POINT DE MARCHÉ

15/05/2021

1ère quinzaine de mai 2021

Points marquants de la quinzaine:

- **L'envolée surprise de l'inflation aux Etats-Unis agite les marchés**
- **Les cours des matières premières atteignent des sommets**
- **Les rendements obligataires se tendent fortement, celui du Bund 10 ans atteint -0,11%**
- **Le yuan touche un plus haut de trois ans face au dollar**

A - La thématique inflationniste anime de nouveau les marchés

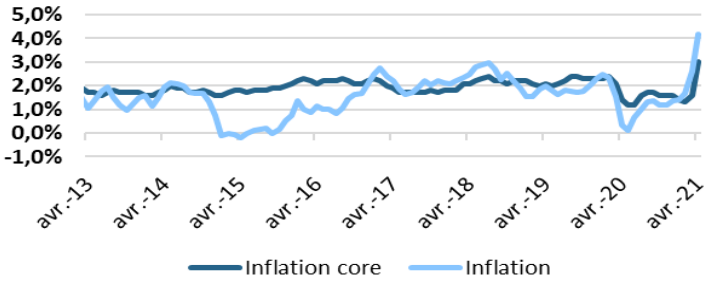
Rebond significatif de l'indice des prix à la consommation

- Outre-Atlantique, **l'inflation a augmenté davantage que prévu en avril à +4,2% sur un an**, soit la plus forte hausse depuis 2008. L'inflation "core", qui exclut l'alimentation et l'énergie, a progressé de +3% sur un an, contre +2,3% attendu. Cette hausse résulte :
  - de la reprise économique
  - des différents plans de relance américains
  - de la progression des cours des matières premières
  - des difficultés d'approvisionnement
- **La Fed estime que ce rebond est temporaire** et précise qu'elle ne relèvera pas ses taux d'intérêt avant d'avoir observé un dépassement prolongé de son objectif d'inflation. Le ralentissement des créations d'emplois aux Etats-Unis le mois dernier (266 000 après 770 000 en mars) semble conforter la Réserve Fédérale dans sa position.

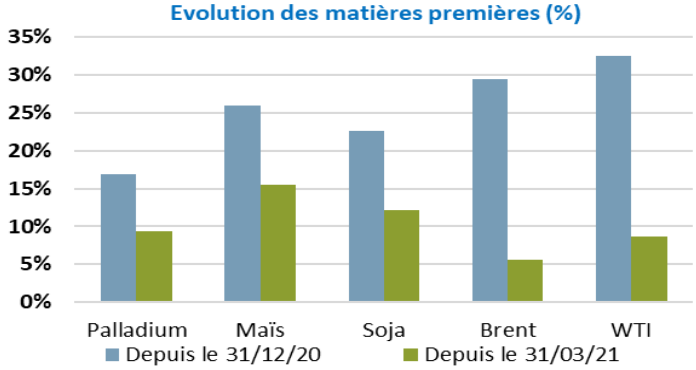
Hausse des matières premières et problèmes d'approvisionnement

- La forte demande chinoise de matières premières agricoles conjuguée à la situation climatique au Brésil (sécheresse) provoque une hausse des prix des cours du maïs, du soja et du blé.
- Les prix des métaux comme le palladium, le cuivre ou l'or s'inscrivent également en nette progression avec la baisse des stocks, une reprise de la demande mondiale et un manque de matériaux alternatifs (ex. le palladium dans l'industrie automobile).
- Avec la réouverture progressive des économies, les faillites de plusieurs compagnies maritimes et la forte demande de matières premières, les prix du transport maritime atteignent un sommet depuis 2010.
- **Les cours du pétrole restent proches d'un plus haut d'un an**, à 70 dollars le baril de brent alors que les stocks de pétrole brut américains s'amenuisent. Les prix spot et forwards de l'électricité s'inscrivent également en hausse, en réaction à une forte demande et des températures inférieures aux moyennes de saison en Europe. Le contrat sur l'année 2022 progresse de 40% environ depuis le début de l'année à près de 70 EUR/MWh.

Evolution de l'inflation aux Etats-Unis (rythme annuel)



Evolution des matières premières (%)



	31-déc-20	30-avr-21	15-mai-21
3M/EURIBOR	-0,55	-0,54	**-0,54**
2A/EURIBOR	-0,52	-0,49	**-0,48**
5A/EURIBOR	-0,47	-0,29	**-0,25**
10A/EURIBOR	-0,27	0,11	**0,14**

Swaps contre Euribor 3 mois

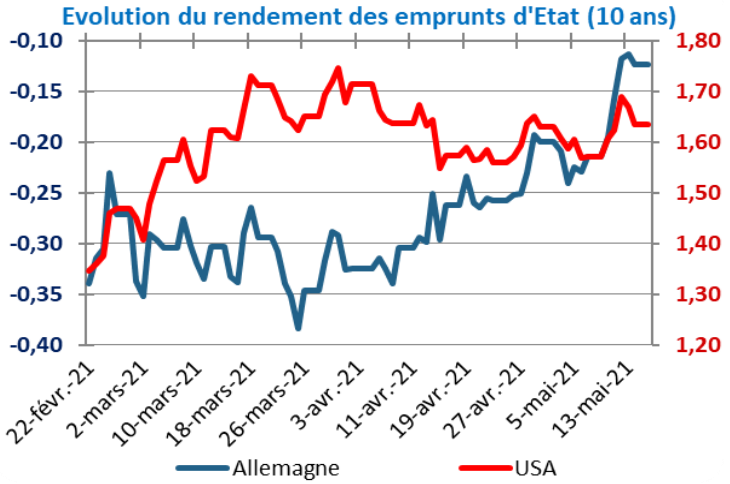
	31-déc-20	30-avr-21	15-mai-21
3M/LIBOR US	0,24	0,18	**0,16**
2A/LIBOR US	0,22	0,30	**0,28**
5A/LIBOR US	0,45	0,96	**0,91**
10A/LIBOR US	0,95	1,63	**1,61**

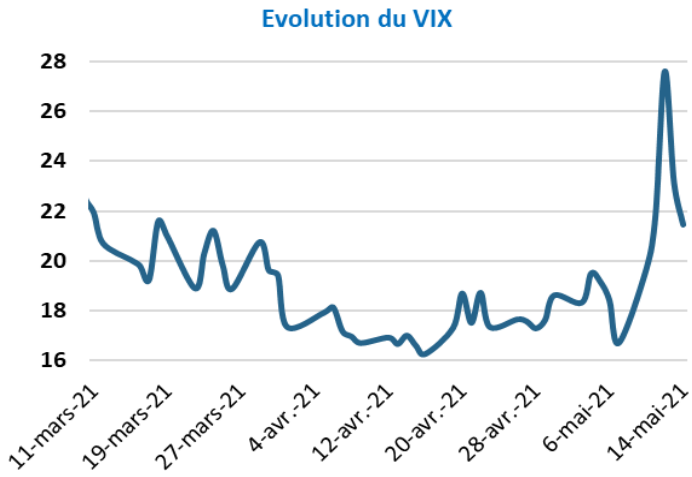
Swaps contre Libor 3 mois USD

STRAFI Conseil
Thierry de PANTHOU +33.(0)1.43.59.55.58 / 06.85.43.27.95 tdepanthou@strafi.fr
Arnaud de RAGUENEL +33.(0)1.43.59.55.59 / 06.08.78.77.19 aderaguenel@strafi.fr

B - Tension des rendements des emprunts d'Etat

- Le rebond de l'inflation entraîne une tension des rendements obligataires.
- Le rendement du **T-Note 10 ans a touché 1,70%** le 13 mai avant de revenir vers 1,65% après les déclarations rassurantes des membres de la Fed.
- En Zone Euro, le rendement du **Bund allemand à 10 ans a atteint jusqu'à -0,096%.** L'inflation en Zone Euro progresse également. En Allemagne l'IPC s'est établi à +2,1% en rythme annuel en avril, un niveau légèrement supérieur à l'objectif cible de la BCE.
- Le taux anticipé Euribor 3 mois échéance juin 2025, qui était négatif fin avril, s'établit à 0,06%.





C - Rotation sectorielle sur les marchés actions

- **Les pressions inflationnistes ont pesé sur les marchés actions** et ont favorisé des prises de bénéfices après des semaines de hausse.
- La nervosité des marchés boursiers s'est traduite par un rebond ponctuel de l'indice VIX de volatilité du S&P 500 à 28.
- **Les valeurs technologiques sont pénalisées par la rotation sectorielle**, les investisseurs se tournant vers des secteurs plus cycliques, bien placés pour profiter de la reprise économique.
- Aux Etats-Unis, **le Nasdaq chute de 6% environ sur la quinzaine, autour de 13 100 points**.
- Le Nikkei recule de 2,5% depuis fin avril à près de 28 000 points tandis que le CAC 40 reste proche des 6 300 points. La Commission Européenne a relevé ses prévisions de croissance à +4,3% en 2021 (précédente estimation de février à +3,8% pour 2021) et de +4,4% en 2022, suite aux campagnes de vaccinations et à la levée progressive des restrictions.

D - Le yuan atteint un plus haut face au dollar depuis trois ans

- Sur le marché des changes, la reprise de l'économie chinoise, illustrée par la progression de plus de 18% du PIB au T1 2021 sur un an, soutient le yuan face au dollar, la parité touchant jusqu'à 6,41 yuans.
- La parité EUR/USD est relativement stable sur la quinzaine, autour de 1,21 USD.
- La livre sterling s'apprécie légèrement contre euro. Si la victoire du parti indépendantiste écossais ouvre la voie à un second référendum sur l'indépendance de l'Ecosse, les investisseurs ne semblent pas considérer la devise britannique à risque à court terme. Le parti de Nicola Sturgeon, Première Ministre d'Ecosse, n'a pas remporté la majorité absolue.

	31-déc-20	30-avr-21	15-mai-21
EURUSD	1,23	1,21	**1,21**
EURGBP	0,90	0,87	**0,86**
USDCNY	6,54	6,47	**6,44**
EURNOK	10,47	9,95	**10,01**
EURJPY	126,5	131,6	**132,5**
EURCAD	1,56	1,48	**1,47**
GBPUSD	1,36	1,39	**1,41**

Points d'attention pour les semaines à venir :

- *Envolée de l'inflation : transitoire comme le considère la Fed ou durable ?*
- *Besoins importants à venir de matières premières : un risque de pénurie ?*
- *Evolution de la pandémie en Asie et apparition du variant indien : un risque pour la reprise mondiale ?*

STRAFI Conseil
Thierry de PANTHOU +33.(0)1.43.59.55.58 / 06.85.43.27.95 tdepanthou@strafi.fr
Arnaud de RAGUENEL +33.(0)1.43.59.55.59 / 06.08.78.77.19 aderaguenel@strafi.fr