



BORDEAUX 05 57 26 65 99 sdm.bordeaux@arkea.com	LYON 04 72 56 06 69 sdm.lyon@arkea.com	NANTES 02 40 35 00 20 sdm.nantes@arkea.com
BREST 02 98 28 49 50 sdm.brest@arkea.com	MARSEILLE 04 96 20 38 80 sdm.marseille@arkea.com	PARIS 01 53 00 36 56 sdm.paris@arkea.com
		RENNES 02 99 85 85 10 sdm.rennes@arkea.com

mardi 11 mai 2021

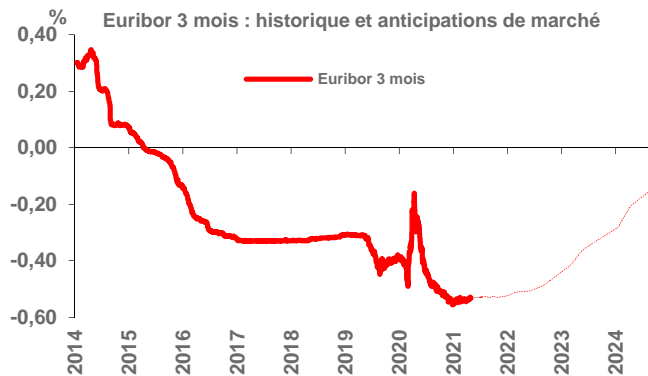
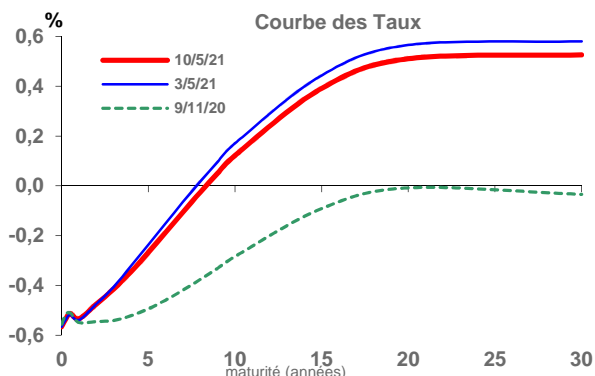
L'INFLATION AMÉRICAINE ATTENDUE CE MERCREDI

Le renforcement des anticipations d'inflation favorise de nouveau une hausse des rendements obligataires, malgré les déclarations rassurantes des banquiers centraux sur la pérennité des politiques monétaires ultra-accommodantes. Ce lundi, Charles Evans, Président de la Fed de Chicago, a rappelé qu'une inflation évoluant autour de 2,5% n'est pas problématique, dès lors que les prix continuent de progresser en moyenne autour de 2% à moyen terme. En Europe, où les pressions inflationnistes sont beaucoup plus faibles, le Gouverneur de la Banque de France, François Villeroy de Galhau, a assuré que le soutien de la Banque centrale européenne (BCE) serait maintenue au moins jusqu'en mars 2022, en estimant que le débat sur un éventuel resserrement monétaire était « purement spéculatif ». Actuellement, les anticipations d'inflation à moyen terme continuent de se redresser en Zone euro, tout en demeurant inférieures à la cible de la BCE (inférieur mais proche de 2%) : le taux swap d'inflation à 5 ans dans 5 ans évolue autour de 1,6% pour la première fois depuis 2018. Dans ce contexte, le rendement des Treasuries américains à 10 ans gagne 5 points de base (pb) depuis jeudi, à 1,615% à la mi-journée. En Europe, le rendement du Bund allemand de même échéance progresse de 6 pb (autour de -0,165%) et évolue à son plus haut niveau depuis plus d'un an. En France, l'OAT à 10 ans augmente dans les mêmes proportions et touche son plus haut niveau depuis juin 2019 (hors pic du 18 mars 2020 pendant lequel l'OAT avait brièvement atteint 0,36%).

Les marchés pourraient toutefois réagir ce mercredi, suite à la publication des chiffres d'inflation aux Etats-Unis, alors que les prix des matières premières continuent de s'envoler. Les investisseurs anticipent en moyenne (consensus Reuters) un rebond de l'inflation sur le sol américain à +3,6% (en glissement annuel, après 2,6% en mars). Cette dynamique refléterait en partie l'évolution de la composante sous-jacente de l'inflation (inflation hors composantes volatiles), particulièrement surveillée par les autorités monétaires, qui progresserait de 2,3% (après +1,6%), au-dessus de la cible de moyen terme de la Réserve fédérale américaine.

Par ailleurs, le Gouverneur de la Banque de Finlande affirme que la BCE devrait s'inspirer de la Fed américaine dans le cadre de sa revue stratégique, en adoptant notamment une cible d'inflation symétrique. Cette approche pourrait permettre à l'autorité monétaire européenne de renforcer sa crédibilité, alors qu'elle n'est parvenue au cours des dix dernières années à stabiliser l'inflation sous sa cible. En considérant le seuil de 2% comme un pivot plutôt que comme un plafond, elle pourrait ainsi renforcer les anticipations d'inflation à moyen terme. Cette piste avait notamment été évoquée en octobre dernier par la Présidente de la BCE, Christine Lagarde, qui avait déclaré que « la promesse de dépassement de l'inflation augmente les attentes d'inflation ». Pour rappel, les conclusions de la revue stratégique devraient être révélées cet automne.

Indicateurs de taux



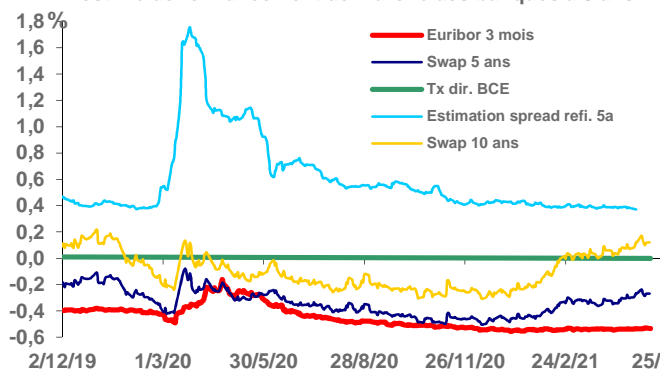
Fixings et niveaux au **10 mai 2021**

CMS (fixings taux longs (*))	Principaux taux monétaires
1 an -0,534%	ESTR -0,565%
2 ans -0,475%	Euribor 1 Mois -0,551%
3 ans -0,415%	Euribor 3 Mois -0,533%
4 ans -0,345%	Euribor 12 Mois -0,482%
5 ans -0,268%	Libor 3 Mois USD 0,160%
6 ans -0,187%	Libor 3 Mois CHF -0,741%
7 ans -0,106%	Libor 3 Mois JPY -0,084%
8 ans -0,025%	Libor 3 Mois GBP 0,083%
10 ans 0,122%	Principaux taux obligataires
12 ans 0,249%	TEC 5 ans -0,41%
15 ans 0,392%	TEC 10 ans 0,10%
20 ans 0,511%	OAT 10 ans 0,23%
30 ans 0,526%	Taux 10 ans Allemagne -0,16%
Taux Livret & LDDS	Taux 10 ans Etats-Unis 1,63%
Tx Livret A réglementé 0,50%	Taux 10 ans Espagne 0,52%
Tx formule (**) 0,57%	Taux 10 ans Italie 0,99%

(*) fixings des taux de swap € (contre Euribor 6 mois)

(**) formule basée sur l'EONIA et l'inflation selon règle de calcul en vigueur

Evolution sur un an des taux à court et long termes et du coût estimé de refinancement de marché des banques à 5 ans



Estimation du spread de refinancement des banques à 5 ans : 0,38% ↘ 0,37%

Euro contre Dollar à 1,2164\$. Brent : 67,9 \$/brl. Marchés actions : CAC 40 à 6 233,1 points, soit une évolution de 38,8% sur 1 an glissant.

Taux Euro 3 mois à -0,533%. Taux Euro 10 ans à 0,12%

Source données : Bloomberg

Rédaction : Rodrigue Méar, Paul Chollet, Julien Lecumberry - sdm.strategie@arkea.com