

# LA SEMAINE EN BREF

## DU 22/03/21 AU 28/03/21

### LES FAITS MARQUANTS

**AUX ÉTATS-UNIS**, la consommation se contracte en février après un mois record mais devrait rebondir fortement en mars.

**DANS LA ZONE EURO**, les enquêtes de conjoncture rebondissent en mars et l'indice PMI signale un retour de la croissance de l'activité ... Cependant, la majorité des réponses ont été reçues avant le durcissement des restrictions sanitaires en Allemagne et en France.

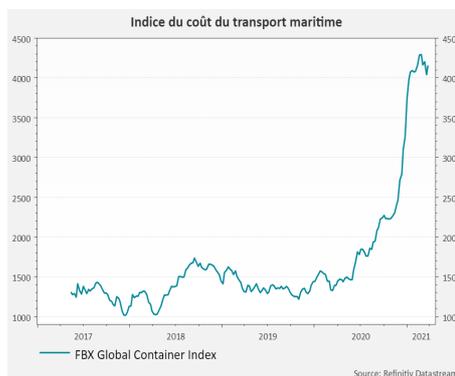
**AU JAPON**, les PMI se redressent en mars, de manière plus nette dans le manufacturier mais également plus modestement dans les services. La levée de l'état d'urgence devrait accélérer la reprise dans ce secteur des services. A suivre toujours la remontée des coûts signalée par les entreprises.

**EN CHINE**, la vaccination est toujours assez lente, mais la politique du « 0 covid » permet une reprise de l'activité forte à l'intérieur des frontières mais limitera la reprise dans l'industrie du tourisme...

### L'ÉVÉNEMENT DE LA SEMAINE

Un des plus gros porte-conteneurs au monde, l'Ever Given, s'est trouvé en travers du Canal de Suez au niveau de l'extrémité sud du canal, bloquant toute navigation sur celui-ci mercredi 24 mars. Tous les jours, quelques 50 navires franchissent le canal long de 120 miles. C'est 10% du commerce mondial maritime qui transite par le Canal de Suez et 10% des échanges de pétrole brut. Les inquiétudes concernant de possibles ruptures des chaînes d'approvisionnement sont montées face aux délais nécessaires pour dégager la voie maritime.

La question d'une rupture des approvisionnements s'est immédiatement posée, avec selon les autorités une forte proportion de navires porte-conteneurs utilisant le canal (50% du tonnage). Compte tenu de la pénurie de porte-conteneurs actuelle, les tensions sur les prix du transport maritime pourraient perdurer...



### LE CHIFFRE DE LA SEMAINE

62,4

PMI manufacturier en zone euro en mars 2021

“

*We will by my 100th day in office have administered 200 million shots in people's arms*

”

Joe Biden, doublant son objectif de vaccinations pour ses 100 premiers jours de présidence

### À VENIR CETTE SEMAINE

Etats-Unis	ISM de mars Rapport sur l'emploi
Zone euro	Inflation de mars PMI de mars
Japon	TANKAN du 1T21 Ventes de détail de février
Chine	PMI de mars

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



**CENTRAL**  
NORMALISATION  
GRADUELLE



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

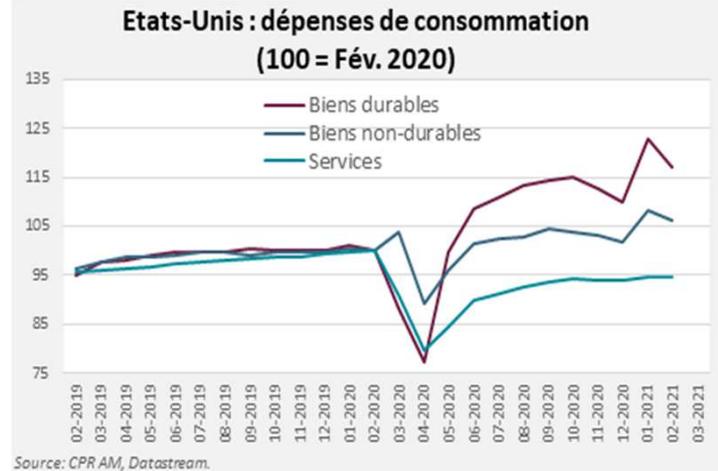


**ALTERNATIF 2**  
RÉCOUVERTURE DÉCALÉE  
LIMITANT LE REBOND EN 2021



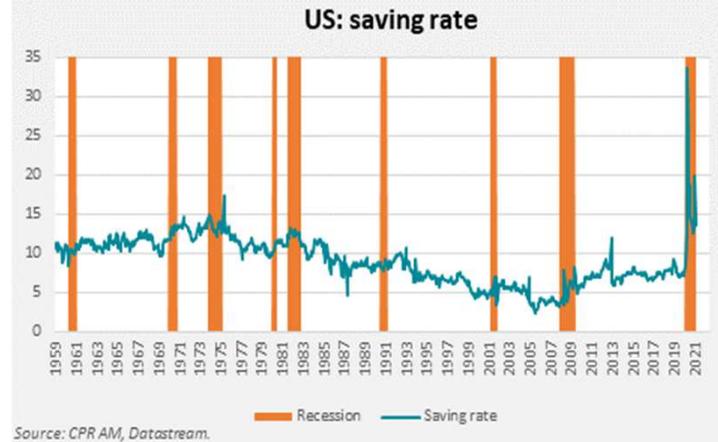
## CONSOMMATION

Après un mois historique, la consommation des ménages baisse de 1% en février (la baisse concerne essentiellement les biens). Ce n'est pas un mauvais chiffre ! car la consommation avait été très fortement stimulée en janvier avec l'envoi de chèques de 600\$. Le chiffre de mars sera très bon avec l'envoi de chèques de 1400\$ lors de ce mois et la réouverture progressive des services. Le taux d'épargne baisse mais reste élevé à 13,6% (du carburant supplémentaire pour la consommation des prochains mois). **Notons que l'inflation core PCE ralentit un peu en février, en passant de 1,5% à 1,4% en glissement annuel.**



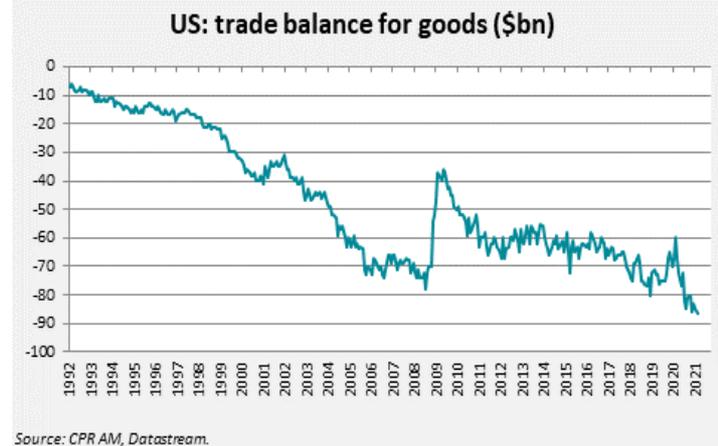
## COMMERCE EXTERIEUR

Le déficit commercial pour la partie biens atteint ... un nouveau plus haut historique en février (86,7 Mds\$). C'est paradoxalement un bonne nouvelle, notamment car les importations de biens d'équipement augmentent fortement, ce qui est un autre signe que les entreprises investissent.



## ENQUETES D'ACTIVITE

Le PMI services atteint son plus haut niveau depuis la mi-2014. Dans son communiqué, Markit précise que la composante « prix payés » atteint son plus haut niveau depuis la création de l'enquête (« la plus forte demande a permis aux entreprises de répercuter une partie de la hausse des coûts dans les prix », la composante « prix de vente » atteignant aussi son plus haut niveau depuis la création de l'enquête). **Commentaire de l'économiste de Markit sur les difficultés des entreprises à suivre la demande : "Producers were increasingly unable to keep pace with demand, however, due mainly to supply chain disruptions and delays. Higher prices have ensued, with rates of both input cost and selling price inflation running far above anything previously seen in the survey's history."**



## IMMOBILIER

- Le nombre de ventes de logements neufs a fortement baissé en février (tout comme les ventes de logements existants), probablement à cause de la vague de froid (et peut-être un peu aussi à cause de la remontée des taux de crédit immobiliers).
- Le nombre total de dossiers de crédit immobiliers baisse MAIS essentiellement à cause des dossiers de refinancement : le nombre de dossiers « pour acheter » revient même à son plus haut niveau depuis début février malgré la légère hausse des taux mortgage.



L'indice PMI composite se redresse à 52,5 en mars après 48,8 en février, marquant un retour de la croissance de l'activité du secteur privé pour la 1<sup>ère</sup> fois depuis 6 mois.

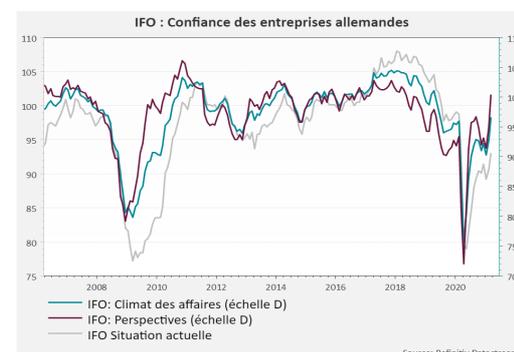
Le PMI manufacturier a atteint 62,4. Les volumes de production ont fortement augmenté, la croissance de l'emploi a accéléré et les carnets de commandes se sont remplis pour les prochains mois. La pression sur les coûts est toujours forte ce qui a conduit les entreprises à augmenter leurs prix de vente.

Dans les services, la contraction de l'activité a ralenti en mars, le PMI Services se redressant de 45,7 en février à 48,8. Markit mentionne le fait que « les prestataires de services ont tiré parti de la croissance du secteur manufacturier » ainsi que des « nouvelles habitudes de consommation ».

En mars 2021, le climat des affaires mesuré par l'INSEE gagne 7 points à 97, niveau le plus élevé depuis le début de la crise sanitaire mais les données ont été collectées avant le durcissement des mesures sanitaires.

L'amélioration est particulièrement visible dans les services (+6 points) et dans le commerce de détail (+5 points).

Dans l'industrie, le climat des affaires est stable (98 points) à cause du secteur des matériels de transport où il perd 7 points à 84 points tandis que dans tous les autres secteurs, le climat des affaires dépasse désormais sa moyenne de long terme. Enfin, le climat de l'emploi rebondit de 6 points à 92 points.



En Allemagne, le climat des affaires mesuré par l'indice IFO gagne 3,9 points en mars à 96,6. L'évaluation de la situation présente s'améliore de 2,4 points à 93,0 tandis que les attentes progressent franchement (+5,4 points) et reviennent au niveau de 2018. Dans l'industrie (+8,5 points), les chefs d'entreprises sont très positifs à la fois sur leur activité présente et future, ils signalent une forte augmentation de la demande. Ces améliorations se manifestent dans tous les secteurs. Dans les services, (+8,3 points) un optimisme mesuré revient sur les perspectives futures sauf dans les secteurs de l'hôtellerie-restauration. Dans le commerce, l'évaluation des situations présente et future progresse surtout grâce au commerce de gros. Dans la distribution, l'indicateur reste mal orienté car beaucoup de commerces sont encore fermés.

L'horloge du cycle d'activité indique la sortie de crise et le passage dans la phase de reprise de l'économie.

## ROYAUME-UNI

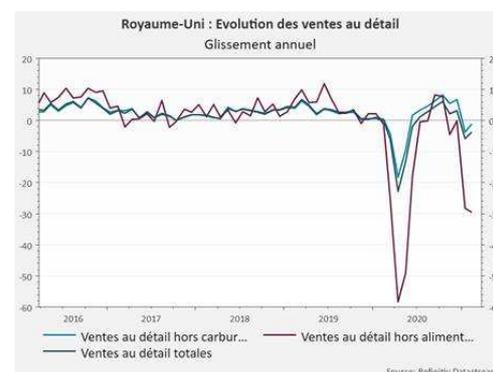
- Le PMI composite rebondit nettement en mars à 56,6 après 49,6 en février.

Le PMI manufacturier gagne 2,8 points à 57,9 mais c'est le rebond est plus fort dans les services de 49,5 en février à 56,8 en mars. Les fournisseurs de services ont noté une augmentation des réservations des consommateurs nationaux pour des dates futures et certains fabricants ont cité des commandes anticipées d'entreprises hôtelières et de détaillants de grande distribution.

- 68 000 emplois salariés ont été créés en février 2021, 3<sup>ème</sup> mois d'amélioration selon les données de l'enquête Pay As You Earn Real Time. Entre novembre 2020 et janvier 2021, le taux de chômage a atteint 5,0% selon l'enquête LFS,

contre 5,1% à fin décembre 2020. Sur 3 mois à fin janvier 2021, les salaires réguliers ont progressé de 4,2% sur un an et ceux incluant les bonus de 4,8%. Ces hausses élevées s'expliquent par des biais dans l'échantillon liés à la présence en emploi plus forte des cadres que des salariés peu payés et par le report de primes.

- En février 2021, les ventes au détail en volume ont progressé de 2,1% après une chute de 8,2% en janvier 2021. Sur un an, elles sont encore en baisse de 3,7%. Les effets des débuts de la réouverture se voient dans la très forte progression des ventes dans les grands magasins (+16,2%) et les magasins d'articles ménagers (+16,1%) sur le mois. Les ventes en ligne continuent de progresser à un rythme soutenu, +4,6% sur le mois et +77,6% sur un an. Elles représentent 36,1% des ventes au détail en février 2021 contre 20% en février 2020.

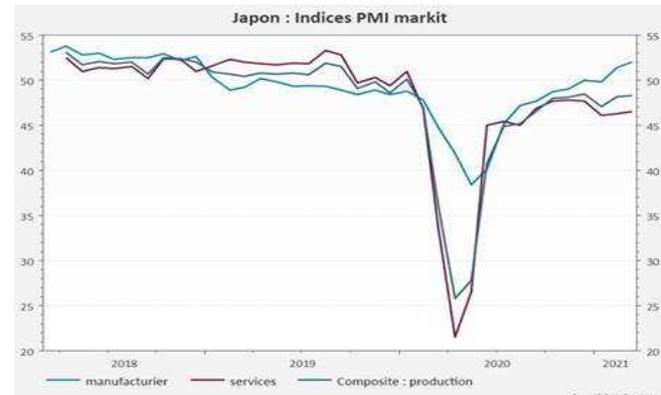




## JAPON

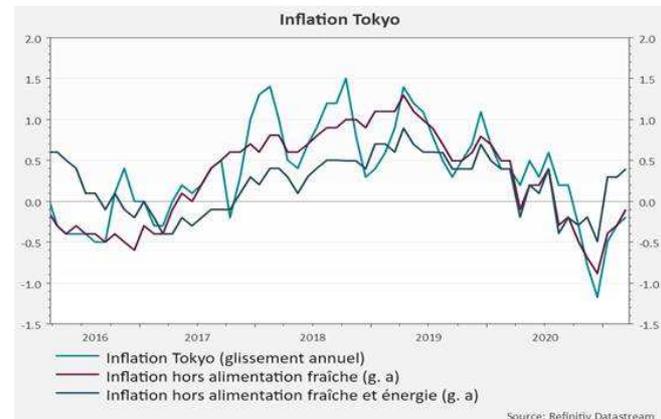
### PMI

Hausse du PMI manufacturier de 51,4 en février à 52 en mars. La hausse est plus modeste coté services, avec un PMI services qui passe de 46,3 en février à 46,5 en mars. La levée de l'état d'urgence le 21 mars devrait permettre un redressement plus marqué en avril. L'indice composite passe de 48,2 à 48,3 en mars, toujours en zone de contraction d'activité. Plus inquiétant, les nouvelles commandes à l'export marquent le pas. En revanche, l'indice d'emploi se redresse nettement, notamment dans sa composante services. Les indicateurs de prix continuent en revanche de progresser, prix des intrants et prix de production, sortie d'usine.



### INFLATION

**Remontée des prix à la consommation de Tokyo en mars.** L'indice core (hors alimentation fraîche) passe de -0,3% en février à -0,1% en mars. L'indice new core (hors alimentation fraîche et énergie) passe de +0,2% en février à +0,3% en mars. Cette tendance s'explique par le poste hôtel et restauration, en raison d'un effet de base favorable. Les autres prix en hausse sont l'alimentation non fraîche et les biens durables alors que les loyers ralentissent. L'indice global progresse donc de -0,3% en février à -0,2% en mars.



## CHINE

### POLITIQUE MONÉTAIRE

**Les autorités chinoises ont nommé deux nouveaux économistes au comité de politique monétaire de la PBOC avec une expertise du marché du travail et de la population, ce qui suggère une concentration accrue sur la stimulation de l'emploi et des revenus des ménages.**

- Cai Fang, économiste de l'Académie chinoise des sciences sociales liée au gouvernement,
- Wang Yiming, ancien directeur adjoint du Centre de recherche sur le développement du Conseil d'État
- Liu Wei et Ma Jun, qui siègent au comité depuis 2018, quitteront leurs fonctions, conformément à la pratique courante selon laquelle les membres experts du panel sont remplacés après trois ans, selon les médias d'État. Ma était un ancien directeur général et économiste chinois à la Deutsche Bank AG, et ses déclarations publiques telles que 'un récent avertissement sur les bulles d'actifs ont souvent fait bouger les marchés financiers.

**La Chine a encore de la marge pour injecter des liquidités dans l'économie tout en maintenant son ratio de levier stable,** a déclaré dimanche à Beijing le gouverneur de la Banque populaire de Chine, Yi Gang. Le ratio d'endettement reste à un niveau stable, a déclaré Yi lors du Forum sur le développement de la Chine à Beijing. «Cela fournira non seulement des incitations positives aux acteurs économiques, mais contribuera également à créer un environnement moins susceptible d'engendrer des risques financiers.» Le gouverneur a ajouté : « *La politique monétaire de la Chine se situe dans la fourchette normale avec de nombreux outils pour modérer les taux d'intérêt* »... « **le cadre de politique financière du pays tiendra également compte du changement climatique, tandis que ses réserves de change investiront davantage dans les obligations vertes et plafonneront les actifs à haute teneur en carbone** ».

# INDICATEURS & ÉVÉNEMENTS À VENIR



## ACTUALITÉ DES BANQUES CENTRALES

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

Dates	Actualités
30 mars	Chili (0,50%) statu quo attendu

## INDICATEURS ÉCONOMIQUES

Dates	Pays	Actualités
29 mars	Japon	Résumé des opinions des membres de la BOJ/ réunion du 19 mars
	Etats-Unis	Dallas Fed manufacturing de mars
30 mars	Zone euro	Confiance des ménages de mars
	Japon	Ventes de détail de février Taux de chômage de février
	Etats-Unis	Indice CaseShiller des prix de l'immobilier de janvier Confiance du Conference Board de mars
31 mars	Japon	Production industrielle de février
	Chine	PMI du NBS de mars
	Zone euro	Inflation de mars
	Royaume-Uni	PIB 4T20 dernière estimation
1 <sup>er</sup> avril	Etats-Unis	Enquête ADP emploi privé de mars
	Japon	Tankan du 1 <sup>er</sup> trimestre 2021
	Zone euro	PMI de mars
	Chine	PMI Caixin manufacturier de mars
2 avril	Etats-Unis	ISM manufacturier de mars
		Rapport sur l'emploi de mars

## INDICATEURS FINANCIERS

Indices actions au	26/03/2021	1 semaine	1 mois	Début 2021	1 an	3 ans
Nasdaq	12 979	0,87%	-2,43%	0,70%	73,76%	92,17%
SP 500	3 975	1,57%	1,25%	5,82%	60,55%	49,50%
Eurostoxx 50	3 867	0,77%	4,34%	8,84%	38,09%	17,93%
Nikkei	29 177	-2,07%	-1,67%	6,31%	49,27%	40,50%
MSCI Emergents	1 307	-2,20%	-5,03%	1,26%	56,30%	10,59%
MSCI Emergents- LATAM	447	-3,63%	-3,37%	-7,08%	44,30%	-18,69%
MSCI Emergents Asie	771	-2,11%	-5,81%	1,84%	62,85%	29,71%
FTSE 100	6 741	0,48%	1,23%	4,34%	18,50%	-2,15%

Niveaux de taux	26/03/2021	1 semaine	1 mois	Début 2021	1 an	3 ans
10 ans US	1,66	-0,07	0,27	0,75	0,80	-1,18
10 ans Allemagne	-0,35	-0,06	-0,05	0,23	-0,09	-0,87
10 ans France	-0,10	-0,06	-0,06	0,24	-0,30	-0,87
10 ans Espagne	0,29	-0,06	-0,11	0,23	-0,59	-0,97
10 ans Italie	0,61	-0,06	-0,08	0,09	-0,96	-1,30
10 ans Japon	0,08	-0,04	-0,04	0,06	0,05	0,06

Matières premières	26/03/2021	1 semaine	1 mois	Début 2021	1 an	3 ans
Pétrole (WTI)	58,51	-2,50%	-7,39%	21,19%	252,47%	-10,70%
Pétrole (Brent)	64,59	-0,31%	-3,81%	24,47%	143,28%	-7,87%
Or	1 733,21	-0,39%	-3,44%	-8,67%	6,30%	27,88%
Cuivre	8 967,00	-1,16%	-3,99%	15,72%	87,25%	36,78%
Blé	6,41	-2,73%	-10,72%	-4,75%	6,83%	40,88%
Soja	13,90	-1,63%	-1,63%	6,51%	60,14%	42,27%
Sucre	14,99	-3,54%	-13,20%	1,35%	32,65%	18,22%
Café	175,42	-0,83%	-5,72%	-0,35%	3,82%	27,09%

Devises	26/03/2021	1 semaine	1 mois	Début 2021	1 an	3 ans
EUR/USD	1,18	-0,89%	-3,02%	-3,41%	8,42%	-5,18%
USD/JPY	109,66	0,71%	3,57%	6,20%	-1,39%	4,03%
EUR/GBP	0,86	-0,31%	-0,55%	-4,23%	-6,61%	-2,18%
USD/GBP	0,73	0,61%	2,56%	-0,81%	-13,82%	3,20%

Breakeven inflation	26/03/2021	1 semaine	1 mois	Début 2021	1 an	3 ans
5 ans US	2,61	0,10	0,31	0,51	1,93	0,38
10 ans US	2,51	0,06	0,22	0,32	1,28	0,21
5 ans EUR	1,42	0,07	0,23	0,42	1,18	0,05
10 ans EUR	1,47	0,06	0,23	0,35	0,93	-0,04

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.