

LA SEMAINE EN BREF

DU 19/04/21 AU 23/04/21

LES FAITS MARQUANTS

AUX ÉTATS-UNIS, les enquêtes PMI atteignent un plus haut historique et les conditions sur le marché du travail continuent à s'améliorer.

DANS LA ZONE EURO, les enquêtes PMI poursuivent leur redressement et signalent une croissance de l'activité dans les services pour la 1^{ère} fois depuis 9 mois.

AU JAPON, face à la remontée des nouveaux cas de covid, le gouvernement déclare l'Etat d'urgence dans 4 préfectures, couvrant 25 % de la population du pays et représentant 30% du PIB. La perte de popularité du Premier ministre s'accroît, avec la sanction du LDP dans des élections partielles.

EN CHINE, le détail des composantes du PIB laisse apparaître une très forte contribution de la consommation à la croissance du PIB, tel que cela avait été suggéré avec les données de ventes de détail...

L'ÉVÉNEMENT DE LA SEMAINE

Trois mois après le retour des États-Unis au sein de l'Accord de Paris, le président Joe Biden a invité 40 dirigeants mondiaux à un sommet virtuel ces 22 et 23 avril, afin de marquer le retour du pays dans la lutte contre le changement climatique. Biden s'est engagé à ce que les États-Unis s'efforcent de limiter le réchauffement à 1,5 °C au nom d'une « crise existentielle de notre temps » en plus de l'objectif de réduction de moitié des émissions de gaz à effet de serre d'ici 2030. Pour parvenir à ces objectifs, Biden mise sur une compétitivité américaine basée sur l'énergie propre, l'utilisation de véhicules électriques et de nouvelles usines de captage du carbone qui permettrait également la « création d'emplois bien rémunérés ».

Les pays invités ont profité de ce sommet pour rappeler ou annoncer leurs objectifs et stratégies climatiques parmi lesquels on retiendra :

- Le Brésil fixe un objectif amélioré de neutralité carbone d'ici 2050, ce qui avance de 10 ans son engagement précédent.
- Le Canada a relevé son objectif de réduction des émissions pour 2030 de 40 à 45 % des émissions de gaz à effet de serre par rapport aux niveaux de 2005.
- Poutine a annoncé la réduction des émissions de méthane, le soutien à l'énergie nucléaire et la garantie de projets de captage et de stockage du carbone.
- Xi Jinping a réaffirmé que la Chine atteindrait la neutralité carbone d'ici 2060 ainsi que son pic d'émissions de carbone d'ici 2030. Le président a également présenté le plan Chinois pour limiter l'augmentation de la consommation de charbon.

LE CHIFFRE DE LA SEMAINE

53,7

PMI Composite d'avril en zone euro

“

There are clearly signs of improvement that are coming from essentially an improvement in the rollout of the vaccination plans in most euro area countries

”

C. Lagarde, conférence de presse du 22 avril 2021

À VENIR CETTE SEMAINE

Etats-Unis	PIB 1T21 FOMC
Zone euro	Inflation d'avril PIB 1T21
Japon	Production industrielle Ventes de détail de mars
Chine	PMI NBS d'avril

NOS SCÉNARIOS DE MARCHÉ À 3 MOIS AU 23.04.21



CENTRAL

NORMALISATION
GRADUELLE



ALTERNATIF 1

CRAINTES DE
SURCHAUFFE AUX
ÉTATS-UNIS



ALTERNATIF 2

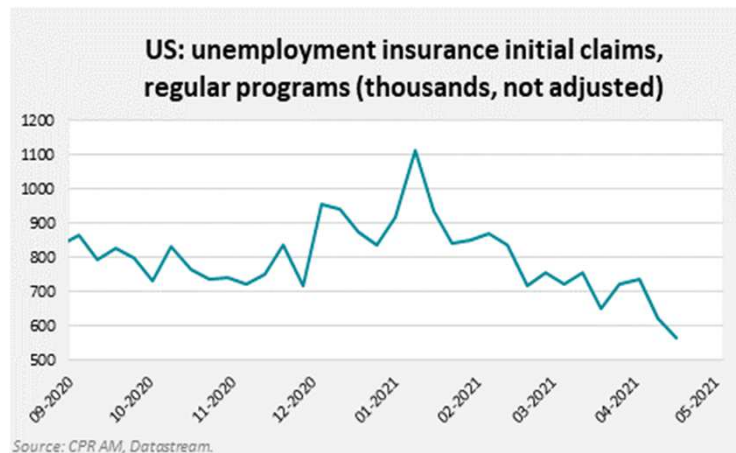
RÉCOUVERTURE DÉCALÉE
LIMITANT LE REBOND EN 2021

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.



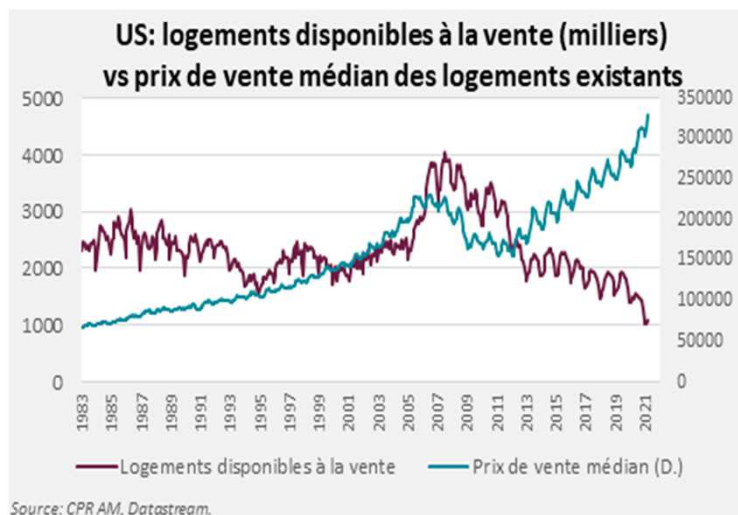
MARCHE DU TRAVAIL

Les nouvelles inscriptions à l'assurance chômage ont atteint la semaine dernière un nouveau plus bas depuis le début de la crise (566 000 en non ajusté), ce qui corrobore une amélioration des conditions sur le marché du travail. En revanche, le stock de personnes inscrites aux programmes exceptionnels (PUA, PUEC) reste très élevé (respectivement 7,3 et 5,6 millions de personnes).



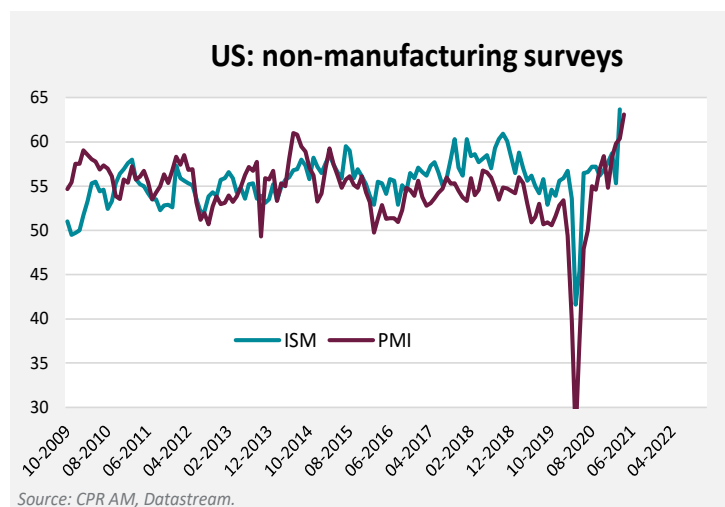
MARCHE IMMOBILIER

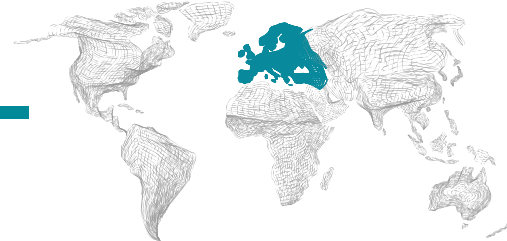
Les ventes de logements existants ont légèrement baissé en mars (6 millions en rythme annualisé) dans un contexte de pénurie et de très fortes hausses des prix (+17,2% en glissement annuel sur le prix médian). Les logements restent en moyenne 18 jours sur le marché (29 jours il y a un an).



ENQUETES D'ACTIVITE

Les entreprises du secteur privé américain ont enregistré une augmentation record de la production en avril (62,2 après 59,7 en mars) le relâchement des restrictions COVID-19 ayant stimulé l'activité commerciale. Une forte reprise de la production manufacturière s'est produite malgré des perturbations sans précédent de la chaîne d'approvisionnement en matières premières. L'indice atteint 60,6 après 59,1 en mars. La croissance de l'activité des services a quant à elle atteint un nouveau sommet (63,1 après 60,4 en mars).





ZONE EURO

ENQUETES DE CONJONCTURE

L'Indice PMI composite dans la zone euro se redresse à 53,7 (53,2 en mars), plus haut depuis 9 mois.

Le PMI Manufacturier se redresse à 63,3 (62,5 en mars). Record historique (depuis juin 1997).

En retrait par rapport à l'industrie manufacturière, en raison du maintien de mesures de lutte contre le Covid-19, le secteur des services a néanmoins enregistré une légère augmentation de son activité, le PMI services progressant de 49,6 à 50,3. Plus haut depuis 8 mois.

En France, l'économie s'est redressée, l'indice composite s'élevant à 51,7 en avril contre 50 en mars. Malgré une période d'application des restrictions relatives à l'épidémie de Covid-19, l'activité repart à la hausse dans le secteur des services (50,4 contre 48,2 en mars) après 8 mois passés en dessous de la barre des 50 points. L'industrie manufacturière poursuit sa phase d'expansion inscrivant néanmoins un léger repli (59,2 en avril contre 59,3 en mars).

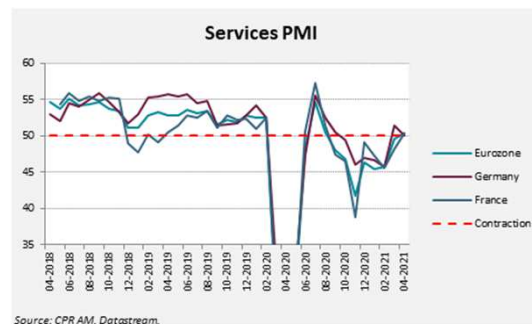
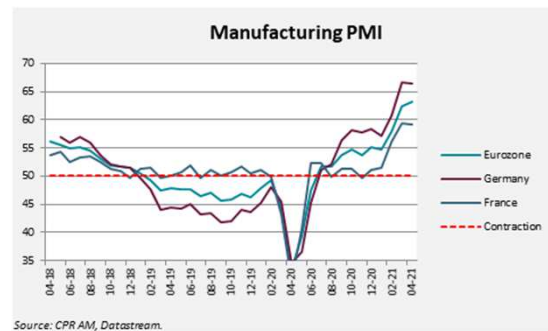
En Allemagne, après la forte expansion du secteur privé le mois dernier, l'activité a ralenti plus que prévu en avril. L'indice PMI s'établit à 56 contre 57,3 en mars. Les PMI manufacturier et services se sont tous deux dégradés passant respectivement de 66,6 à 66,4 et de 51,5 à 50,1.

Ce repli s'explique notamment par la prise en compte du durcissement des conditions sanitaires observé dans le pays le 22 mars.

En avril 2021, le climat des affaires mesuré par l'INSEE se détériore (-2points) après une nette amélioration le mois précédent et se situe à 95, en dessous de sa moyenne de long terme (100).

L'industrie connaît une nouvelle amélioration du climat des affaires (+ 5 points à 104) qui revient **au-dessus de sa moyenne à long terme** et s'est amélioré dans toutes les grandes branches industrielles.

Le climat des affaires dans le commerce de détail et la réparation automobiles se détériore nettement, -5 points à 90 points et se rapproche de son niveau de février dernier (89). Dans les services, l'indicateur s'est dégradé à 91 (-3 points) : il a reculé dans l'hébergement et les services de restauration tout en continuant à dépasser sa moyenne dans le transport routier de marchandises.



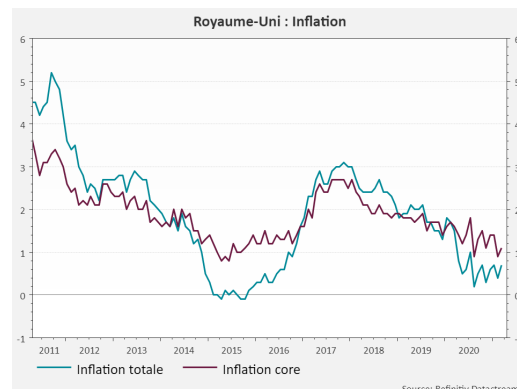
ROYAUME-UNI

- Les PMI d'avril confirment la période de forte reprise de la production du secteur privé observée le mois dernier après le ralentissement de début d'année. **L'indice s'établit à 60 en avril, contre 56,4 en mars, soit un plus haut depuis la fin 2013.**

Le PMI services a dépassé celui de la production manufacturière pour la 1ère fois depuis le début de la pandémie. **Le PMI services s'établit à 60,1 (56,3 en mars) tandis que le PMI manufacturier se redresse à 59,1 (56,6 en mars).**

Le nombre d'emplois vacants poursuit son rebond, atteignant 607 000 entre janvier et mars 2021.

Entre décembre 2020 et février 2021, **le taux de chômage a atteint 4,9% selon l'enquête LFS. C'est 0,9% de plus qu'un an plus tôt mais 0,1% de moins que le trimestre précédent.**



L'inflation accélère en mars 2021 à 0,7% en glissement annuel après +0,4% en février 2021. Cependant, c'est moins que ce qu'attendait le consensus (+0,8%) et cela ne fait que revenir au niveau de janvier dernier après la baisse de février.

Les principales contributions à la hausse de l'inflation proviennent des prix des carburants (+0,15%) et de l'habillement (+0,11%) du fait d'effets de base liés à la forte baisse de leurs prix en mars dernier.



JAPON

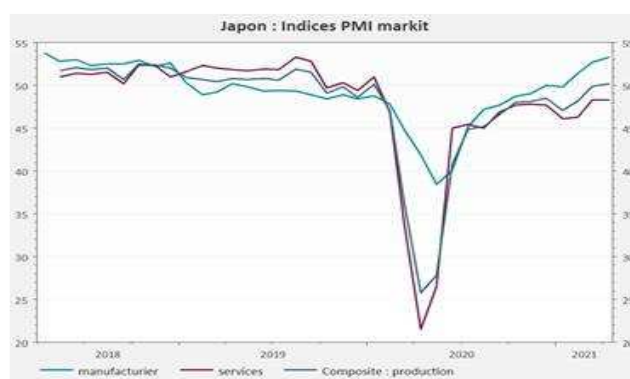
COMMERCE EXTÉRIEUR

Le commerce extérieur continue de se redresser en mars. En volume, les exportations sont en hausse de 12,6% sur un an pour le mois de mars ! Vers la Chine, elles progressent de 25,9% mais attention aux effets de base et à la normalisation après l'effet Jour de l'an. Vers les Etats-Unis les exportations sont en hausse de 3,9%, après 5 mois de baisse. Vers l'Europe, elles augmentent aussi avec un glissement annuel qui passe de -23,9% en février à -6,9% en mars, traduisant la reprise de la demande européenne. En revanche, les importations sont un peu moins vigoureuses qu'en février ; elles progressent de 3,9% après 22%.



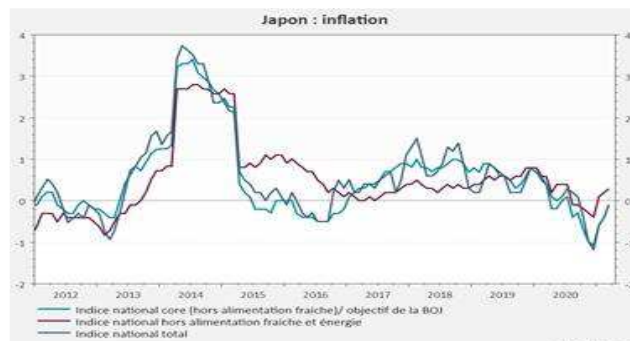
PMI

L'indice PMI manufacturier continue de progresser en avril, de 53,3 en mars à 54,2 en avril. La pandémie continue de peser sur les services. L'indice PMI services reste stable à 48,3 en avril. Au total, l'indice composite remonte au-dessus de 50, à 50,2 après 49,9 en mars ! L'activité dans le secteur privé redevient positive pour la première fois depuis le début de la crise sanitaire.



INFLATION

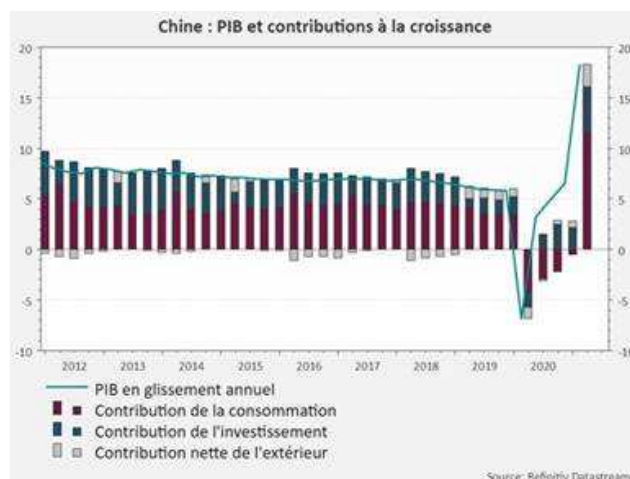
L'inflation core (hors alimentation fraîche) progresse de nouveau, passant de -0,4% en février à -0,1% en mars. Hors alimentation fraîche et énergie, l'inflation passe de +0,2% en février à +0,3% en mars. L'indice global reste négatif à -0,2% en glissement annuel en mars, après -0,4% tout de même. La décomposition laisse apparaître une contribution positive des prix de la restauration, par effet de base.



CHINE

DÉCOMPOSITION DU PIB

Le détail des composantes de la croissance du PIB du 1er trimestre 2021 vient enfin d'être publié par le NBS. Rappelons que la croissance du PIB a atteint +0,6% sur le trimestre et +18,3% sur un an ! L'essentiel de cette croissance annuelle est apporté par la consommation (+11,6 points sur les 18,3% de hausse du PIB), puis l'investissement (+4,5 points) et enfin par l'extérieur (+2,2 points). Il est intéressant de relever que la somme des contributions correspond à la croissance du PIB, chose qui n'avait pas été constatée sur l'année 2020 ! Il est également possible de constater le rééquilibrage de cette croissance chinoise au profit de la demande intérieure, qui fait partie des priorités des autorités et qui peut d'ores et déjà être observable !





BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

CONSEIL DES GOUVERNEURS

- Le communiqué est quasi-inchangé
- Les gouverneurs semblent un peu plus confiants sur les perspectives économiques, Lagarde mettant en balance l'accélération de la campagne de vaccinations et la poursuite de la faiblesse des secteurs les plus touchés.
- Autrement, Lagarde a balayé plusieurs questions sur un arrêt progressif des achats de titres, en présentant ce débat comme prématuré. Ici, on comprend en creux que la réouverture effective pourrait être un élément qui provoquera un ralentissement des achats de titres.

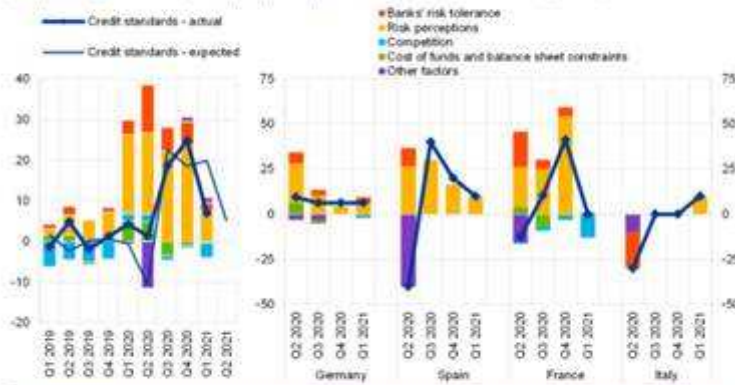
ENQUETE SUR LES CONDITIONS DE CREDIT

L'enquête trimestrielle de la BCE indique un durcissement des conditions de crédit bancaire pour les entreprises (à l'exception notable de la France) et pour les prêts à la consommation pour le T1 2021. En revanche, la BCE note un assouplissement des conditions pour les prêts immobiliers (après plus d'un an de durcissement). Les banques rapportent une amplification de la baisse de la demande de crédit bancaire de la part des entreprises, qui serait essentiellement liée à une diminution du nombre de projets d'investissement.

Chart 1

Changes in credit standards for loans or credit lines to enterprises, and contributing factors

(net percentages of banks reporting a tightening of credit standards, and contributing factors)



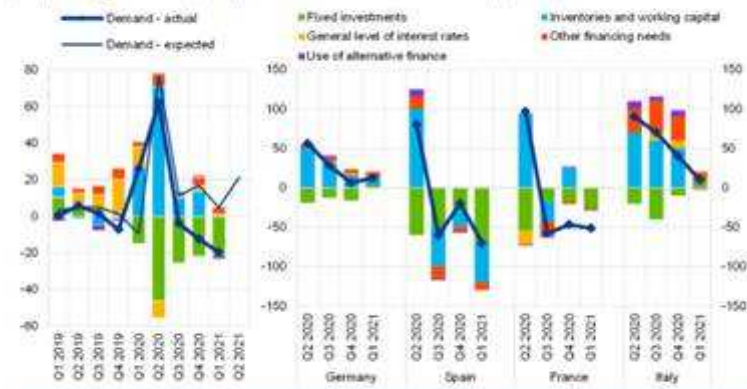
Source: ECB (BLS).

Notes: Net percentages are defined as the difference between the sum of the percentages of banks responding "tightened considerably" and "tightened somewhat" and the sum of the percentages of banks responding "eased somewhat" and "eased considerably".

Chart 2

Changes in demand for loans or credit lines to enterprises, and contributing factors

(net percentages of banks reporting an increase in demand, and contributing factors)



Source: ECB (BLS).

Notes: Net percentages for the questions on demand for loans are defined as the difference between the sum of the percentages of banks responding "increased considerably" and "increased somewhat" and the sum of the percentages of banks responding "decreased somewhat" and "decreased considerably".

INDICATEURS & ÉVÉNEMENTS À VENIR



ACTUALITÉ DES BANQUES CENTRALES

Dates	Actualités
27 avril	BOJ
28 avril	FED
6 mai	BOE
10 juin	BCE

Dates	Actualités
27 avril	Suède (0,00%) statu quo attendu Hongrie (0,60%) statu quo attendu
30 avril	Colombie (1,75%) statu quo attendu

INDICATEURS ÉCONOMIQUES

Dates	Pays	Actualités
26 avril	Etats-Unis	Commandes de biens durables de mars Enquêtes régionales d'avril
	Allemagne	Enquête IFO d'avril
27 avril	Chine	Profits industriels de mars
	Etats-Unis	Indice des prix de l'immobilier CaseShiller de février Confiance des ménages du conference Board d'avril Enquêtes régionales d'avril
28 avril	Japon	Ventes de détail de mars
	France, Allemagne	Confiance des ménages
29 avril	Zone euro	Confiance des consommateurs d'avril M3 et crédits de mars
	Allemagne	Taux de chômage d'avril
	Etats-Unis	PIB 1T21
30 avril	Chine	PMI du NBS d'avril
	Japon	Production industrielle de mars Taux de chômage de mars Confiance des ménages d'avril Inflation à Tokyo d'avril
		Inflation d'avril PIB 1T21
		Revenus et dépenses personnelles de mars Confiance du Michigan d'avril R
	Zone euro	
	Etats-Unis	

INDICATEURS FINANCIERS

Indices actions au	23/04/2021	1 semaine	1 mois	Début 2021	1 an	3 ans
Nasdaq	13 941	-0,72%	8,93%	8,17%	60,90%	109,68%
SP 500	4 180	-0,13%	7,48%	11,29%	49,33%	56,54%
Eurostoxx 50	4 013	-0,49%	4,72%	12,97%	41,57%	14,24%
Nikkei	29 021	-2,23%	2,17%	5,74%	51,64%	31,39%
MSCI Emergents	1 353	0,32%	4,20%	4,78%	52,26%	16,81%
MSCI Emergents- LATAM	480	0,52%	7,68%	-0,27%	53,38%	-12,11%
MSCI Emergents Asie	794	0,46%	3,83%	4,92%	56,29%	35,90%
FTSE 100	6 939	-1,15%	3,36%	7,40%	20,24%	-6,22%

Matières premières	23/04/2021	1 semaine	1 mois	Début 2021	1 an	3 ans
Pétrole (WTI)	61,46	-3,15%	0,54%	27,30%	296,52%	-10,38%
Pétrole (Brent)	66,19	-1,05%	2,92%	27,56%	207,72%	-10,72%
Or	1 775,76	-0,18%	2,24%	-6,43%	2,19%	34,09%
Cuivre	9 581,50	3,84%	6,78%	23,65%	86,57%	38,89%
Blé	7,38	8,37%	12,33%	9,66%	29,47%	60,09%
Soja	15,52	7,93%	8,91%	18,93%	87,44%	57,88%
Sucre	16,85	1,69%	9,06%	13,93%	67,66%	47,29%
Café	185,30	3,02%	5,61%	5,27%	15,72%	32,96%

Niveaux de taux	23/04/2021	1 semaine	1 mois	Début 2021	1 an	3 ans
10 ans US	1,57	-0,01	-0,05	0,66	0,95	-1,41
10 ans Allemagne	-0,26	0,01	0,10	0,32	0,15	-0,89
10 ans France	-0,01	0,00	0,11	0,33	-0,13	-0,86
10 ans Espagne	0,40	0,01	0,12	0,35	-0,74	-0,91
10 ans Italie	0,78	0,04	0,19	0,26	-1,32	-1,01
10 ans Japon	0,07	-0,02	0,00	0,05	0,07	0,01

Devises	23/04/2021	1 semaine	1 mois	Début 2021	1 an	3 ans
EUR/USD	1,21	0,96%	2,43%	-0,94%	11,80%	-0,89%
USD/JPY	107,93	-0,79%	-0,74%	4,52%	0,17%	-0,72%
EUR/GBP	0,87	0,63%	1,04%	-2,37%	-0,63%	-0,43%
USD/GBP	0,72	-0,32%	-1,36%	-1,44%	-11,11%	0,47%

Breakeven inflation	23/04/2021	1 semaine	1 mois	Début 2021	1 an	3 ans
5 ans US	2,54	-0,05	0,01	0,44	1,81	0,26
10 ans US	2,47	-0,03	0,02	0,28	1,21	0,10
5 ans EUR	1,26	0,02	-0,15	0,26	0,91	-0,15
10 ans EUR	1,37	0,00	-0,08	0,25	0,75	-0,16

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.