

Points marquants de la quinzaine:

- L'envolée de l'inflation se poursuit dans le monde et entraîne :
 - une pression toujours plus forte sur les Banques Centrales pour agir
 - une tension des rendements des papiers d'Etat
- L'appréciation du dollar contre euro se poursuit.
- Lors de sa réunion du 14 avril de la BCE a confirmé son intention de réduire progressivement son soutien à l'économie.

A - L'inflation atteint de nouveaux sommets et maintient les Banques Centrales sous pression

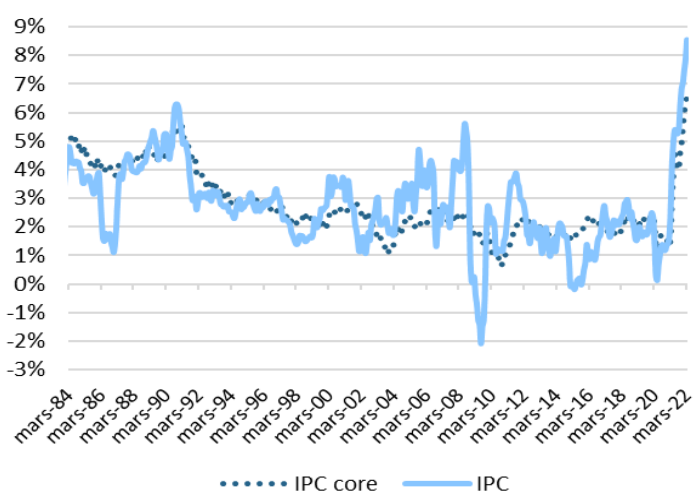
L'inflation vole de record en record

- Outre-Atlantique, l'indice des prix à la consommation a encore augmenté le mois dernier pour atteindre **8,5% sur un an, un nouveau record depuis 1981**. Sur un mois, l'inflation progresse de 1,2%, la plus forte augmentation mensuelle depuis 2005. L'inflation sous-jacente qui exclut l'énergie et les produits alimentaires s'établit à 6,5% en rythme annuel.
- Les pressions sur les prix confortent les anticipations des marchés de swaps de taux qui prévoient une **augmentation du taux directeur de 50 bps à chacune des réunions de la Fed de mai, juin et juillet** avec un resserrement total de 200 bps cette année.
- Au Royaume-Uni, l'inflation ressort à **7% sur un an en mars, son plus haut niveau depuis mars 1992**.
- En Zone Euro, l'indice des prix harmonisé (IPCH) progresse de **7,5% sur un an**.

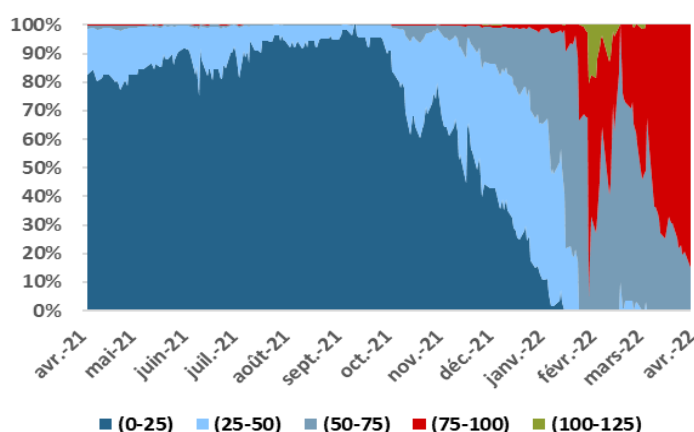
Des Banques Centrales sous pression

- Certains responsables de la Fed plaident pour un relèvement rapide des taux, comme James Bullard, qui considère que "la Fed est à la traîne et doit agir". Le compte-rendu de la dernière réunion de la Fed a confirmé que **seule la guerre en Ukraine a empêché la Banque Centrale américaine d'annoncer une hausse de taux d'un demi-point** le mois dernier.
- Outre-Manche, la Banque d'Angleterre pourrait poursuivre le relèvement de son taux directeur. Les marchés tablent **sur 2% d'ici la fin de l'année, contre 0,75% aujourd'hui**.
- La Banque Centrale Européenne, qui tenait sa réunion de politique monétaire le 14 avril, prévoit de **réduire ses achats d'obligations** en mai et juin puis de les arrêter dans le courant du troisième trimestre. Une remontée progressive du taux directeur est ensuite attendue. **La BCE reste l'une des Banques Centrales les plus prudentes**.

Evolution de l'inflation US (en rythme annuel)



Historique des prévisions des marchés du niveau des taux Fed Funds lors de la prochaine réunion de la Fed du 4 mai



	31-déc-21	31-mars-22	15-avr-22
3M/LIBOR US	0,21	0,96	1,04
2A/LIBOR US	0,94	2,50	2,58
5A/LIBOR US	1,37	2,49	2,68
10A/LIBOR US	1,59	2,41	2,72

Swaps contre Libor 3 mois USD

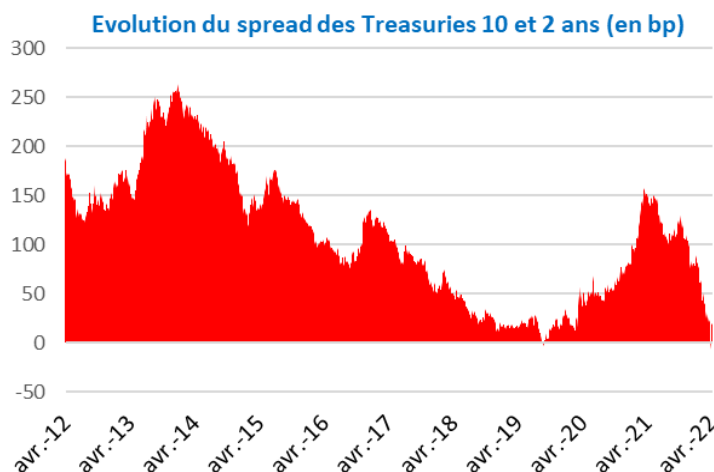
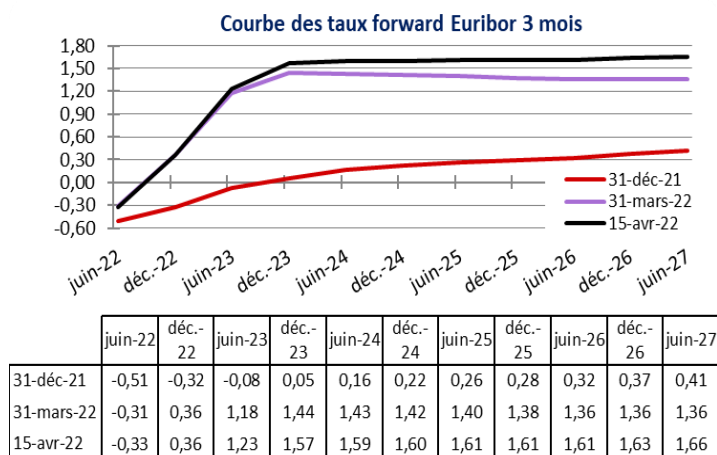
	31-déc-21	31-mars-22	15-avr-22
3M/EURIBOR	-0,57	-0,46	-0,45
2A/EURIBOR	-0,30	0,58	0,73
5A/EURIBOR	0,01	1,05	1,22
10A/EURIBOR	0,30	1,26	1,50

Swaps contre Euribor 3 mois

B - La tension sur les taux d'intérêt se poursuit

Hausse des taux et inversion de la pente 2-10 ans US

- **Le rendement des bons du Trésor américain à dix ans se tend de plus de 40 bps sur la quinzaine.** A noter la chute ponctuelle du spread 10 ans - 2 ans en territoire négatif. Certains économistes redoutent que les Etats-Unis tombent en récession en 2023 à cause des actions tardives et agressives de la Fed pour lutter contre l'inflation.
- **En Zone Euro, le taux du Bund allemand à 10 ans augmente de 30 bps environ.** Les taux anticipés Euribor progressent également. Le contrat future E3M échéance décembre 2023 monte de près de 10 bps autour de 1,60%.



C - Marché des changes

Appréciation du dollar face à l'euro

- L'EUR/USD est proche de 1,08 USD contre 1,11 fin mars. L'euro reste sous pression alors que :
 - **L'optimisme des investisseurs entourant les négociations en Ukraine s'est rapidement dissipé.**
 - **Les incertitudes croissantes sur le résultat de l'élection présidentielle française pèsent également sur la monnaie unique.**
 - **La prudence de la BCE pénalise l'euro.**
- La monnaie unique recule également contre la couronne norvégienne. La Norvège n'est pas dans la même situation que ses voisins européens puisqu'elle est un gros producteur d'hydrocarbures.

31-déc-21 31-mars-22 15-avr-22

EURUSD	1,133	1,110	1,078
EURGBP	0,840	0,846	0,827
USDCNH	6,33	6,31	6,34
EURNOK	9,99	9,71	9,50
EURJPY	130,4	135,2	135,7
EURRUB	85,3	87,7	86,3

D - Matières premières

Le Brent se stabilise entre 100 et 110 dollars le baril

- Les cours du pétrole profitent de la décision de la Chine d'alléger le confinement à Shanghai.
- **Les investisseurs se détournent du pétrole russe dans la perspective de nouvelles sanctions** contre la Russie en réaction aux derniers crimes de guerre en Ukraine. Certains dirigeants comme Joe Biden évoque un "génocide".

Points d'attention pour les jours à venir :

- *Publication du PIB chinois au T1 2022 le 18 avril*
- *Publication du chiffre définitif de l'inflation en Zone Euro en mars (chiffre préliminaire à 7,5%) le 21 avril*
- *Publication du PIB US au T1 2022 le 28 avril (5,5% sur 3 mois attendu)*
- *Publication de l'inflation en Zone Euro en avril le 29 avril (6,6% attendu sur un an)*
- *Décision de la Fed sur les taux d'intérêt le 4 mai (hausse de 50 bps des taux Fed funds anticipée)*