

# LA CHRONIQUE DE

Par **Brigitte TROQUIER**  
Economiste

23 mars 2021



## La synthèse

A l'hétérogénéité des mesures économiques vient à présent s'ajouter une plus grande dispersion dans les mesures sanitaires jetant un peu plus de trouble sur le rebond de l'économie et un plus grand risque d'éparpillement des performances. Ces nouvelles dispositions décalent encore de quelques mois la reprise.



## La conjoncture

### USA

- **La production industrielle** est en hausse pour le 4<sup>ème</sup> mois consécutif de 0,9% en janvier. Le repli sur un an se réduit à -1,8%. La production de biens de consommation repart sur un rythme de 2,8% l'an.
- **Les ventes au détail** ont reculé de 3% en février après une hausse de plus de 7,6% corrigée en janvier. Sur un an la hausse est de 6,3%.
- **L'enquête auprès des constructeurs** a perdu 2 points en mars à 82 un niveau encore solide malgré la remontée des taux d'intérêt.

### Zone euro

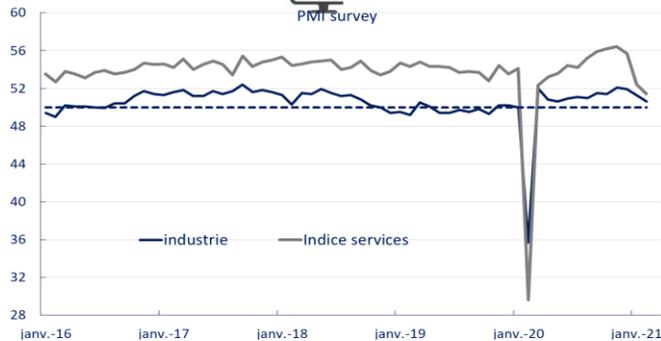
- **Les enquêtes de confiance** se redressent encore en février dans l'UEM. Celle auprès des ménages gagne 0,7 points à -14,8 mais elle a été réalisée avant le nouveau durcissement des mesures dans la zone.
- **L'indice zew** sur les perspectives des analystes financiers allemands a rebondi plus qu'attendu en mars à 76 après 71,2 en février.

### Chine

- **Significatif rebond de l'activité en Chine.** En janv/fév. 2021, hausse des ventes au détail et de la production manufacturière de plus de 30% relativement à janvier fév.2020. Par rapport à 2019, la hausse est de 19% dans l'industrie.



# L'ÉCONOMIE



La Chine et la sortie de la Covid

A ce jour, la stratégie sanitaire chinoise a contribué à un reflux marqué de la pandémie. Sa méthode, axée sur une politique de Zéro Covid passe par des tests, des traçages et des confinements locaux... mais pas encore par la vaccination de masse. Cette politique conduit aussi à une grande vigilance sur d'éventuelles nouveaux « Clusters ».

**Sur le plan économique** le rebond de l'activité qui a débuté dès le printemps 2020 s'est traduit par un croissance de plus de 2% en moyenne sur l'année.

Elle a été portée par **l'investissement et le commerce extérieur** qui ont largement compensé le repli de plus de 3,4% de la consommation privée.

- A ce titre, **la crise économique** a conduit à un net repli de l'emploi et des revenus des ménages qui se rétablissent modérément depuis le dernier trimestre.
- **La perte de pouvoir d'achat** les a conduits à réduire fortement leur consommation tout en relevant leur niveau d'épargne.
- **L'investissement public** a amorti le choc sur la demande mais les pouvoirs publics ont maintenu un soutien limité et concentré sur l'industrie.
- **Les exportations** ont pour leur part largement bénéficié de la fermeture des économies avancées en début d'année. Elles ont progressé de plus de 3,5% en 2020 après 0,5% en 2019. La demande de produits de protection médicale et de biens électroniques sont les principaux postes gagnants.

**Sur le plan budgétaire et monétaire**, Pékin a fait le choix d'un soutien modéré ,4,5% du PIB, et d'une hausse du crédit très concentrée les PME, pour éviter d'effacer tous les efforts menés depuis quelques années pour assainir le secteur bancaire et au risque d'accroître des niveaux d'endettement déjà élevés.

En 2021, la croissance devrait sans difficulté atteindre 8% mais c'est une croissance plus qualitative et inclusive que les autorités visent à présent.



## Les marchés

### Les marchés de taux

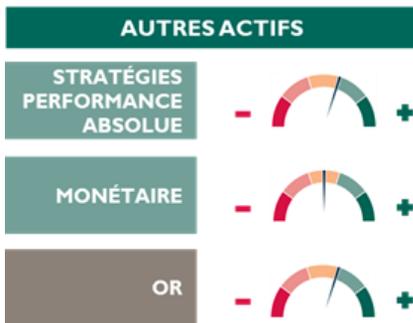
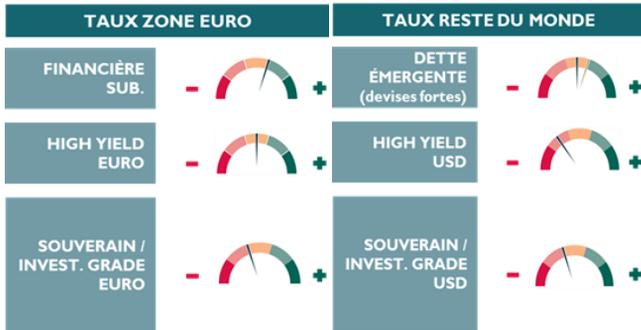
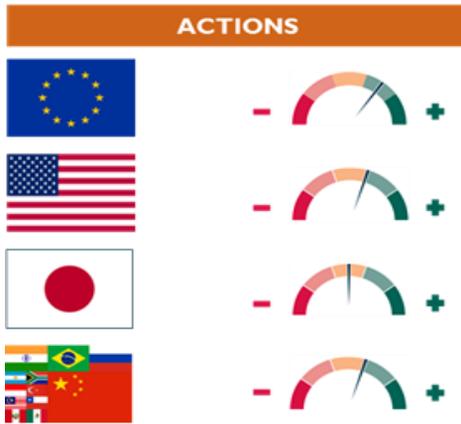
La partie longue des courbes de taux évolue au gré des communications des banquiers centraux.

### Les actions

Les analystes sont tentés de réviser en hausse les attentes de BPA, d'abord aux USA.



### L'évolution des classes d'actifs



allocation précédente allocation actuelle

mars 2021

## Les principaux indices

	19/03/2021	Variation semaine (%)	Depuis 01/01/2021 (%)
<b>S&amp;P 500</b>	3946,9	1,2	5,5
<b>Nasdaq</b>	13357,57	-2	3,7
<b>Euro 50</b>	3 847,02	1	7,9
<b>CAC 40</b>	6041,39	1	8,3
<b>Nikkei</b>	29 922,24	2,7	9,4
<b>MSCI EM</b>	76 106,4	-1,1	7,1

	19/03/2021	12/03/2021	01/01/2021
<b>\$/€</b>	1,19	1,18	1,23
<b>Brent \$</b>	64,33	70,54	51,04
<b>Bond 10 ans</b>	1,67	1,56	0,91
<b>OAT 10 ans</b>	-0,11	-0,06	-0,35
<b>Or Once \$</b>	1735,2	1699,15	1815,3



### Erosion de l'optimisme sur les prévisions 2021

Les mois passent et la normalisation de l'économie est décalée de semaine en semaine. Pourtant il est difficile d'élaborer un scénario qui soit plus négatif que celui qui a prévalu sur la première partie de l'année 2020.

D'une part, en dépit de nouvelles mesures dites « de confinement », ces dernières sont loin d'être aussi draconiennes que celles imposées il y a un an.

S'ajoutent un niveau d'épargne inégalé, un plan de relance qui devrait progressivement se dérouler en Europe et qui va se déverser sur l'économie américaine.

Les projections des grandes institutions internationales restent de ce fait toujours très optimistes pour l'année 2021, certains revoyant même leurs dernières prévisions à la hausse.

Le retard dans le redémarrage n'est pourtant pas la seule raison de questionnement.

Après une interruption de la sorte, la remise en route des chaînes de production n'est pas aisée. La réouverture des économies et des secteurs d'activité manque de coordination. Les intérêts commerciaux peuvent entraîner des tensions entre offre et demande qui se régleront selon le principe du mieux disant. C'est ce qui se passe sur le vaccin et qui pourrait se reproduire avec les microprocesseurs ou même le fret qui, face à la désorganisation des chaînes d'approvisionnement se trouve à son tour dans une situation de déséquilibre. Ces désordres induisent des goulots d'étranglement et des pressions sur les prix.

**La sortie encore retardée** pourrait bien s'accompagner de déséquilibres qui se traduiront par des décalages dans les prix et un peu plus d'inflation pour un temps.