

LA SEMAINE EN BREF

DU 04/10/21 AU 10/10/21

LES FAITS MARQUANTS

AUX ÉTATS-UNIS, le rapport sur l'emploi est meilleur que ce peut suggérer le chiffre de créations d'emplois et devrait permettre à la Fed de procéder à son « tapering » début novembre.

DANS LA ZONE EURO, les ventes au détail restent bien orientées en août tandis que les difficultés dans le secteur industriel se tendent du fait des difficultés d'approvisionnement.

AU JAPON, la confiance remonte peu à peu, surtout du côté des ménages. La consommation est restée très faible en août mais la progression des revenus permet des perspectives plus optimistes pour les prochains mois.

EN CHINE, le rebond dans l'activité des services en septembre traduit l'amélioration de la situation sanitaire. Les autorités tentent de pallier à la flambée des prix du charbon qui pénalise grandement le tissu industriel chinois.

L'ÉVÉNEMENT DE LA SEMAINE

Aux Etats-Unis, le nombre de chômeurs est aujourd'hui de 7,6 millions alors que les offres d'emplois étaient de 11 millions en juillet (et sont probablement encore plus importantes aujourd'hui...). Le déséquilibre n'a jamais été aussi grand. Les déséquilibres sont de plus en plus grands sur le marché du travail et les pénuries de main d'œuvre de plus en plus fortes.



LE CHIFFRE DE LA SEMAINE

194 000

Créations d'emploi en septembre aux Etats-Unis

“ Réunifier la patrie par des moyens pacifiques est dans l'intérêt général de la nation chinoise, y compris des compatriotes de Taiwan [...] La réunification de notre pays peut être réalisée et le sera. ”

Président Xi, lors de la commémoration de la naissance de la République chinoise

À VENIR CETTE SEMAINE

Etats-Unis	Inflation de septembre
Zone euro	Production industrielle d'août
Japon	Commandes de machines d'août
Chine	Inflation et crédits de septembre

NOS SCÉNARIOS DE MARCHÉ À 3 MOIS AU 24.09.21



CENTRAL

NORMALISATION GRADUELLE



ALTERNATIF

PLUS D'INFLATION, MOINS DE SOUTIEN DES BANQUES CENTRALES



ALTERNATIF

RALENTISSEMENT PLUS MARQUÉ EN ASIE



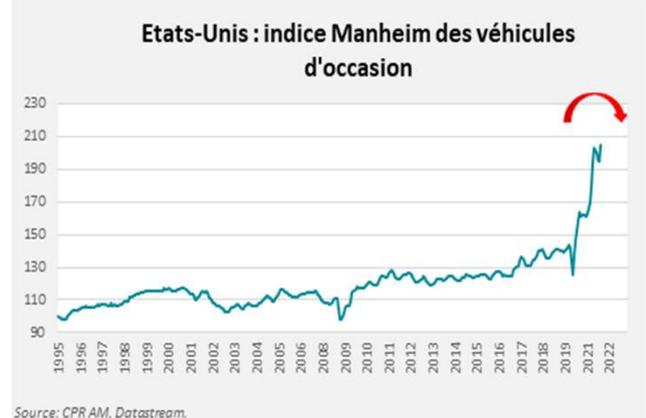
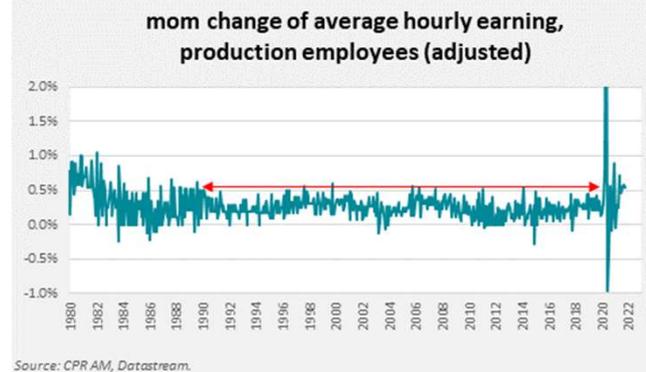
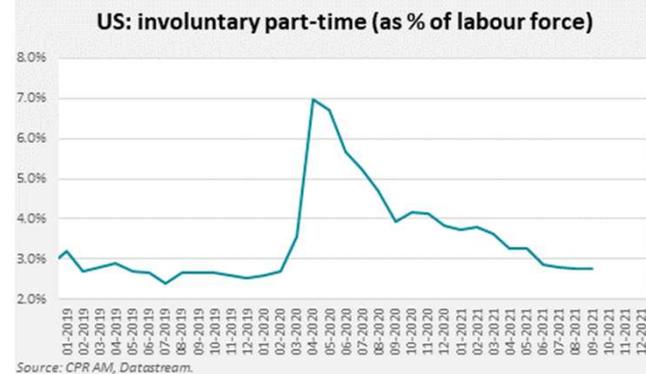
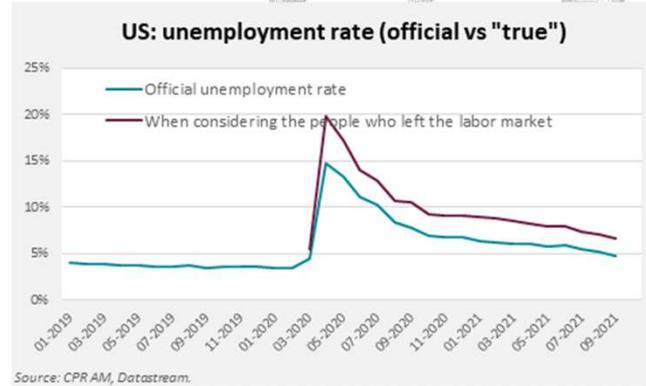
RAPPORT SUR L'EMPLOI

- Les créations d'emplois déçoivent pour le 2^{ème} mois de suite, avec 194 000 emplois non-agricoles en septembre (le chiffre d'août est revu à la hausse de 131 000 emplois). Le point noir de ce rapport concerne l'emploi public, qui se contracte de 123 000 (la quasi-totalité vient du secteur de l'éducation au niveau local : un chiffre faussé par la semaine de référence considérée ?). Autrement, les créations d'emplois dans le secteur privé sont plutôt satisfaisantes à 317 000 en septembre (avec un chiffre d'août revu à la hausse).
- Le nombre de chômeurs est en baisse de 710 000 ! Une très grosse différence entre l'enquête auprès des entreprises et l'enquête auprès des ménages ! Mais au-delà de ces petits problèmes méthodologiques, soulignons que le nombre de chômeurs est aujourd'hui de 7,6 millions ... alors que les offres d'emplois étaient de 11 millions en juillet et sont probablement encore plus importantes aujourd'hui... Le déséquilibre n'a jamais été aussi grand. Notons que le taux de chômage de long terme (27 semaines et plus) continue sa très nette décrue.
- Le taux de chômage tombe à 4,8% de la population active et un taux de chômage qui réincorporerait les personnes sorties de la population active durant la crise aurait également nettement baissé, à 6,7%. Le travail à temps partiel involontaire est revenu à son niveau d'avant-crise.
- Le taux de participation baisse un peu à 61,6% mais rappelons que ce chiffre ne veut plus rien dire car le dénominateur est le nombre de personnes de plus de 16 ans sans limite d'âge supérieure. En utilisant comme dénominateur, la population en âge de travailler, on verrait que le taux de participation progresse lentement mais sûrement.
- Les salaires dans le secteur privé progressent de 0,6% sur le mois (avec un chiffre d'août cependant revu de +0,6% à +0,4%), c'est le 6^{ème} chiffre le plus fort depuis le début de cette série (2006). Sur 3 mois annualisé, le rythme de progression des salaires moyens est de 5,5%. Les salaires des non-cadres progressent de 0,54% sur le mois (soit au-dessus des chiffres observés entre 1990 et 2019).
- Il manque 5 millions d'emplois par rapport à février 2020 : 0,9 million dans les bars/restaurants, 0,8 million dans le secteur public, 0,7 million dans la santé.
- Le nombre moyen d'heures supplémentaires dans le secteur manufacturier revient au plus haut depuis juillet 2019.

Conclusion : ce job report est meilleur que ce que les chiffres « headline » ne suggèrent et ne va pas empêcher la Fed d'annoncer son tapering début novembre. Il accrédite le renforcement des déséquilibres sur le marché du travail (pénuries).

AUTRES

- Le Sénat a voté une augmentation du plafond de la dette de 480 Mds \$, ce qui permettrait au Trésor de tenir jusqu'à début décembre approximativement. Mitch McConnell a eu manifestement beaucoup de mal à trouver 10 sénateurs républicains soutenant la mesure.... L'augmentation du plafond de la dette sera voté par la Chambre en début de semaine prochaine.
- L'indice Manheim, du prix des véhicules d'occasion, est revenu en septembre à son plus haut historique, évidemment à cause des pénuries de semi-conducteurs et donc de voitures à vendre. L'effet sur l'inflation est ambigu Car c'est la variation en glissement annuel qui compte et la hausse du prix des voitures a démarré il y a plus de 12 mois... La contribution au core CPI de la composante « transport hors énergie » devrait tout de même diminuer un peu sur les prochains mois.



EUROPE

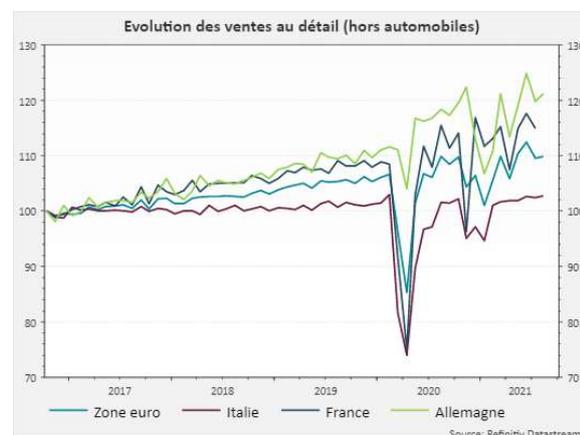


ZONE EURO

Consommation et Epargne

Les ventes au détail en volume ont augmenté de 0,3% sur le mois d'août 2021 par rapport à leur niveau de juillet 2021. Les ventes de carburant sont quasi-stables (-0,1%), celle des produits alimentaires sont en baisse de 1,7% tandis que les ventes de produits non-alimentaires progressent de 1,8% sur le mois.

Au 2ème trimestre 2021, le taux d'épargne des ménages s'est établi à 19,0%, en baisse par rapport à son niveau au 1er trimestre (21,5%). C'est le 3ème niveau le plus élevé depuis le début de la série en 1999. Le revenu disponible brut des ménages a progressé de 1,3% sur le trimestre tandis que leurs dépenses de consommation ont augmenté de 4,4%.

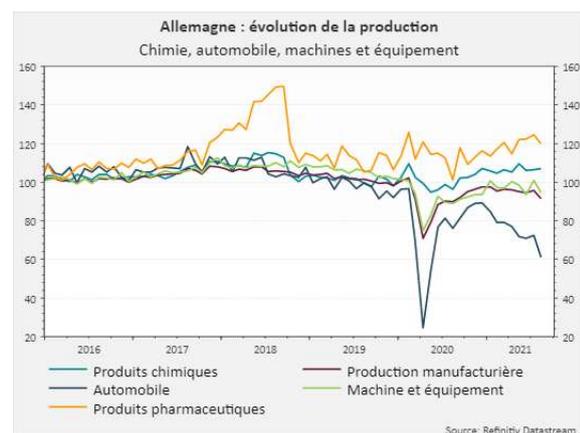


INDUSTRIE

En Allemagne, la production industrielle a chuté de 4,0% en août 2021 après +1,3% en juillet 2021. Hors énergie et construction, la baisse atteint 4,7%. Deux secteurs expliquent l'essentiel de cette chute : la production de véhicules en baisse de 17,5% entre les mois de juillet et août 2021 et celle de machines et équipement en baisse de 6,3%. L'office fédéral des statistiques explique ces baisses par les pénuries d'intrant qui touche plus particulièrement ces 2 secteurs.

Les nouvelles commandes à l'industrie ont chuté de 7,7% en août 2021 après +4,9% en juillet et +4,6% en juin 2021. Le rebond des 2 mois précédents était lié à une forte croissance des commandes dans le secteur des autres matériels de transport (aéronautique, train ...). Hors commandes importantes, les nouvelles commandes sont en baisse de 5,1% sur le mois. Parmi les secteurs où les nouvelles commandes chutent le plus sur le mois, on trouve le secteur automobile (-12%) et celui des matériaux de base (-9,6%). Les producteurs se plaignent des difficultés d'approvisionnement en biens intermédiaires.

Par zones, les nouvelles commandes domestiques sont en baisse de 5,2% sur le mois d'août, celles en provenance de l'étranger de 9,5%. A noter que les nouvelles commandes de la zone euro progressent de 1,6% tandis que celles en provenance hors zone euro chutent de 15,2%.



ROYAUME-UNI

En conclusion de la conférence annuelle du parti conservateur à Manchester, B. Johnson a exprimé la volonté de s'attaquer « aux faiblesses structurelles à long terme de l'économie britannique » et le souhait que l'économie britannique s'oriente vers « des salaires élevés et une productivité élevée ». Il a ajouté que le Royaume-Uni ne devait pas utiliser l'immigration pour combler les pénuries actuelles de main d'œuvre mais que les entreprises devaient plutôt permettre aux salaires d'augmenter. Les pénuries de main d'œuvre dans certains secteurs exercent déjà une pression à la hausse sur les salaires.

B. Johnson a annoncé peu de mesures concrètes hormis une augmentation de salaires de 3000£ pour les professeurs de mathématiques et de sciences en début de carrière afin de favoriser le recrutement dans ces matières ainsi que la création d'une nouvelle ligne de chemin de fer au Nord de l'Angleterre.

Le gouvernement a annoncé cette semaine un plan de 500 millions £ « Plan for Jobs » qui comprendra des aides pour la formation à destination des personnes sortant du chômage partiel (Job Finding Support) et des chômeurs de plus de 50 ans ainsi qu'un programme d'aide destiné aux plus jeunes dépendant des prestations sociales (Universal Credit).



JAPON

ECO WATCHERS SURVEY

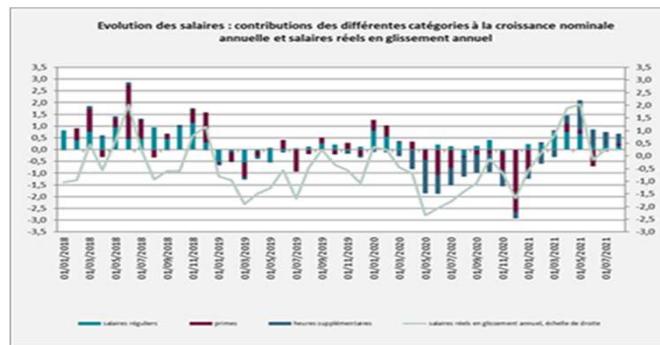
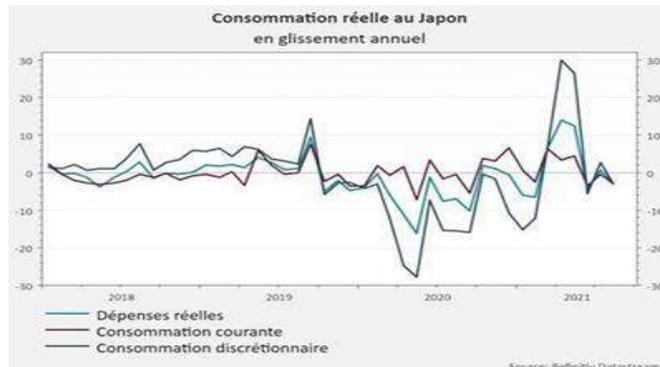
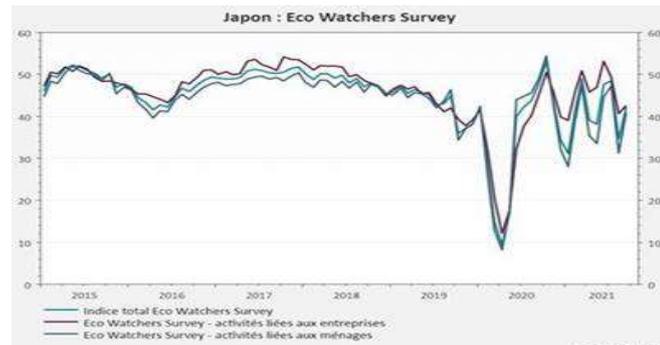
Rebond sensible de l'enquête de confiance Eco Watchers sur le mois de septembre. L'indice global atteint 42,1 en septembre après 34,7 en août. L'amélioration est surtout liée au redressement de l'activité dans les services liés aux ménages, avec un sous-indice qui progresse de 31,3 à 40,9. L'activité dans les services liés aux entreprises est plus dynamique à 42,6 en septembre après 40,6 en août. L'amélioration traduit surtout la décrue de l'épidémie dans l'archipel.

CONSUMMATION

La consommation réelle des ménages a baissé de 3% en août après le rebond de 0,7% en juillet, en glissement annuel. Cela traduit la baisse mensuelle de 3,9% enregistrée en août. L'impact récessif de la crise sanitaire a encore pesé sur les ménages. Pourtant leur revenu disponible a nettement accéléré, avec une hausse de 4,2% sur un an en août après -3,7% en juillet

SALAIRES

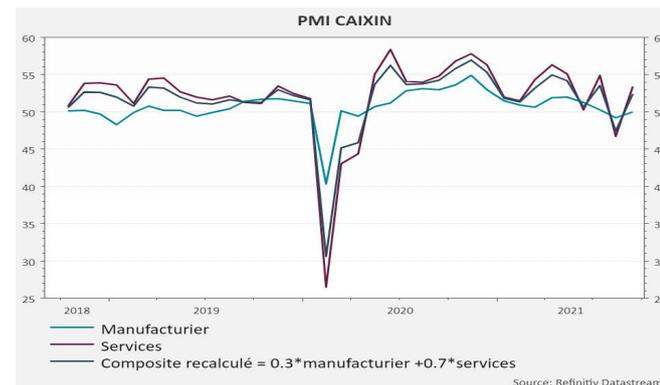
Les salaires nominaux progressent de 0,7% sur un an en août après +0,6% en juillet. Les salaires réguliers sont comme en juillet en hausse de 0,2% sur un an. Les heures supplémentaires sont un peu moins vigoureuses en hausse de 6,5% en août après +11,6% en juillet, cela s'expliquant par un effet de base. Les bonus progressent de 2% sur un an après -0,3% en juillet. Au total, compte tenu de l'inflation, les revenus réels ne progressent que de 0,2% sur un an après +0,3% en juillet.



CHINE

PMI CAIXIN

Rebond attendu du PMI Services Caixin de septembre, qui s'explique par la retombée des nouveaux cas de Covid dans le pays ! Il passe de 46,7 en août à 53,4 en septembre. Un bémol à relever, la baisse des nouvelles commandes à l'exportation, affectées par le ralentissement de la demande étrangère. L'autre inquiétude vient des prix. Les deux indicateurs sont toujours en hausse dans l'enquête de septembre. Pour autant les entreprises sont optimistes à 12 mois et relèvent leurs perspectives. L'indice composite se redresse également, de 47,2 en août à 51,4 en septembre. Le point d'août, un accident, est corrigé.



INDICATEURS & ÉVÉNEMENTS À VENIR



ACTUALITÉ DES BANQUES CENTRALES

Dates	Actualités
28 octobre	BCE
28 octobre	BoJ
2 novembre	Fed
4 novembre	BoE

Dates	Actualités
12 octobre	Corée (0,75%) statu quo attendu
13 octobre	Chili (1,50%) +75bp possible

INDICATEURS ÉCONOMIQUES

Dates	Pays	Actualités
11 octobre	Etats-Unis	Colombus day
12 octobre	Royaume-Uni	Rapport sur l'emploi de septembre
	Allemagne	Enquête Zew d'octobre
	Etats-Unis	JOLTS d'août Enquête NFIB de septembre
13 octobre	Japon	Commandes de machines d'août
	Zone euro	Production industrielle d'août
	Chine	Balance commerciale de septembre
	Etats-Unis	Inflation de septembre Minutes du FOMC
14 octobre	Chine	Inflation de septembre
	Etats-Unis	Prix à la production de septembre
15 octobre	Zone euro	Balance commerciale d'août
	Etats-Unis	Ventes de détail de septembre Empire survey d'octobre Confiance des ménages de l'Université du Michigan d'octobre
10- 15 octobre	Chine	Agrégats de financement de septembre

INDICATEURS FINANCIERS

Indices actions au	04/10/2021	1 semaine	14 jours	1 mois	Début 2021	1 an	3 ans
Nasdaq	14 792	-2,72%	-1,47%	-5,50%	14,77%	31,42%	97,49%
SP 500	4 357	-1,94%	-0,02%	-3,93%	16,00%	30,12%	50,16%
Eurostoxx 50	4 026	-3,35%	-0,44%	-4,19%	13,32%	26,17%	19,28%
Nikkei	28 445	-5,94%	-6,74%	-2,35%	3,65%	23,51%	18,64%
MSCI Emergents	1 247	-1,64%	-0,92%	-5,27%	-3,46%	15,24%	23,38%
MSCI Emergents- LATAM	461	-1,86%	1,20%	-7,05%	-4,12%	30,01%	-4,85%
MSCI Emergents Asie	720	-1,99%	-1,58%	-5,66%	-4,92%	12,97%	38,02%
FTSE 100	7 034	-0,41%	1,89%	-1,46%	8,88%	19,18%	-5,18%

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

Matières premières	04/10/2021	1 semaine	14 jours	1 mois	Début 2021	1 an	3 ans
Pétrole (WTI)	77,77	2,87%	10,52%	12,11%	61,08%	110,76%	4,63%
Pétrole (Brent)	81,35	2,28%	9,50%	11,87%	56,77%	106,73%	-5,21%
Or	1 764,60	0,83%	0,00%	-3,77%	-7,02%	-7,50%	46,64%
Cuivre	9 257,50	-1,23%	2,30%	-1,73%	19,47%	41,41%	47,22%

Niveaux de Volatilité	04/10/2021	1 semaine	14 jours	1 mois	Début 2021	1 an	3 ans
VIX	-	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
VSTOXX	23,97	20,83	26,47	18,19	23,37	26,82	16,02

Niveaux de taux	04/10/2021	1 semaine	14 jours	1 mois	Début 2021	1 an	3 ans
10 ans US	1,48	-0,01	0,17	0,15	0,56	0,78	-1,71
10 ans Allemagne	-0,22	0,00	0,09	0,13	0,35	0,31	-0,76
10 ans France	0,13	0,01	0,10	0,15	0,47	0,39	-0,75
10 ans Espagne	0,43	0,02	0,09	0,09	0,38	0,21	-1,14
10 ans Italie	0,83	0,03	0,11	0,12	0,31	0,04	-2,50
10 ans Japon	0,05	-0,01	0,00	0,01	0,02	0,03	-0,11

Devises	04/10/2021	1 semaine	14 jours	1 mois	Début 2021	1 an	3 ans
EUR/USD	1,16	-0,52%	-0,78%	-2,09%	-4,75%	-0,68%	1,04%
USD/JPY	110,96	-0,05%	1,43%	1,10%	7,46%	5,33%	-2,60%
EUR/GBP	0,86	0,15%	-0,41%	-0,23%	-4,28%	-5,58%	-3,31%
USD/GBP	0,73	0,66%	0,38%	1,90%	0,49%	-4,92%	-4,32%

Breakeven inflation	04/10/2021	1 semaine	14 jours	1 mois	Début 2021	1 an	3 ans
5 ans US	2,73	0,00	0,06	0,05	0,63	0,98	0,40
10 ans US	2,58	0,02	0,06	0,05	0,38	0,66	0,20
5 ans EUR	2,02	0,15	0,20	0,31	1,02	1,43	0,56
10 ans EUR	1,89	0,08	0,11	0,20	0,77	1,05	0,34

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.