

LA CHRONIQUE

Par **Brigitte TROQUIER**

Economiste

03 mai 2021

DE

L'ÉCONOMIE



La synthèse

L'horizon économique se dégage partout dans le monde et plutôt très favorablement. Les points d'étape sur l'activité du premier trimestre l'attestent. Les Etats Unis s'en démarquent largement cependant : vaccination accélérée, mesures de soutien et de relance, politique monétaire toujours accommodante constituent un cocktail convaincant au moins pour effacer rapidement les stigmates de la crise.



La conjoncture

USA

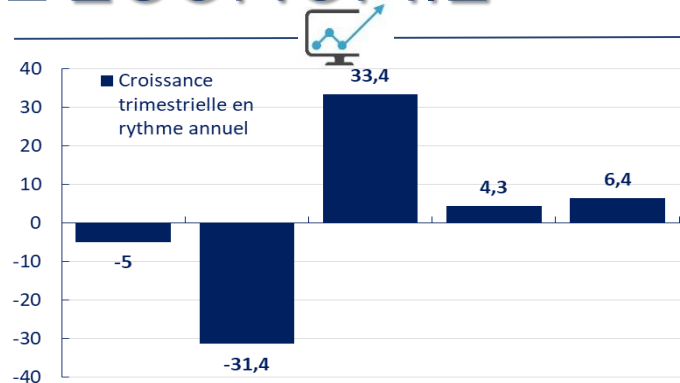
- **Les commandes de biens durables** sont en hausse de 0,6% en mars après une baisse de 0,9% en février. Sur un an, elles gagnent 25% après la chute due à la pandémie en 2020.
- **Nouveau rebond des revenus des ménages** qui ont bénéficié d'une allocation exceptionnelle en mars. En hausse de 23,6% sur le mois, le revenu disponible conduit à une nouvelle forte hausse du taux d'épargne à 27,6%.

Zone euro

- **Le climat des affaires dans l'UEM** se redresse bien plus vite qu'anticipé. A 114,8 en avril il gagne près de 10 points sur le mois. Le mouvement est aussi vigoureux dans les pays individuellement.
- **Le climat dans l'industrie se raffermi** fortement en avril. A 10,7 il gagne 8,6 points sur le mois, dépassant son point haut de janvier 2018.
- **L'indice IFO allemand** des anticipations des chefs d'entreprises poursuit son redressement, plus timidement cependant. A 96,8 en av, il gagne 0,2 pts.

Chine

- **Tassement des indices avancés sur l'activité.** Le PMI manufacturier perd 0,3 pts à 51,6 et celui des services 1,4 pts à 54,9.



Les Etats Unis au pas de course

Loin de s'assoupir, les Etats Unis se rétablissent avec une extrême vigueur. La convergence d'une vaccination au galop et d'un plan de relance d'envergure rapidement diffusé, ne peut que conduire à une envolée des indicateurs d'activité.

Le résultat est là : une croissance annualisée de 6,4% après 4,3% au T1. Sans surprise, la consommation en a été le principal contributeur.

- **La consommation privée** a augmenté de plus de 10,7 % en r.a sur le trimestre et particulièrement soutenue dans les achats de biens. Les services restent en croissance modeste, 4,6% à peine mieux qu'au dernier trimestre 2020, alors que l'économie commence à sortir de la dernière phase de restrictions sanitaires.
- **L'investissement productif et résidentiel** est robuste avec des progressions respectives de 10,1% et 9,9%.
- **Le solde extérieur net** affiche aussi une contribution négative de 0,9% sur la période. Reflet, avec la baisse des stocks, d'un décalage de la demande face à une offre insuffisante, ces deux postes ont entamé la dynamique haussière de ce premier trimestre. Ils illustrent aussi du décalage qui se traduit par des pressions haussières mais transitoires sur les prix.
- Ainsi **les prix ont progressé** de 1,5% l'an en fév. à 2,3% en mars et de 1,4% à 1,8% sur la partie sous-jacente de l'indice.

La reprise de l'activité est évidemment largement soutenue par les différentes étapes de la politique économique menée depuis le début du mandat de Jo Biden. Ce dernier frappe fort mais veut aussi éviter le risque d'un dégonflement brutal après les injections. C'est tout l'objet du plan d'infrastructures de la santé et de l'emploi qui visent à transformer l'économie dans la durée.



Les marchés

Les marchés de taux

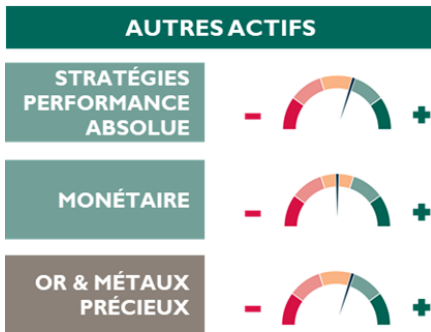
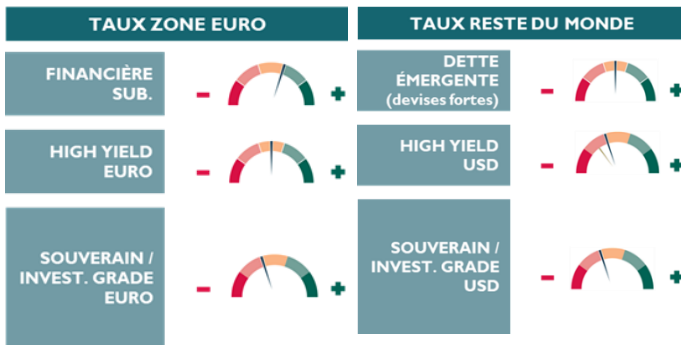
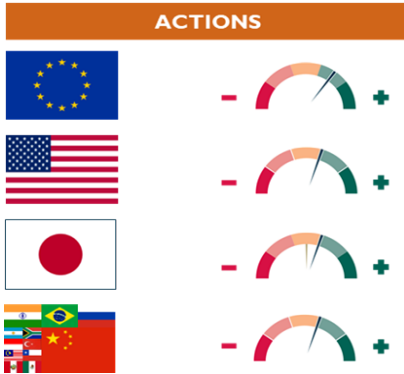
Les marchés obligataires sont entre les mains des banquiers centraux et de leurs prochaines décisions

Les actions

L'impatience des investisseurs se traduit par la poursuite des arbitrages en faveur des marchés actions en dépit d'une reprise qui se fait attendre en Europe .



L'évolution des classes d'actifs



allocation précédente allocation actuelle

avril 2021

Les principaux indices

	30/04/2021	Variation semaine	Depuis 01/01/2021
S&P 500	4190,03	0,8	12,0
Nasdaq	14065,05	1,2	9,2
Euro 50	4003,88	0,3	12,3
CAC 40	6285,66	0,7	12,3
Nikkei	29007,74	-0,3	6,1
MSCI EM	76038,34	0,7	7

	30/04/2021	23/04/2021	01/01/2021
\$/€	1,2	1,2	1,23
Brent \$	63,59	66,77	51,04
Bond 10 ans	1,63	1,56	0,91
OAT 10 ans	0,16	-0,02	-0,35
Or Once \$	1778,04	1787,13	1815,3



Petit réveil pour l'économie française

Même si l'activité économique de la France est en territoire positif au T1 2021, son rythme de 0,4% sur la période, est loin de contribuer à combler le retard accumulé depuis le début de la pandémie et qui reste encore proche de 4,4%.

Malgré les différentes alternatives pour maintenir les revenus des ménages, leur consommation reste encore très timide et un comportement d'épargne prédomine. D'ailleurs elle ne contribue qu'à hauteur de 0,2% à la croissance de la période. En revanche, les entreprises investissent contribuant à plus de 0,5% au résultat de ces 3 premiers mois. Elles ont depuis le début de la pandémie été un acteur dynamique de la conjoncture. Les aides et les prêts les ont encouragées à rénover renforcer ou moderniser leurs outils de production. Cette pause forcée les y a incitées.

Le commerce extérieur a une contribution négative du fait du repli des exportations. La France est un acteur majeur dans l'UE et les revirements des autorités face aux vagues pandémiques ont probablement perturbé la demande. La croissance chez ses principaux voisins est en berne au T1 2021.

Malgré ces chiffres en retard sur les prévisions de la fin 2020, l'acquis se situe déjà à 4,1%. si la croissance stagne jusqu'à la fin 2021.

Le début 2021 a été semé de nouvelles restrictions qui ont entravé le rebond attendu. Si l'activité ne s'est pas arrêtée complètement, les ménages entretiennent une certaine défiance en dépit d'une campagne de vaccination qui se décline plus assidument.

Leur confiance stagne en avril et leurs dépenses refluent à nouveau en mars.