

# LA CHRONIQUE

Par **Brigitte TROQUIER**  
Economiste

20 avril 2021

# DE

# L'ÉCONOMIE



## La synthèse

La croissance chinoise a rebondi de 18,2% en g.a sur un an, celle des Etats Unis devrait avoir effacé le recul du PIB dû à la pandémie à la fin du trimestre. Quant à l'UE, malgré les retards dans la vaccination, malgré les confinements persistants, les éclaircies pourraient se multiplier sur la seconde partie de l'année. En revanche, ce n'est qu'après que les dégâts irréversibles, et notamment en matière de concurrence, pourront être comptabilisés.



## La conjoncture

### USA

- **Les ventes au détail** sont reparties vigoureusement en mars. En hausse de 9,8% sur le mois, elles sont 27 points au dessus de leur niveau de mars 2020.
- **L'enquête NHIB auprès de PME** gagne 2,4 points en mars à 98,2. Ce niveau est encore 2 points sous sa moyenne de 2019.

### Zone euro

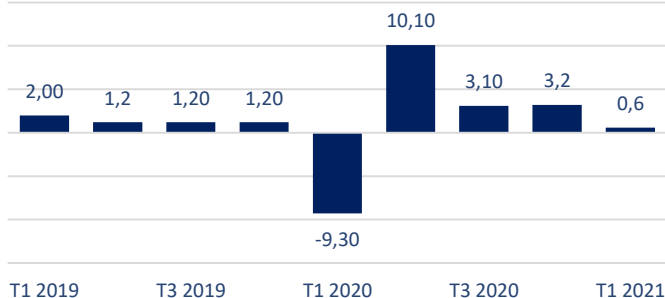
- **L'activité industrielle** se rétracte de 1,6% en **Allemagne** et de 4,7% en **France** au mois de février, soit respectivement sur un an 6,1% et 6,6%. Le secteur automobile est particulièrement touché.
- **Les commandes à l'industrie allemande** sont en hausse de 1,2% en fév, soit un rebond de 5,8% sur un an. Ce résultat est très dispersé, en hausse de 2,3% dans les biens d'équipement, en baisse de 4,9% dans les biens de consommation.

### Chine

- **Les réserves de change** se sont réduites au cours des 3 derniers mois, revenant vers leur niveau moyen précédant la crise sanitaire.
- Le rebond récent et puissant de **la production industrielle et des ventes au détail** vient effacer la crise du début 2020. (respectivement +35 et +43% en g.a sur janv/fév 2020). Pourtant on assiste aussi à un essoufflement récent de l'activité.



## Chine Croissance trimestrielle



### Chine : Croissance en trompe l'œil !

**La croissance chinoise** a bénéficié d'un spectaculaire effet de base en début d'année. En hausse de 18,6% en g.a, elle est à ce titre exceptionnelle. Mais la réalité conjoncturelle est plus modérée. Ainsi, sur le trimestre la hausse du PIB s'élève à 0,6% soit un niveau inférieur à la moyenne 2017/2019 de 1,9%.

Si la limitation des déplacements pour les fêtes du nouvel an contribue à cette faible performance, l'incertitude plane toujours sur le profil de la reprise malgré une meilleure orientation des indicateurs avancés sur l'activité.

- **Les ventes au détail** sont très modérément reparties à partir de février et sur un rythme qui reste prudent 1,45% et 1,7% au cours des deux mois de fév. et mars.
- **L'investissement** a retrouvé une trajectoire plus ferme, particulièrement dans l'industrie alors que la demande y est bien orientée.
- Mais, sans surprise, l'élan de la reprise reste **concentré sur la demande extérieure** avec des exportations en hausse de 50% g.a à la fin du T1. Les importations sont, pour leur part, en hausse de 28%. dégageant un excédent de 116 Mds \$ significativement plus élevé qu'en 2019.
- **L'excédent avec les USA et l'UE** s'est creusé un peu plus alors que les déficits avec le Japon et l'Australie se sont élargis.

**Les autorités monétaires** n'ont pas modifié leur taux d'intervention. Mais la hausse des taux américains a réduit l'écart de rendement avec le dollar provoquant un affaiblissement de la parité du Yuan vs \$.

Dans cette phase de reprise toujours déséquilibrée, le gouvernement reste très attentif aux évolutions du crédit et à ses destinations, craignant un nouveau déséquilibre sur le marché immobilier



## Les marchés

### Les marchés de taux

Malgré les poussées de fièvre sur quelques matières premières, les marchés de taux gardent le recul suffisant aidés par les banquiers centraux

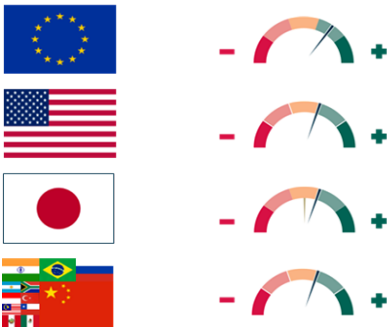
### Les actions

Même décalée, la reprise euphorise les marchés et les places européennes ne sont pas en reste.



### L'évolution des classes d'actifs

#### ACTIONS



#### TAUX ZONE EURO

#### TAUX RESTE DU MONDE

##### FINANCIÈRE SUB.



##### HIGH YIELD EURO



##### SOUVERAIN / INVEST. GRADE EURO



#### AUTRES ACTIFS

##### STRATÉGIES PERFORMANCE ABSOLUE



##### MONÉTAIRE



##### OR & MÉTAUX PRÉCIEUX



allocation précédente

allocation actuelle

avril 2021

## Les principaux indices

	16/04/2021	Variation semaine	Depuis 01/01/2021
S&P 500	4150,03	1,4	5,9
Nasdaq	13764,46	3,8	6,9
Euro 50	3986,32	0,4	11,8
CAC 40	6215,11	1,1	11,4
Nikkei	29647,48	-0,5	8,4
MSCI EM	75213,87	-0,4	5,9

	16/04/2021	09/04/2021	01/01/2021
\$/€	1,2	1,19	1,23
Brent \$	66,77	63,79	51,04
Bond 10 ans	1,56	1,67	0,91
OAT 10 ans	-0,02	-0,1	-0,35
Or Once \$	1787,13	1742,27	1815,3

### La zone euro prise en otage

Alors que les Etats Unis sont sur la voie d'une sortie accélérée de la pandémie, la Chine confirme son rebond en dépit d'un net retard dans les vaccinations. L'Europe n'a pas encore trouvé la sortie. Tirailés entre la montée des contaminations, les revers sur les vaccins et une organisation toujours désordonnée, les ménages et les entreprises évoluent entre espoir et résignation.

- **D'un côté, les ventes au détail** gagnent encore du terrain Ainsi, elles progressent de 2 à 8% sur le mois de février selon les pays, sauf en France où elles refluent de 1,2%. En g.a elles restent cependant partout en dessous de leurs niveaux de 2020.
- **De l'autre, l'activité industrielle** subit un nouveau coup d'arrêt brutal sur le mois. Il conduit à des replis de plus de 6% en g.a en France et en Allemagne. Si les secteurs en amont de la production sont épargnés (métallurgie, chimie), en aval les biens d'équipement ou de consommation durables restent en retard (véhicules -16%, textiles -7%).

**Les enquêtes avancées sur l'activité** gardent pourtant le cap d'une amélioration portée par la vaccination. Les perspectives des ménages et des entreprises se sont encore renforcées en mars en dépit de nouvelles mesures restrictives ou des incertitudes sur la qualité de certains vaccins.

**L'enquête européenne de confiance des ménages** revient vers sa moyenne de long terme. L'enquête industrielle l'a dépassée, celle des services reste encore très en dessous.