empire State de novembre
16 novembre	Zone euro	Emploi 3T 2021 PIB 3T2021
	Royaume-Uni	Rapport sur l'emploi d'octobre
	Etats-Unis	Enquête immobilier NAHB de novembre Ventes de détail d'octobre Production industrielle d'octobre Données TIC de septembre
17 novembre	Zone euro	Détail Inflation d'octobre
	Japon	Commerce extérieur d'octobre Commandes de machines de septembre
	Royaume-Uni	Inflation d'octobre
	Etats-Unis	Mises en chantier et permis de construire d'octobre
18 novembre	Etats-Unis	Enquête Philly fed manufacturier de novembre
19 novembre	Japon	Inflation d'octobre
	Royaume-Uni	Ventes de détail d'octobre
		Prix à la production d'octobre

INDICATEURS FINANCIERS

Indices actions au	12/11/2021	1 semaine	14 jours	1 mois	Début 2021	1 an	3 ans
Nasdaq	16 200	-0,97%	2,20%	9,65%	25,69%	36,21%	137,22%
SP 500	4 683	-0,31%	1,68%	7,31%	24,67%	31,07%	71,77%
Eurostoxx 50	4 370	0,17%	2,82%	7,03%	23,02%	26,04%	36,83%
Nikkei	29 610	-0,01%	2,48%	5,22%	7,89%	16,81%	32,96%
MSCI Emergents	1 285	1,69%	1,64%	2,00%	-0,45%	9,04%	33,02%
MSCI Emergents- LATAM	449	1,93%	4,28%	-1,30%	-6,76%	8,58%	-6,40%
MSCI Emergents Asie	747	2,19%	1,71%	2,82%	-1,27%	7,99%	51,57%
FTSE 100	7 348	0,60%	1,52%	2,89%	13,74%	15,13%	4,18%

Cours de clôture. Indices en devises locales sauf émergents en dollar

Niveaux de taux	12/11/2021	1 semaine	14 jours	1 mois	Début 2021	1 an	3 ans
10 ans US	1,57	0,12	0,01	0,03	0,65	0,61	-1,62
10 ans Allemagne	-0,26	0,02	-0,16	-0,13	0,32	0,25	-0,64
10 ans France	0,10	0,04	-0,18	-0,10	0,45	0,37	-0,67
10 ans Espagne	0,47	0,06	-0,16	-0,03	0,41	0,30	-1,15
10 ans Italie	0,96	0,08	-0,17	0,06	0,44	0,26	-2,49
10 ans Japon	0,07	0,01	-0,02	-0,02	0,05	0,04	-0,05

Devises	12/11/2021	1 semaine	14 jours	1 mois	Début 2021	1 an	3 ans
EUR/USD	1,15	-1,00%	-0,96%	-1,22%	-6,25%	-2,77%	2,09%
USD/JPY	113,87	0,40%	-0,13%	0,55%	10,28%	8,00%	0,03%
EUR/GBP	0,85	-0,39%	1,09%	0,59%	-4,43%	-4,16%	-2,22%
USD/GBP	0,75	0,61%	2,07%	1,82%	1,94%	-1,43%	-4,23%

Breakeven inflation	12/11/2021	1 semaine	14 jours	1 mois	Début 2021	1 an	3 ans
5 ans US	3,29	0,22	0,19	0,39	1,19	1,47	1,14
10 ans US	2,93	0,17	0,14	0,20	0,74	0,96	0,68
5 ans EUR	2,10	0,07	0,00	0,05	1,10	1,25	0,70
10 ans EUR	2,04	0,08	-0,06	0,09	0,92	1,03	0,50

Matières premières	12/11/2021	1 semaine	14 jours	1 mois	Début 2021	1 an	3 ans
Pétrole (WTI)	80,79	-0,59%	-3,33%	0,25%	67,34%	97,34%	34,81%
Pétrole (Brent)	82,39	-0,65%	-2,37%	-1,13%	58,78%	89,14%	16,17%
Or	1 862,36	2,87%	4,81%	3,89%	-1,87%	-0,90%	54,76%
Cuivre	9 841,00	0,90%	0,33%	0,84%	27,00%	42,30%	62,03%

Les commentaires et analyses reflètent l'opinion de CPR AM sur les marchés et leur évolution, en fonction des informations connues à ce jour. Les informations contenues dans ce document n'ont aucune valeur contractuelle et n'engagent pas la responsabilité de CPR AM. Elles sont basées sur des sources que nous considérons fiables, mais nous ne garantissons pas qu'elles soient exactes, complètes, valides ou à propos, et elles ne doivent pas être considérées comme telles à quelque fin que ce soit. Les informations contenues dans ce document n'ont aucune valeur contractuelle. Cette publication ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans l'autorisation préalable de CPR AM. Sous réserve du respect de ses obligations, CPR AM ne pourra être tenu responsable des conséquences financières ou de quelque nature que ce soit résultant de l'investissement.