



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

mardi 1 juin 2021

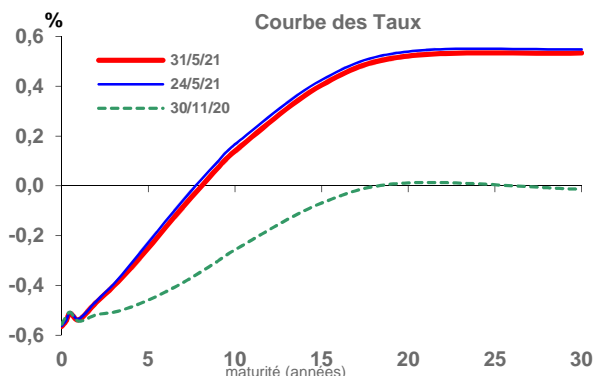
### LES CRAINTES INFLATIONNISTES SE DISSIPENT

Après avoir touché fin mars son plus haut depuis le début 2021 (autour de 1,75%), le rendement des obligations souveraines américaines à 10 ans s'est détendu en mai, pour le deuxième mois consécutif, avec un recul de près de 4 points de base (après -11 pb en avril). En Zone euro, la tendance est différente, puisque les rendements ont globalement progressé, comme en avril. Le rendement du Bund allemand à 10 ans augmente de 2 pb (après +9pb en avril), tandis que celui de l'OAT française augmente plus marginalement (+1pb après +21pb). **Le décalage entre l'Europe et les Etats-Unis reflète un retard de cycle sur le vieux continent, lié notamment à une campagne de vaccination plus tardive et à un redressement retardé des perspectives économiques.**

**Les principales banques centrales semblent pour le moment être parvenues à apaiser les marchés et à convaincre que les pressions inflationnistes actuellement observées étaient largement temporaires, donc sans conséquence pour la conduite de la politique monétaire.** Les anticipations d'inflation (swap de taux contre inflation à 5 ans dans 5 ans) ont reculé aux Etats-Unis depuis la mi-mai (-12 pb) pour atteindre 2,43%. Elles reculent plus légèrement en Zone euro (-4 pb) et évoluent désormais autour de 1,59%.

**En Zone euro, l'inflation surprend légèrement à la hausse en mai, sous l'effet des prix du pétrole, mais l'inflation sous-jacente reste très faible.** Selon la première estimation d'Eurostat, l'inflation (IPC harmonisé) a de nouveau augmenté en mai au sein du bloc communautaire pour atteindre 2,0% en glissement annuel (après 1,6% en avril et contre 1,9% attendu). De facto, elle dépasse désormais la cible de la Banque centrale européenne (BCE) d'une inflation proche, mais inférieure à 2%. Comme pour les mois précédents, cette hausse s'explique en partie par un fort effet de base sur les prix énergétiques, qui progressent ainsi de 13,1% sur une année. Hors composantes volatiles (dont énergie), l'inflation sous-jacente est toutefois restée très modérée (+0,9% après +0,8% en avril). A l'image des autres grandes banques centrales telles que la Réserve fédérale américaine (Fed), la BCE juge toujours que les pressions inflationnistes observées depuis le début de l'année sont largement temporaires. A noter toutefois, **contrairement à la Zone euro, les Etats-Unis font également face à un net rebond de l'inflation sous-jacente**, qui évolue actuellement très au-dessus de la cible de l'autorité monétaire américaine (+3,1% pour l'inflation sous-jacente PCE).

### Indicateurs de taux

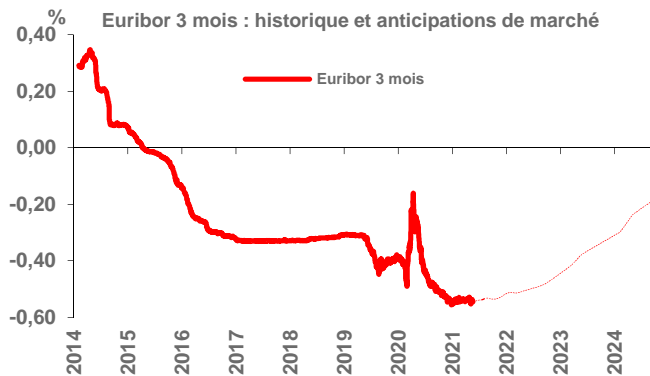


Fixings et niveaux au 31 mai 2021

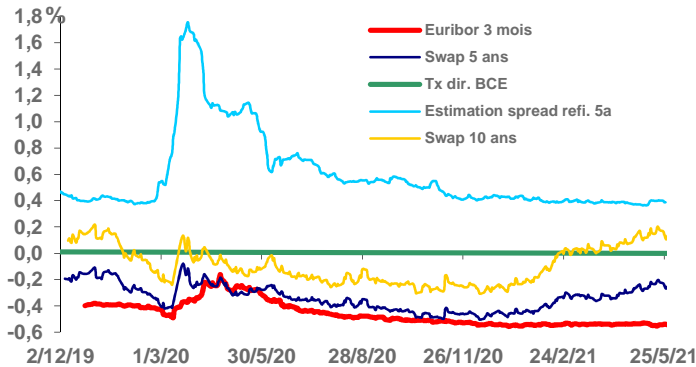
<b>CMS (fixings taux longs (*))</b>	<b>Principaux taux monétaires</b>
1 an -0,538%	ESTR -0,564%
2 ans -0,468%	Euribor 1 Mois -0,563%
3 ans -0,403%	Euribor 3 Mois -0,544%
4 ans -0,329%	Euribor 12 Mois -0,483%
5 ans -0,250%	Libor 3 Mois USD 0,131%
6 ans -0,167%	Libor 3 Mois CHF -0,744%
7 ans -0,085%	Libor 3 Mois JPY -0,092%
8 ans -0,006%	Libor 3 Mois GBP 0,081%
10 ans 0,140%	<b>Principaux taux obligataires</b>
12 ans 0,264%	TEC 5 ans -0,40%
15 ans 0,405%	TEC 10 ans 0,13%
20 ans 0,522%	OAT 10 ans 0,17%
30 ans 0,534%	Taux 10 ans Allemagne -0,18%
<b>Taux Livret &amp; LDDS</b>	Taux 10 ans Etats-Unis 1,63%
Tx Livret A réglementé 0,50%	Taux 10 ans Espagne 0,47%
Tx formule (**) 0,62%	Taux 10 ans Italie 0,90%

(\*) 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 : 0,39% → 0,39%

**Euro contre Dollar à 1,2246\$. Brent : 71,3 \$/brl. Marchés actions : CAC 40 à 6 502,5 points, soit une évolution de 36,5% sur 1 an glissant.**

**Taux Euro 3 mois à -0,545%. Taux Euro 10 ans à 0,14%**

Source données : Bloomberg

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