

# LA SEMAINE EN BREF

## DU 29/03/21 AU 05/04/21

### LES FAITS MARQUANTS

**AUX ÉTATS-UNIS**, les créations d'emploi accélèrent et les chiffres de mars impressionnent.

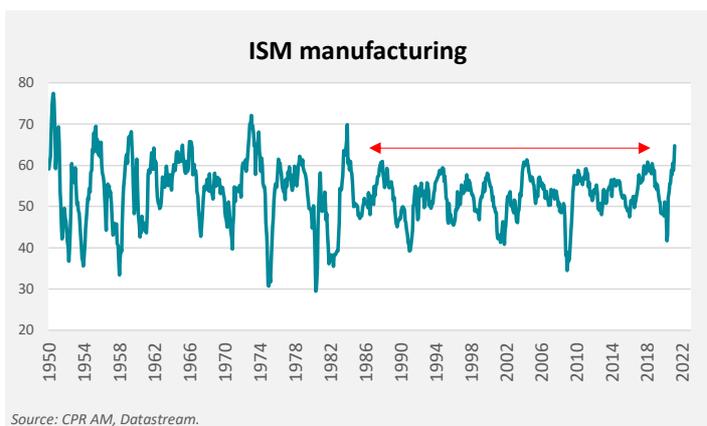
**DANS LA ZONE EURO**, l'inflation continue d'accélérer en mars sous l'effet de la progression des prix de l'énergie notamment. En revanche, l'inflation core ralentit.

**AU JAPON**, les dernières statistiques soulignent une accélération de la demande intérieure. L'enquête TANKAN conduite par la BOJ souligne un retour marqué de la confiance au 1er trimestre 2021 tiré par l'industrie manufacturière.

**EN CHINE**, les PMI de mars indiquent le renforcement de la demande intérieure, avec notamment une amélioration du côté des nouvelles commandes, un redressement de l'emploi mais une accélération des pressions inflationnistes.

### L'ÉVÉNEMENT DE LA SEMAINE

Les chiffres du mois de mars attestent d'une nette embellie conjoncturelle aux Etats-Unis. Les créations d'emplois ont nettement accéléré (916 000) et les enquêtes ISM ont fortement progressé : au plus haut depuis 1983 pour l'enquête manufacturière et au plus haut depuis la création de l'enquête (1997) pour les services. **Deux facteurs se trouvent derrière ces améliorations** : le très fort soutien budgétaire et la réouverture de l'économie, qui s'est accentuée lors du mois de mars.



### LE CHIFFRE DE LA SEMAINE

916 000

Créations d'emplois en mars aux Etats-Unis

*The increase in inflation during 2021 can be best interpreted as the unwinding of disinflationary forces that took hold in 2020 and does not constitute the basis for a sustained shift in inflation dynamics.*

P. Lane, Membre du conseil des gouverneurs de la BCE

### À VENIR CETTE SEMAINE

Etats-Unis	Prix à la production de mars
Zone euro	PMI services et composites de mars
Japon	Confiance des ménages de mars
Chine	Financement de l'économie de mars

### NOS SCÉNARIOS DE MARCHÉ À 3 MOIS AU 26.03.21



**CENTRAL**  
 NORMALISATION GRADUELLE



**ALTERNATIF 1**  
 CRAINTES DE SURCHAUFFE AUX ETATS-UNIS



**ALTERNATIF 2**  
 RÉCOUVERTURE DÉCALÉE LIMITANT LE REBOND EN 2021

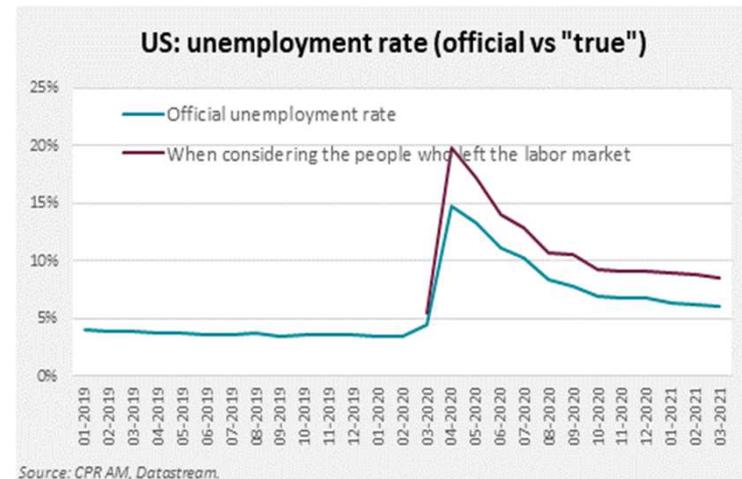
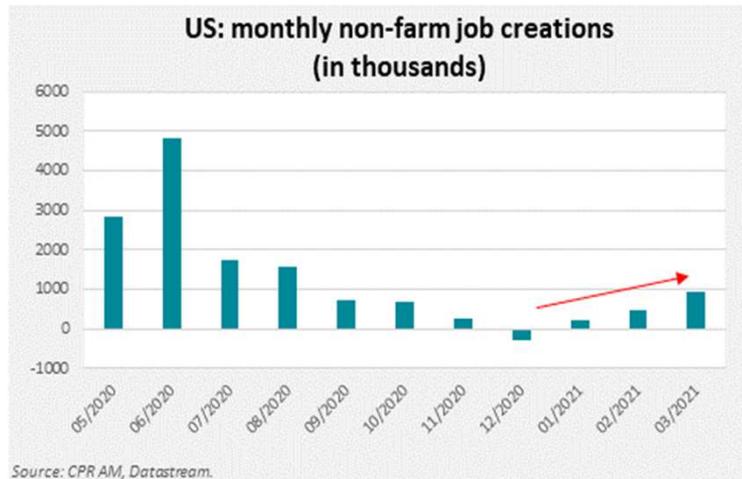
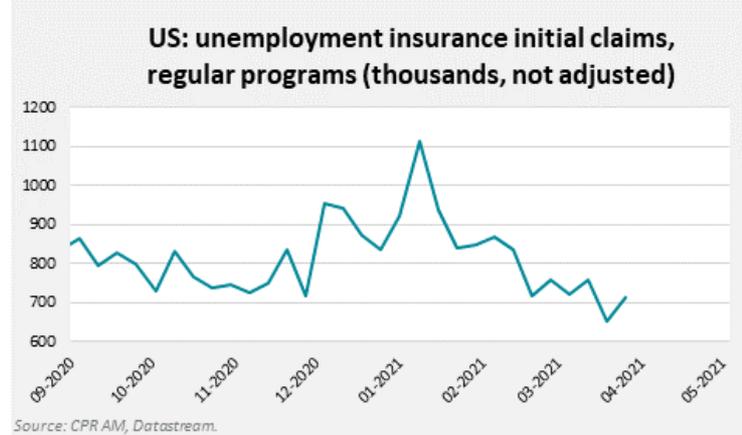


## MARCHE DE L'EMPLOI

- Le nombre de nouvelles inscriptions à l'assurance chômage remonte un peu (714 000) mais la tendance des dernières semaines est baissière et le stock de personnes inscrites dans les programmes réguliers d'assurance chômage continue à décroître.

### Etats-Unis : un bon premier job report de réouverture

- 916 000 emplois non-agricoles ont été créés en mars (chiffre le plus haut depuis août) et le chiffre de février est revu assez nettement en hausse, de 370 000 à 468 000.
- Le taux de chômage baisse à 6% en mars. Cela dit, la population active compte 3,9 millions de personnes de moins qu'en février et le taux de chômage serait, en les prenant en compte, de 8,4% (Powell a souvent fait allusion à ce type de calculs). L'indicateur de sous-emploi U6 est également en nette baisse.
- Du carburant pour les prochains mois.** En termes sectoriels, il est surprenant que les bars et restaurants aient créé aussi peu d'emplois en mars (176 000) malgré la forte hausse de la fréquentation des restaurants : on peut donc anticiper de fortes créations d'emplois dans ce secteur dans les mois suivants. De même, les emplois gouvernementaux ne progressent que de 136 000 (contre 1,3 millions d'emplois supprimés depuis le début de la crise) et là aussi, on devrait avoir des créations d'emplois fortes sur les mois qui arrivent grâce au plan de 1900 Mds \$.
- Les durées moyenne et médiane de chômage atteignent toutes les deux un plus haut de cycle, probablement car les secteurs hôtellerie/restauration/loisirs sont surreprésentés dans le chômage de long terme. Mais cela ne devrait pas durer
- Le nombre de personnes au chômage « de façon temporaire » continue à baisser et le nombre de personnes au chômage de façon permanente s'est stabilisée et a même baissé en mars, ce qui tendrait à montrer que le pire est passé.
- Après les chiffres de mars et les révisions de février, il manque désormais 8,4 millions d'emplois par rapport à février 2020, dont 1,8 millions dans les bars/restaurants, 1,2 millions pour le secteur gouvernemental, 0,9 million pour le secteur de la santé.



## ENQUETES D'ACTIVITE

- L'ISM manufacturier augmente fortement en mars ... et atteint son plus haut niveau depuis 1983. Toutes les principales composantes (nouvelles commandes, emploi, production) sont en hausse et la composante « prix » reste extrêmement élevée.
- L'ISM services au plus haut niveau depuis la création de l'enquête, en 1997. Toutes les composantes s'améliorent franchement (activité, nouvelles commandes, emploi). Notons que la composante « prix payés » atteint son plus haut niveau depuis 2008.



## ZONE EURO

### INFLATION

**L'inflation accélère de 0,9% en février à 1,3% en mars 2021 mais l'inflation core ralentit à nouveau de 1,1% à 0,9%.**

Ce sont surtout les prix de l'énergie qui poussent l'inflation à la hausse en repassant en glissement annuel positif en mars, +4,3% après -1,7% en février du fait d'un effet de base très positif (les prix du pétrole avaient atteint leurs plus bas en mars-avril 2020).



### ENQUETES DE CONJONCTURE

Le PMI manufacturier final de la zone euro pour mars est revu marginalement en hausse de 62,4 à 62,5 malgré l'intégration de réponses post durcissement des mesures sanitaires.... L'amélioration dans l'industrie est donc solide. Elle est tirée par l'Allemagne même si l'amélioration s'observe dans tous les pays de la zone avec des PMI manufacturiers en forte hausse également aux Pays-Bas (64,7) et en Autriche (63,4). Le secteur manufacturier grec renoue avec la croissance pour la 1ère fois depuis un an (51,8).

Le PMI manufacturier italien ressort à 59,8 en ligne avec les attentes et en progression de 2,9 points par rapport à février. Toutes les composantes de l'indicateur sont en hausse et tout particulièrement le niveau de production et les nouvelles commandes. Les données de mars mettent en avant des pressions sur les capacités de production du secteur et sur les prix. Des répondants annoncent qu'ils font des stocks par crainte de difficultés d'approvisionnement.

En Espagne, le PMI manufacturier progresse de 4 points à 56,9 en mars, plus haut depuis 2006 ! Markit mentionne une forte accélération de la production, un retour des créations d'emplois et les plus fortes tensions sur les prix des intrants observées depuis 10 ans.

En mars, l'indicateur de sentiment économique de la Commission européenne, l'ESI gagne 7,6 points dans la zone euro à 101,0 points et retrouve ainsi sa moyenne de long terme. L'indice est tiré par l'Allemagne qui connaît la plus forte amélioration (+7,9 points) et qui est le seul des 6 grands pays de la zone à dépasser sa moyenne de long terme.

Tous les secteurs voient leur climat des affaires s'améliorer. L'ESI continue de progresser dans l'industrie (+4,6) où les répondants signalent des stocks désormais très faibles. Les services connaissent leur 1ère amélioration substantielle depuis septembre (+7,0 points) avec à la fois une meilleure appréciation de la production passée et des perspectives plus favorables. La composante emploi gagne 6,1 points et s'améliore dans tous les secteurs. Elle dépasse sa moyenne de LT dans l'industrie et la construction et s'en rapproche dans les services et le commerce. Les anticipations de prix de vente ont bondi dans tous les secteurs et ont connu une hausse mensuelle record dans l'industrie.

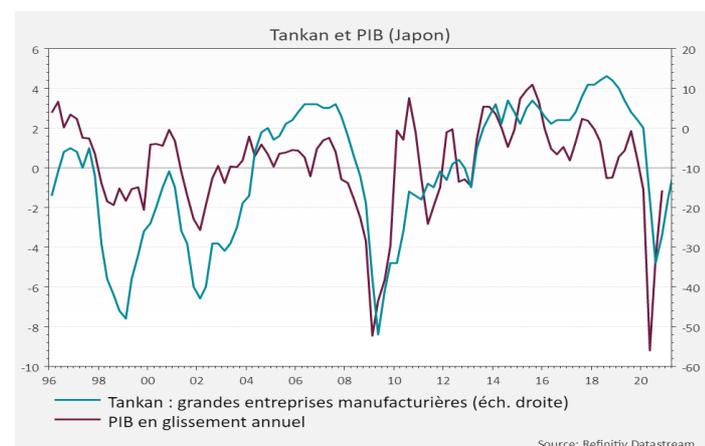
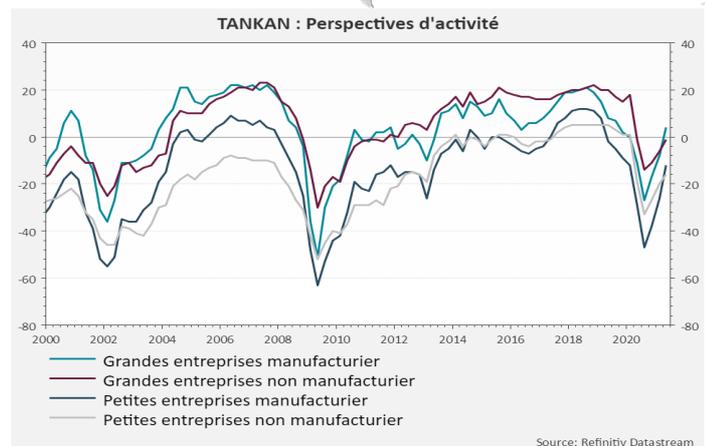




## JAPON

### TANKAN 1T2021

Un retour marqué de la confiance souligné dans le TANKAN du 1er trimestre 2021 tiré par l'industrie manufacturière. L'ensemble des indicateurs de confiance des entreprises s'améliorent au 1er trimestre 2021 surtout dans le secteur manufacturier pour leur situation présente. Les perspectives d'activité à trois mois sont inchangées pour les grandes entreprises manufacturières et non manufacturières. Dans le non manufacturier on observe également une amélioration de la situation courante, mais elle est plus modeste, avec quelques secteurs comme la restauration toujours très pénalisés. D'ailleurs les perspectives des petites entreprises non manufacturières se dégradent. L'évaluation de la situation financière des entreprises se fait à partir d'une hypothèse de taux de change à 106 contre dollar, ce qui est très conservateur. Pour les entreprises, les marges profitables se contractent avec la montée des coûts. Les plans d'investissements sont en hausse de 3% sur l'année fiscale 2021 (ils étaient à la même époque de +1,8% pour l'année fiscale 2020). Les perspectives d'inflation des entreprises progressent de 0,1 point à un an (+0,4%) à 3 ans (+0,8%) et à 5 ans (1%).

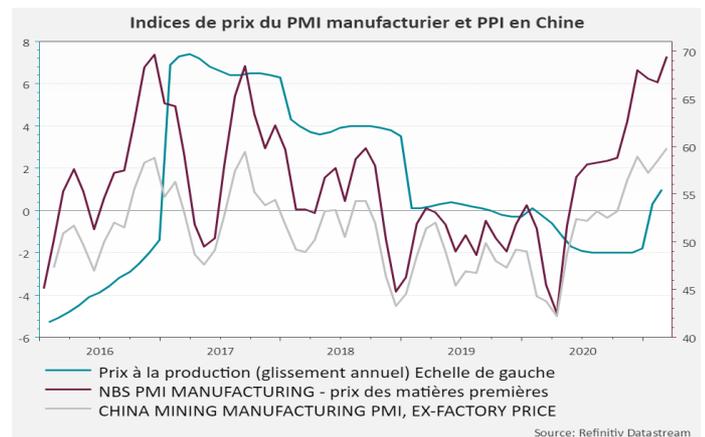
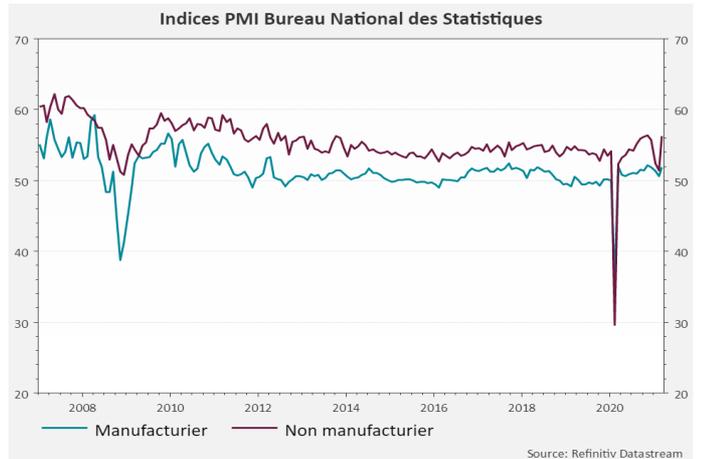


## CHINE

### PMI

**Indice PMI du NBS** : l'indice manufacturier passe de 50,6 en février à 51,9 en mars, retrouvant des niveaux proches de fin décembre. Toutes les composantes sont à la hausse, au-dessus de 50, y compris pour l'emploi ! Le non manufacturier passe de 51,4 en février à 56,3 en mars, avec une hausse de 50,8 à 55,2 des services alors que la construction passe de 54,7 en février à 62,3 en mars. Le rebond marqué dans les services correspond à la réouverture de beaucoup d'activités après les fermetures pendant la période du Nouvel an et les mesures de protection sanitaire.

**Indice PMI Caixin** : L'indice manufacturier recule de 50,9 en février à 50,6 en mars. La divergence d'évolution avec la publication du NBS n'est pas extraordinaire, les deux enquêtes ne se basant pas sur le même échantillon d'entreprises. La décomposition de l'indice Caixin est plutôt rassurante. Certes l'indice de production et celui des nouvelles commandes baissent marginalement (0,1 point), mais les nouvelles commandes à l'exportation progressent sensiblement (4 points de hausse, en repassant au-dessus de 50). L'indice de l'emploi progresse dans le secteur manufacturier. On retrouve également les pressions haussières sur les coûts subis par les entreprises. L'indice PMI Caixin des services progresse en mars à 54,3 après 51,5 en février. L'amélioration de l'emploi est notable, avec une forte accélération des embauches, toutefois pas assez forte pour satisfaire les commandes, ce qui se traduit par un allongement des délais de livraisons, et un accroissement des coûts pour le 9ème mois consécutifs. L'indice composite progresse de 51,7 en février à 53,1 en mars.



# INDICATEURS & ÉVÉNEMENTS À VENIR



## ACTUALITÉ DES BANQUES CENTRALES

Dates	Actualités
22 avril	BCE
27 avril	BOJ
28 avril	FED
6 mai	BOE

Dates	Actualités
6 avril	Australie (0,10%) statu quo attendu
7 avril	Inde (4,00%) statu quo attendu Pologne (0,10%) statu quo attendu
8 avril	Pérou (0,25%) statu quo attendu

## INDICATEURS ÉCONOMIQUES

Dates	Pays	Actualités
5 avril	Etats-Unis	ISM non manufacturier de mars
	Japon	PMI services de mars
6 avril	Zone euro	Taux de chômage de février
	Japon	Consommation réelle et salaires de février
7 avril	Zone euro	PMI services final de mars
	Chine	Réserves de change de mars
	Etats-Unis	Balance commerciale de février
8 avril	Allemagne	Commandes à l'industrie de février
	France	Balance commerciale de février
	Japon	Confiance des ménages de mars Eco Watchers survey de mars
	Chine	Inflation de mars
9 avril	France	Production industrielle de février
	Allemagne	Production industrielle de février Balance commerciale de février
	Etats-Unis	Prix à la production de mars
	Chine	Financement de mars
10-15 avril	Chine	

## INDICATEURS FINANCIERS

Indices actions au	02/04/2021	1 semaine	1 mois	Début 2021	1 an	3 ans
Nasdaq	13 330	2,70%	5,09%	3,42%	78,05%	108,57%
SP 500	4 020	1,14%	5,24%	7,02%	62,71%	55,70%
Eurostoxx 50	3 946	2,05%	6,28%	11,07%	47,22%	17,39%
Nikkei	29 854	2,32%	1,00%	8,78%	65,26%	39,58%
MSCI Emergents	1 338	2,35%	-2,89%	3,64%	61,77%	14,43%
MSCI Emergents - LATAM	452	0,98%	3,46%	-6,16%	55,52%	-17,41%
MSCI Emergents Asie	789	2,32%	-4,05%	4,21%	67,52%	33,79%
FTSE 100	6 737	-0,05%	0,93%	4,28%	23,52%	-4,52%

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

Matières premières	02/04/2021	1 semaine	1 mois	Début 2021	1 an	3 ans
Pétrole (WTI)	59,16	1,11%	-3,46%	22,54%	133,65%	-6,07%
Pétrole (Brent)	64,98	0,60%	1,14%	25,23%	117,54%	-7,29%
Or	1 729,60	-0,21%	0,49%	-8,86%	7,64%	29,19%
Cuivre	8 794,50	-1,92%	-3,66%	13,49%	80,23%	31,67%

Niveaux de Volatilité	02/04/2021	1 semaine	1 mois	Début 2021	1 an	3 ans
VIX	17,33	18,86	26,67	22,75	50,91	23,62
VSTOXX	16,90	17,11	21,70	23,37	49,92	17,44

Niveaux de taux	02/04/2021	1 semaine	1 mois	Début 2021	1 an	3 ans
10 ans US	1,68	0,02	0,21	0,77	1,04	-1,05
10 ans Allemagne	-0,33	0,02	-0,03	0,25	0,14	-0,82
10 ans France	-0,08	0,02	-0,03	0,26	-0,09	-0,81
10 ans Espagne	0,32	0,03	-0,09	0,26	-0,38	-0,84
10 ans Italie	0,63	0,02	-0,13	0,11	-0,92	-1,16
10 ans Japon	0,12	0,04	0,00	0,10	0,11	0,07

Devises	02/04/2021	1 semaine	1 mois	Début 2021	1 an	3 ans
EUR/USD	1,18	-0,29%	-2,49%	-3,69%	7,30%	-4,37%
USD/JPY	110,73	0,98%	3,48%	7,23%	3,32%	4,56%
EUR/GBP	0,85	-0,58%	-1,63%	-4,79%	-3,99%	-2,91%
USD/GBP	0,72	-0,33%	0,88%	-1,14%	-10,52%	1,54%

Breakeven inflation	02/04/2021	1 semaine	1 mois	Début 2021	1 an	3 ans
5 ans US	2,56	-0,05	0,16	0,46	1,79	0,37
10 ans US	2,48	-0,03	0,12	0,29	1,24	0,20
5 ans EUR	1,25	-0,17	-0,01	0,25	1,02	-0,12
10 ans EUR	1,39	-0,08	0,08	0,27	0,81	-0,12

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.