

# LA SEMAINE EN BREF

## DU 11/10/21 AU 17/10/21

### LES FAITS MARQUANTS

**AUX ÉTATS-UNIS**, l'inflation accélère légèrement à 5,4% et les ventes au détail surprennent positivement (en valeur nominale...).

**DANS LA ZONE EURO**, les baisses de la production industrielle et de l'excédent commercial en août traduisent les difficultés de l'industrie automobile.

**AU JAPON**, les commandes à l'industrie ont ralenti en août mais restent sur des niveaux encore élevés, de bon augure pour l'investissement dans les prochains mois. Les tensions sur les prix à la production sont fortes.

**EN CHINE**, les exportations sont encore soutenues en août mais les volumes importés ralentissent nettement, exception faite du charbon, soulignant un certain ralentissement de l'activité domestique.

### L'ÉVÉNEMENT DE LA SEMAINE

Un changement de vision semble être à l'œuvre chez les banques centrales des pays développés, avec l'accélération de la hausse du prix des matières premières. Le gouverneur de la Banque d'Angleterre a ainsi fait savoir que cette dernière devait agir. Le durcissement des politiques monétaires pourrait ainsi intervenir plus rapidement que prévu.

### LE CHIFFRE DE LA SEMAINE

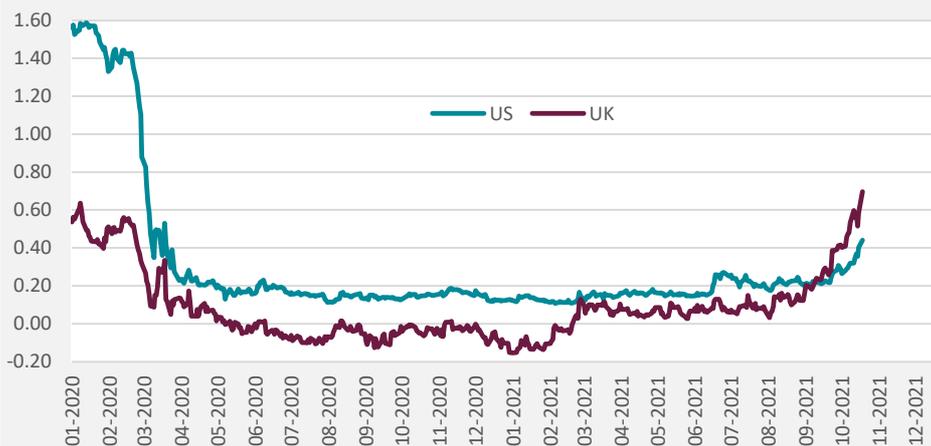
**+5,4%**

Inflation en septembre aux Etats-Unis

“  
*S'ils nous demandent d'augmenter encore, nous sommes prêts à augmenter encore. Nous augmenterons d'autant que nos partenaires nous le demanderont. Il n'y a pas de refus, aucun.*  
 ”

Vladimir Poutine, au sujet des livraisons de gaz naturel aux pays européens

### 2y. government yields



Source: CPR AM, Datastream.

### À VENIR CETTE SEMAINE

Etats-Unis	PMI octobre
Zone euro	PMI octobre
Japon	PMI octobre
Chine	PIB 3T21

### 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

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.

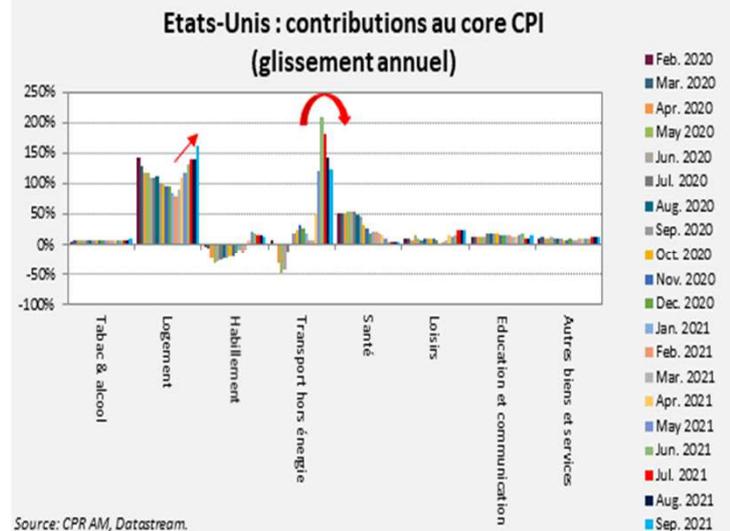
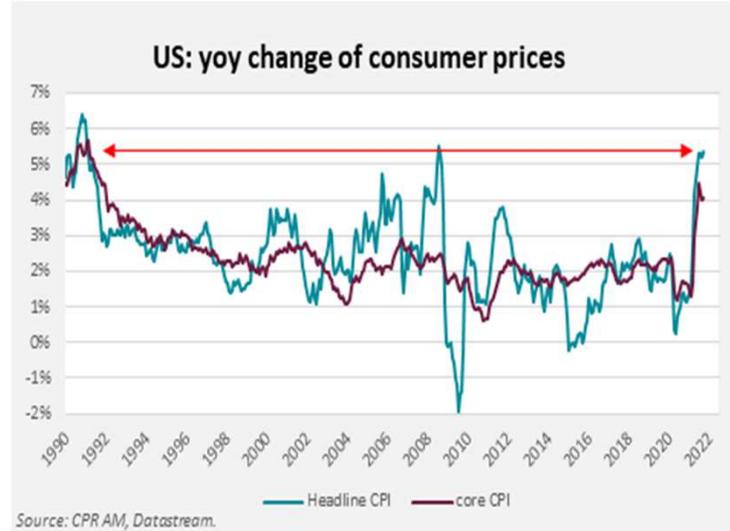


## INFLATION

### Etats-Unis :

- L'inflation sous-jacente est restée stable à 4% en glissement annuel en septembre et l'inflation totale a légèrement accéléré, en passant de +5,3% à +5,4% (plus haut niveau depuis juillet 2008 et 2<sup>ème</sup> chiffre le plus élevé depuis le début des années 1980).
- L'inflation totale progresse légèrement avec l'accélération des prix de l'alimentation (+4,6% au plus haut depuis dix ans), en particulier des denrées alimentaires. Les prix de l'énergie progressent de 25% en glissement annuel, ce qui perdurait jusqu'à la fin de l'année si les prix à la pompe restaient stables.
- **L'élément vraiment nouveau au sujet du core CPI est le fait que la composante « loyers » se mette à accélérer (plus forte augmentation mensuelle depuis 1992).** Il est fort probable que cela s'accroisse dans les mois à venir, notamment si l'on se réfère aux chiffres publiés par des institutions privées telles que Zillow, Apartment List ou CoreLogic.
- **Un peu comme attendu, le CPI véhicules d'occasion a ralenti, avec l'installation des prix sur des niveaux depuis plus de 12 mois (ne pas confondre inflation et prix élevés...).** Si les prix restaient à peu près stables, le glissement annuel du CPI véhicules d'occasion resterait stable sur les 3 prochains mois.
- **La variation mensuelle du median CPI calculé par la Fed de Cleveland atteint +0,45%, soit le chiffre le plus fort depuis 1992.**

**AU FINAL, l'inflation devrait vraisemblablement surprendre à la hausse sur les prochains mois.**

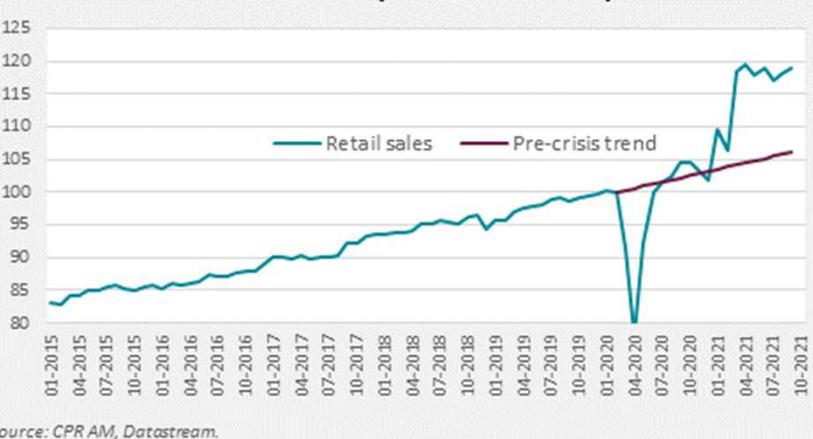


## CONSOMMATION DES MENAGES

Les ventes au détail sortent au-dessus des attentes en septembre, à +0,7% (contre -0,2% attendu par le consensus) avec un chiffre d'août revu à la hausse (de +0,7% à +0,9%). Toutefois, si on prend un peu plus de champ, les ventes au détail baissent de 0,7% au T3 par rapport au T2 (ce qui préfigure un mauvais chiffre de croissance au T3) avec une grande disparité selon les types de détaillants : +7% pour les stations-service, +5 % pour les bars et restaurants, +1% pour les détaillants de l'habillement, -1% pour les détaillants hors magasin, -9% pour les vendeurs de voitures.



### US: retail sales (100 in Jan. 2020)

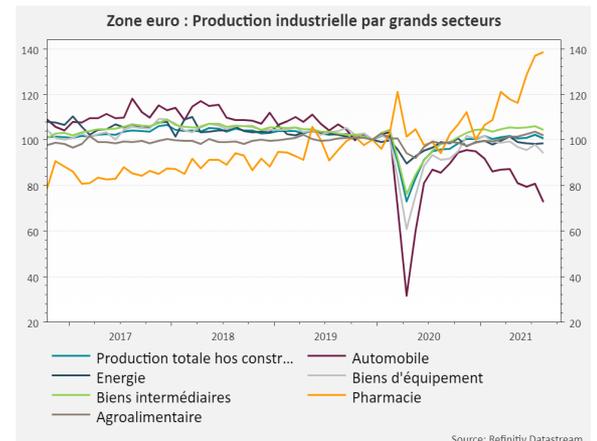




## ZONE EURO

### INDUSTRIE

La production industrielle a diminué de 1,6% en août 2021 après une hausse de 1,4% en juillet. Seul le secteur de l'énergie a vu sa production augmenter en août (+0,5%). La production a chuté de 3,9% pour les biens d'investissement et de 3,4% pour les biens de consommation durables en août 2021 tandis que la baisse a été moins forte pour les biens intermédiaires (-1,5%) et les biens de consommation courante (-0,8%).



### COMMERCE

L'excédent commercial de la zone euro s'est établi à 11,1 Mds € en août 2021, en nette baisse par rapport à juillet 2021 où il atteignait 13,5 Mds €. Les exportations sont restées quasi-stables sur le mois (+0,3%) tandis que les importations ont augmenté de 1,6%. Ce sont les importations de produits de base et d'énergie qui ont le plus augmenté sur le mois. Le commerce intra-zone euro a atteint 181,2 Mds € sur le mois, en hausse de 1,0%.

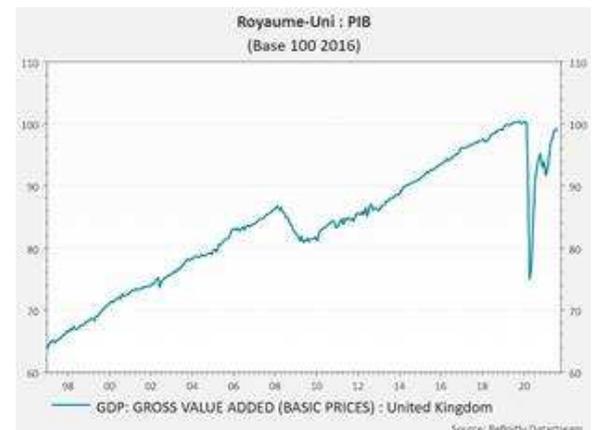


## ROYAUME-UNI

**Selon l'estimation mensuelle de l'ONS, le PIB a progressé de 0,4% en août après -0,1% en juillet.** Le PIB n'est plus que 0,8% en-dessous de son niveau de février 2020. Sur 3 mois à fin août, le PIB a crû de 2,9% principalement grâce au secteur des services.

L'activité dans les services a augmenté de 0,3 % en août 2021, avec une hausse plus marquée dans les services avec interaction sociale que pour les autres services. Ces derniers ont dépassé leur niveau d'activité d'avant la pandémie de 0,4%, tandis que les services avec interaction sociale restent nettement en-dessous (- 4,7%).

**La production totale a augmenté de 0,8 % en août 2021,** principalement en raison de l'augmentation de l'extraction de pétrole brut et de gaz naturel suite à la fermeture temporaire de sites pour maintenance planifiée. La production manufacturière a progressé de 0,5% en août mais reste 2,4% inférieure à son niveau de février 2020 du fait des difficultés du secteur automobile (-19.8% par rapport à février 2020).



**Le nombre de personnes en emploi a progressé de 207 000 en septembre et atteint 29,2 millions, revenant ainsi au niveau d'avant pandémie.**

Le nombre d'emploi vacants s'est établi à 1,2 million en septembre, le plus haut niveau historique de la série. Tous les secteurs ont désormais des niveaux d'emplois vacants supérieurs à ceux qu'ils connaissaient avant la pandémie. C'est dans le secteur de l'hébergement-restauration que la progression a été la plus significative : + 50000 (+59%).

**Le taux de chômage a baissé pour atteindre 4,5% sur la période juin-août 2021 après 4,6% sur la période mai-juillet.** Il demeure encore supérieur à son niveau de février 2020 (4,0%).

Le total des heures hebdomadaires travaillées était encore inférieur de 2,9% à son niveau pré-pandémie.

Les salaires totaux ont progressé de 7,2% sur la période juin-août 2021 par rapport à la même période de 2020 et hors bonus de 6%. L'ONS mentionne toujours les effets de base et les effets de composition qui amplifient la hausse. Néanmoins, il s'agit d'un rythme de progression qui a surpris par rapport aux attentes (7,0% pour les salaires totaux).



## JAPON

### PRIX DE GROS

De nouveau, les prix de gros accélèrent en septembre. Ils progressent de 6,3% en septembre et sur un an après +5,8% en août, soit une accélération de la variation mensuelle de +0,1% en août à +0,3% en septembre. C'est un plus haut depuis juillet 2008 (+7,5%). Evidemment, la hausse de 74% des prix importés des matières premières en explique une grande partie !

Les prix des biens produits à destination de la demande intérieure sont en hausse de 11,7% sur un an ! Les prix de gros des biens de consommation sont en hausse de 2,2% sur un an en septembre.

## CHINE

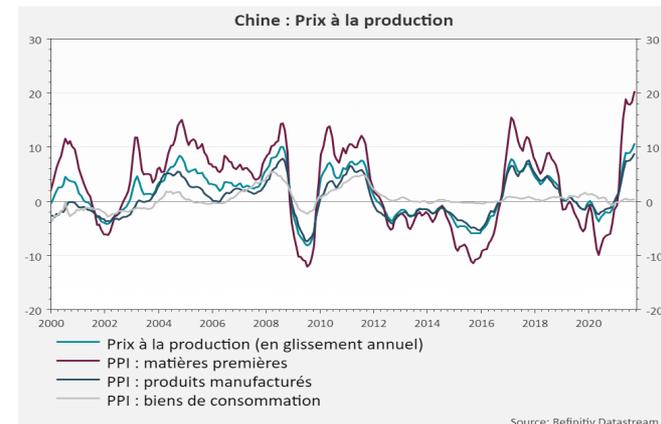
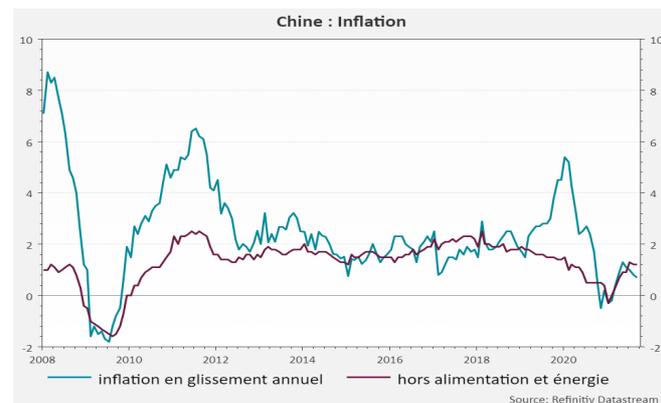
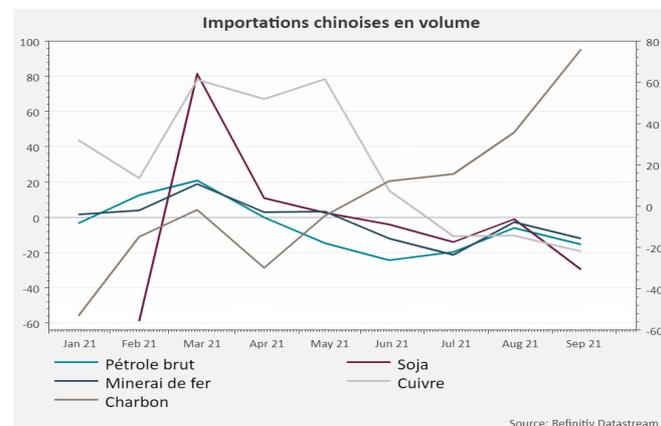
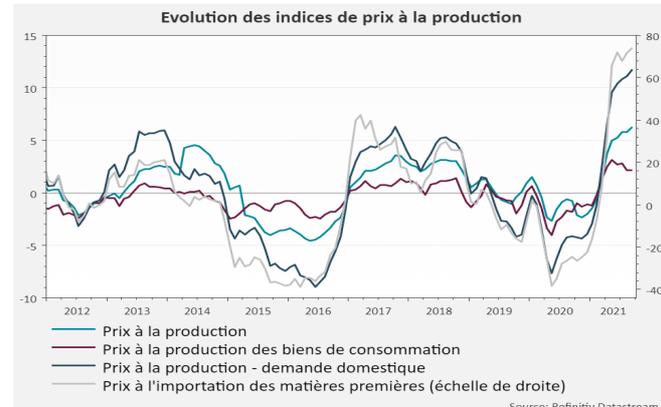
### BALANCE COMMERCIALE

Les exportations progressent de 28,1% sur un an en septembre après +25,6% en août. Au-delà des effets de base, la tendance des exportations reste clairement haussière, avec un rythme mensuel de l'ordre de 3% de hausse. Les exportations restent vigoureuses vers l'Asean, explosent vers les Etats-Unis (+30,6% sur un an après +15,5%), se tassent vers l'Europe et le Japon. Par type de biens, c'est toujours la forte hausse des exportations de meubles, luminaires, produits techno. En revanche, les exportations de biens de protection textile se contractent un peu plus.

Les importations sont en progression de 17,6% sur un an après +33,1% en août. La tendance est moins vigoureuse d'une part, et s'explique quasi essentiellement par un effet prix. Les volumes importés sont bien moins vigoureux. Et les importations de matières premières en volume se contractent pour le pétrole, le cuivre, le minerai de fer... seule exception, l'explosion des importations de charbon, en hausse de 76% sur un an en volume ! (en valeur c'est +234% sur un an !). Ces données confirment la pénurie de charbon domestique actuelle.

### INFLATION

Les prix à la consommation décélèrent toujours en septembre, avec un glissement annuel qui atteint 0,7% après +0,8% en août. Les prix de l'alimentation expliquent toujours la modération de l'indice global. L'alimentation recule de 5,2% sur un an en septembre après -4,1% en août. L'indice hors alimentation progresse pour sa part de 1,9% en août à 2% en septembre. Le prix de l'essence progresse tout de même de 22,8% en septembre sur un an. L'inflation core reste inchangée à 1,2% en septembre. Les prix à la production progressent toujours aussi vigoureusement en septembre, atteignant +10,7% en glissement annuel après +9,5% en août. C'est un plus haut depuis janvier 1995. La plus forte hausse des prix à la production est enregistrée dans les mines de charbon, avec une progression de 74,9% sur septembre (après +57,1% en août). Plus globalement, les prix des biens manufacturés progressent de 14,2% en septembre alors que les prix à la production des biens de consommation augmentent de 0,4%.



# INDICATEURS & ÉVÉNEMENTS À VENIR



## ACTUALITÉ DES BANQUES CENTRALES

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

Dates	Actualités
19 octobre	Hongrie (1,65%) +15bp possible Indonésie (3,50%) statu quo attendu
21 octobre	Turquie (18,00%) statu quo attendu
22 octobre	Russie (6,75%) +50 bp possible

## INDICATEURS ÉCONOMIQUES

Dates	Pays	Actualités
18 octobre	Chine	PIB 3T2021 Données d'activité de septembre Production industrielle de septembre
	Etats-Unis	Enquête NAHB d'octobre Données TIC d'août
19 octobre	Etats-Unis	Mises en chantier de septembre
20 octobre	Japon	Balance commerciale de septembre
	Zone euro	Inflation de septembre
	Royaume-Uni	Inflation de septembre
21 octobre	Etats-Unis	Beige Book
	Zone euro	Confiance des ménages d'octobre
	France	Enquête INSEE d'octobre
22 octobre	Etats-Unis	Ventes de maisons existantes de septembre Philly Fed manufacturier d'octobre
	Japon	Inflation de septembre PMI d'octobre
22 octobre	Zone euro	PMI flash d'octobre
	Etats-Unis	PMI d'octobre

## INDICATEURS FINANCIERS

Indices actions au	15/10/2021	1 semaine	14 jours	1 mois	Début 2021	1 an	3 ans
Nasdaq	15 147	2,20%	2,40%	-2,30%	17,52%	26,38%	114,28%
SP 500	4 471	1,82%	2,62%	-0,21%	19,04%	28,17%	62,55%
Eurostoxx 50	4 183	2,69%	3,66%	0,89%	17,74%	27,79%	30,29%
Nikkei	29 069	3,64%	1,03%	-4,73%	5,92%	23,03%	30,52%
MSCI Emergents	1 284	2,12%	2,97%	-0,39%	-0,59%	13,04%	32,11%
MSCI Emergents- LATAM	468	3,26%	1,53%	-3,29%	-2,65%	24,34%	-5,69%
MSCI Emergents Asie	740	2,06%	2,89%	-0,65%	-2,17%	10,34%	50,01%
FTSE 100	7 234	1,95%	2,95%	3,10%	11,97%	21,89%	2,91%

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

Matières premières	15/10/2021	1 semaine	14 jours	1 mois	Début 2021	1 an	3 ans
Pétrole (WTI)	82,43	3,69%	8,42%	13,40%	70,73%	101,98%	14,84%
Pétrole (Brent)	84,98	2,98%	7,14%	12,57%	63,77%	96,44%	5,23%
Or	1 773,45	0,80%	0,99%	-1,14%	-6,55%	-6,67%	44,45%
Cuivre	10 538,00	12,25%	15,36%	9,68%	35,99%	56,39%	67,19%

Niveaux de Volatilité	15/10/2021	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	16,35	20,28	24,04	21,69	23,37	26,84	19,07

Niveaux de taux	15/10/2021	1 semaine	14 jours	1 mois	Début 2021	1 an	3 ans
10 ans US	1,57	-0,04	0,11	0,27	0,66	0,85	-1,58
10 ans Allemagne	-0,17	-0,02	0,05	0,14	0,40	0,40	-0,68
10 ans France	0,17	-0,03	0,04	0,14	0,51	0,47	-0,71
10 ans Espagne	0,47	-0,03	0,04	0,12	0,41	0,33	-1,22
10 ans Italie	0,87	-0,01	0,05	0,17	0,35	0,21	-2,68
10 ans Japon	0,08	0,00	0,03	0,04	0,06	0,05	-0,07

Devises	15/10/2021	1 semaine	14 jours	1 mois	Début 2021	1 an	3 ans
EUR/USD	1,16	0,29%	0,05%	-1,82%	-5,02%	-1,23%	0,20%
USD/JPY	114,22	1,76%	2,83%	4,43%	10,61%	8,61%	2,18%
EUR/GBP	0,84	-0,75%	-1,46%	-1,22%	-5,56%	-6,56%	-4,19%
USD/GBP	0,73	-1,01%	-1,49%	0,62%	-0,55%	-5,37%	-4,36%

Breakeven inflation	15/10/2021	1 semaine	14 jours	1 mois	Début 2021	1 an	3 ans
5 ans US	2,95	0,08	0,23	0,21	0,85	1,17	0,68
10 ans US	2,78	0,06	0,18	0,25	0,58	0,82	0,44
5 ans EUR	2,11	0,16	0,13	0,24	1,11	1,50	0,65
10 ans EUR	1,97	0,06	0,10	0,18	0,85	1,12	0,42

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.