

---

# Eco 360

*Avril 2021*

Les analyses et prévisions qui figurent dans ce document sont celles du service des Études Économiques de La Banque Postale. Bien que ces informations soient établies à partir de sources considérées comme fiables, elles ne sont toutefois communiquées qu'à titre indicatif. La Banque Postale ne saurait donc encourir aucune responsabilité du fait de l'utilisation de ces informations ou des décisions qui pourraient être prises sur la base de celles-ci. Il vous appartient de vérifier la pertinence de ces informations et d'en faire un usage adéquat.



# Vue d'ensemble

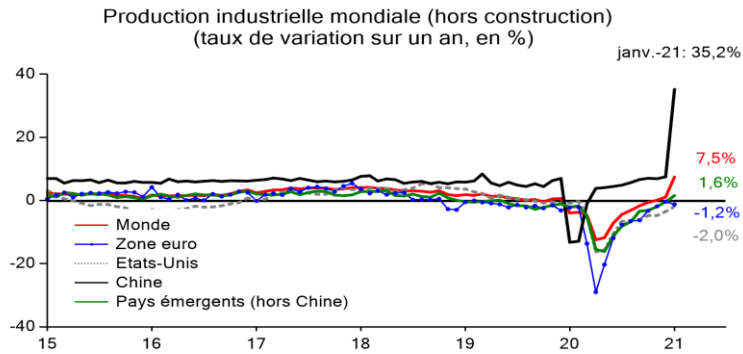
---

## Reprise retardée de la zone euro

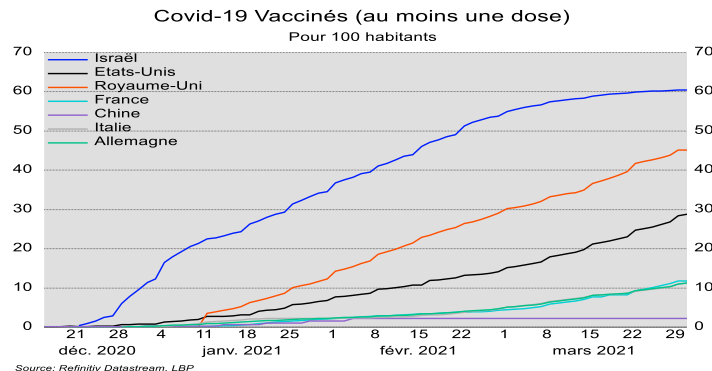
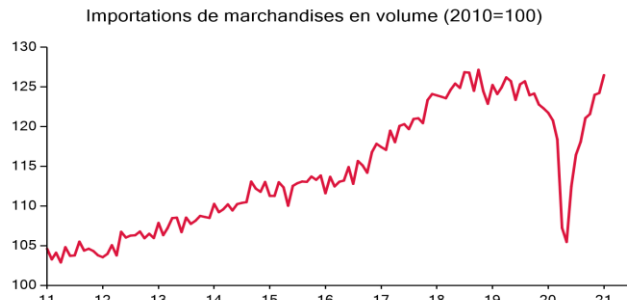
- **Les principaux pays de la zone euro peinent à contrôler l'épidémie de Covid-19**, suite à la diffusion de variants plus contagieux et plus agressifs et sous l'effet d'une certaine lenteur de la montée en puissance des campagnes de vaccination. Les gouvernements se trouvent donc contraints de prolonger les restrictions aux déplacements qui vont peser, au moins jusqu'à mi-mai sur l'activité économique. **La reprise attendue s'en trouve différée. Point positif, l'industrie bénéficie toujours de la dynamique internationale.** Par ailleurs, **si l'activité reste pénalisée par les contraintes sanitaires pour certains services, les enquêtes de conjoncture font apparaître une amélioration des perspectives** qui s'appuie clairement sur l'espoir que la vaccination va permettre de normaliser les relations sociales dans les mois à venir. **Si la BCE s'est montrée prête à étendre ses achats d'actifs pour conserver des conditions financières favorables, aucun signe de soutien budgétaire européen n'est perceptible**, hormis les décisions nationales prises par les gouvernements lors des reconfinements partiels.
- **Outre-Atlantique, si l'activité a un peu faibli en février** (contrecoup du coup de pouce au revenu des ménages en janvier, conditions climatiques atypiques), **la dynamique de croissance américaine n'est nullement remise en question. Les projections de croissance sont ainsi nettement revues à la hausse pour cette année. Les contraintes sanitaires sont plus faibles qu'en Europe et le soutien de la politique budgétaire est très important.** Forcément, **les investisseurs s'interrogent si tout cela ne va pas conduire à une surchauffe de l'économie et donc à davantage d'inflation.** Cela tire les taux longs américains à la hausse, même si la Fed ne montre pas de velléité de modifier son taux directeur.
- **En Chine, les contraintes de déplacement restaurées pour le Nouvel an s'étant estompées, la croissance reste forte. La demande chinoise constitue un soutien aux prix des matières premières même s'ils se sont stabilisés récemment. De leur côté, les entreprises japonaises paraissent bénéficier du rebond industriel mondial.**
- **Dans les pays émergents la situation économique et sanitaire reste contrastée.** Le développement rapide de l'épidémie dans certains pays (Brésil) et la **remontée des taux directeurs** dans plusieurs pays (Brésil, Russie, Turquie) afin de soutenir leur monnaie pénalisée par la hausse des taux américains pourraient constituer un frein à la croissance.
- **Au total, les indicateurs de production et d'échanges internationaux donnent l'image d'une économie mondiale qui poursuit son redressement, la zone euro se trouvant un peu en décalage avec le reste du monde. Cela pèse un peu sur l'euro qui a tendu à s'affaiblir contre le dollar ces dernières semaines, sous l'effet notamment de l'élargissement de l'écart de taux d'intérêt entre les deux rives de l'Atlantique.**

# Tendances mondiales

## Le redressement de l'industrie mondiale se poursuit



Source : CPB, LBP

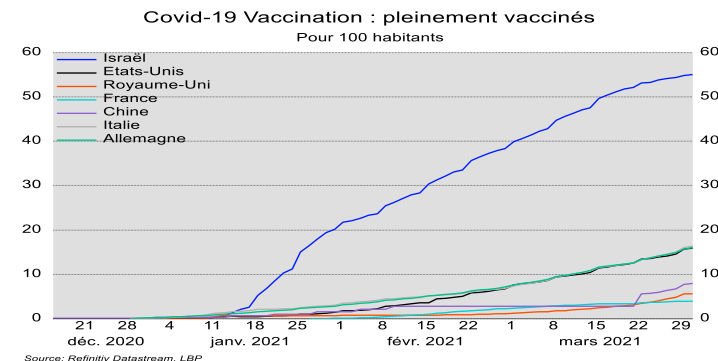


### A retenir

- En janvier, l'évolution sur un an de la production industrielle mondiale (hors construction) bondit (effet Chine. En zone euro, elle est en territoire positif depuis fin 2020.
- En mars, l'indice PMI dans le secteur manufacturier touche un point haut de 10 ans. Le climat des affaires s'améliore dans tous les secteurs industriels
- Les échanges mondiaux en volume poursuivent leur redressement en janvier et se rapprochent du point haut de l'automne 2018. Cela veut dire quand même une stagnation du commerce mondial sur trois ans. Par ailleurs, les commandes à l'exportation se redressent, ce qui est un signal positif.

### A surveiller

- Les progrès en matière de vaccination restent disparates selon les pays. Un rebond de certaines activités à l'été (tourisme) reste encore très incertain. Les profils d'évolution pour une vaccination complète diffère aussi un peu de celui de la vaccination initiale. Le plafonnement observé en Israël peut aussi interroger.



# Pétrole & matières premières

## Forte volatilité des cours du brut

### ■ Pétrole :

- **Le cours du baril de Brent s'est établi à 63,6\$ à la fin du mois de mars.** Le prix du baril s'est approché de 70\$ au début du mois, **avant une période de volatilité forte** marquée par une **tendance à la baisse**. La nouvelle flambée de l'épidémie en Europe, associée aux difficultés de la campagne de vaccination, a en effet entraîné une **nette détérioration des perspectives de demandes**. La **volatilité du cours du baril de Brent a été accentuée à la fin du mois de mars par le blocage du canal de Suez** durant 7 jours par le porte-conteneurs *Ever Given*.

- **Du côté de l'offre, l'OPEP+ vient de décider d'augmenter progressivement sa production à partir du mois de mai.** Le niveau actuel sera donc relevé de 0,35 Mbj en mai, d'autant en juin et de 0,45 Mbj en juillet. L'Arabie Saoudite va relever ses volumes en sus (qu'elle avait réduit volontairement de 1 Mbj). Au sein de l'OPEP, la Russie militait fortement pour une hausse de la production. Par ailleurs, les Etats-Unis sont également intervenus auprès de l'Arabie Saoudite, plaidant pour un prix du pétrole abordable.

- **Aux Etats-Unis, la production est repartie à la hausse très progressivement.** Le nombre de foreuses en activité est à présent de 324 (contre 267 fin décembre 2020), un niveau toujours nettement inférieur à celui de fin 2019 (environ 700).

### ■ Autres matières premières :

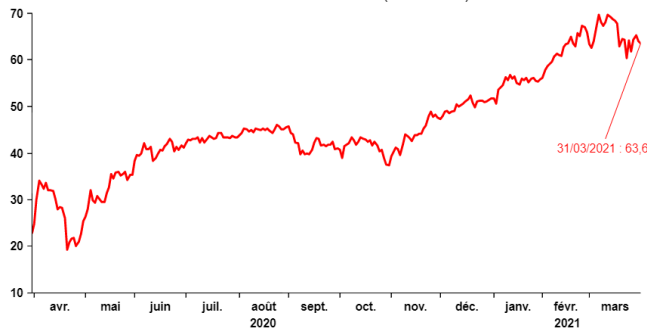
- **Le cours des matières premières industrielles s'est stabilisé en mars, à un niveau très élevé.** En France, cela se traduit par une flambée des prix des matériaux, notamment dans la construction.

- **Le cours des matières premières agricoles est toujours orienté à la hausse** en raison de la forte demande en provenance de Chine. **L'inconnue climatique demeure importante**, avec notamment la crainte d'épisodes de sécheresse dans les Grandes Plaines américaines.

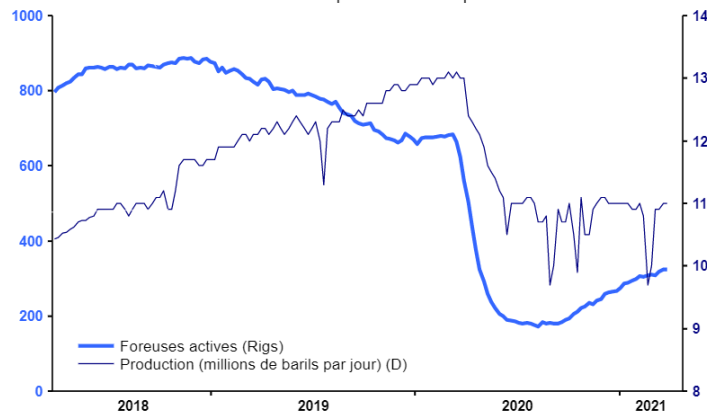
### ■ À surveiller

- **L'intensification des tirs de missiles et de drones contre des villes saoudiennes**, dont Dhahran siège d'Aramco, ont relancé les craintes de frappes à l'encontre d'infrastructures stratégiques. Suite aux attaques du 14 septembre 2019, la production de pétrole du Royaume avait chuté de plus de 50 % pendant plusieurs semaines.

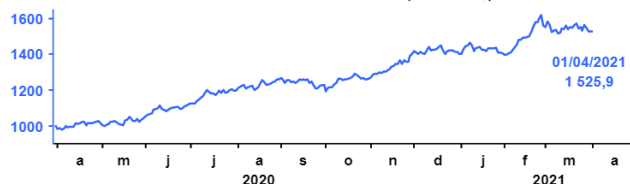
Cours du baril de Brent (en dollars)



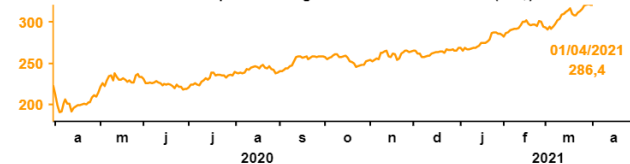
Nombre de foreuses actives et production de pétrole aux Etats-Unis



Cours des matières premières  
Métaux industriels : indice S&P GS (Indice en \$)



Matières premières agricoles : indice S&P GSCI (en \$)



# Etats-Unis

## Fin du T1 en fanfare après un ralentissement en février

### ■ A retenir

- **La pandémie a régressé significativement** alors que le taux d'administration des vaccins (au moins une dose) atteint 28% de la population le 30 mars.

- **En février, l'économie a subi un certain ralentissement.** Les pénuries se sont multipliées sur les chaînes de production (allongement des délais de livraison et inflation du prix des intrants). Les désordres climatiques ont pesé sur la production industrielle (-2,2% en février après +1,1% en janvier). Les commandes de biens durables baissent également de -1,1% sur la période. Les revenus ont reculé de -7,1% par rapport à la base très élevée de janvier (RDB +10%), mois où les ménages avaient reçu les chèques associés au deuxième programme de relance Trump de 900 Md\$ (les revenus restent en hausse de 7,5% vs décembre 2019). Les ventes au détail ont en conséquence baissé de -3,5%. Le taux d'épargne reste élevé à 13,6% fin février.

- **Les PMI révèlent toutefois une croissance dynamique en mars** (59 sur la manufacturier et 60 sur les services, ce dernier au plus haut depuis 80 mois). Les ventes étaient les deuxièmes plus élevées historiquement (en dehors du mois de sortie de confinement).

- **La dynamique immobilière a été altérée par les événements climatiques**, les reventes de logements baissant de 6,6% en février (tout en restant supérieure de 9% à leur niveau pre-crise). Les achats ont également baissé de l'ordre de 6%. Les ventes neuf ont également chuté de 18%. Les prix immobiliers restent toutefois dynamique (CS 20 en hausse de 1,2% sur un mois et 11% sur un an).

- L'emploi progresse lentement tendance baissière des inscriptions au chômage et haussière des ADP.

- La troisième estimation du PIB T4 est rehaussée de 2 dixième à 4,3%. Sur 12 mois, le niveau de production est inférieur de 2,4% et les bénéfices des entreprises en retrait de 0,7%. Suite au mois de février perturbé, **le Nowcast de la Fed NY a perdu 0,5 point et prévoit 1,5% de croissance au T1.**

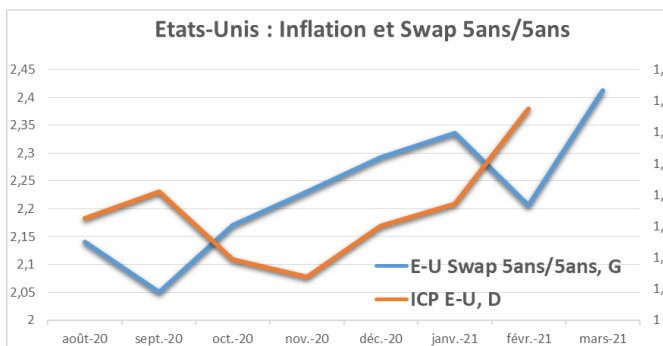
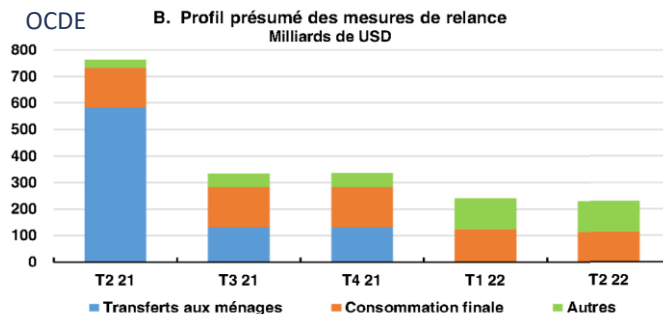
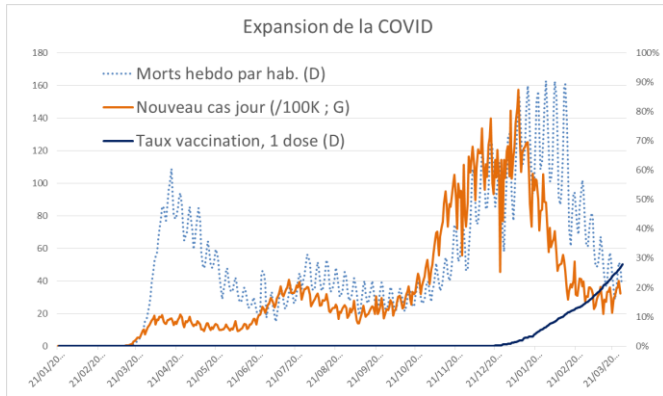
### ■ Politique économique et monétaire.

- **Le plan Biden (American Rescue Plan)** de 1900 Md\$ (8,5% du PIB) a été voté et pourrait avoir un impact dopant de 3% sur PIB (OCDE). Le Président s'attaque dorénavant à un plan d'infrastructures pouvant atteindre 2250 Md\$ (Build Back Better) financé par une hausse des impôts sur les entreprises de 21 à 28%.

- Le 27 mars, la Fed s'est engagée à **maintenir les achats d'actifs jusqu'à ce que des progrès substantiels** aient été accomplis sur les objectifs d'emploi et d'inflation (80 Md\$ par mois de Treasuries et 40 Md\$ par mois de MBS). La Fed revoit son estimation de croissance à 6,5% pour 2021 (4,2% en décembre). Les taux directeurs devraient rester inchangés jusqu'à début 2024. L'inflation pourrait dépasser 2% cette année et la Fed rappelle qu'elle a adopté une cible symétrique autorisant ce dépassement.

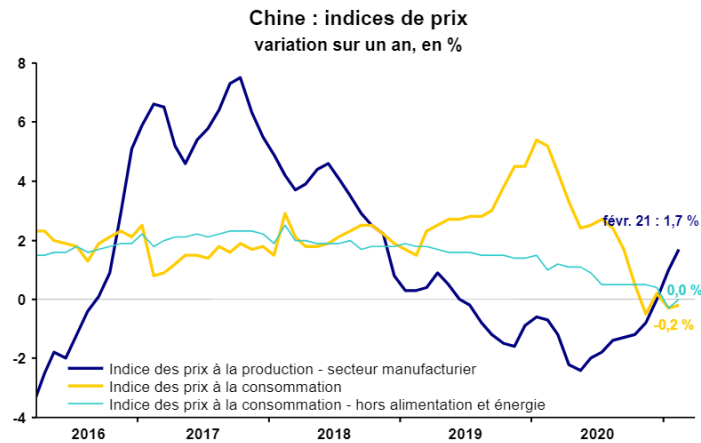
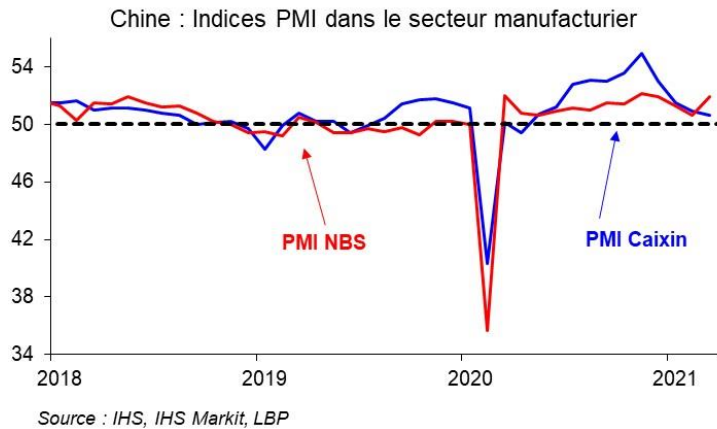
### ■ A surveiller : l'inflation va-t-elle fortement augmenter ?

- L'ARP est de nature à combler l'output Gap (3% du PIB) et s'ajoute à 3400 Md\$ de stimulus en 2020 (RDB ménages +7%, sur-épargne de 2000 Md\$). De plus, avec les tensions sur l'emploi qui réapparaissent et alimentent le débat sur la courbe de Philips, les effets de base sur l'énergie et les problématiques d'approvisionnement (semi conducteurs, etc.), les anticipations d'inflation sont revues à la hausse.



# Chine

## Le rebond semble confirmé du côté des entreprises



### A retenir

- **Le rebond semble bien confirmé pour l'économie chinoise.** La production industrielle a augmenté de 35,1 % sur un an en février, les dépenses d'investissement de 35,0 % et les ventes au détail de près de 33,8 % (34,3 % hors inflation). Cependant, le niveau très élevé de ces chiffres de croissance est en partie dû à des **effets de base importants** en raison de la chute de l'activité au 1<sup>er</sup> trimestre 2020.
- Les indices PMI NBS et Caixin dans le secteur manufacturier pour le mois de mars évoluent en sens opposé. Le premier, indice officiel du gouvernement, augmente à 51,9 (après 50,6) et traduit notamment la **poursuite de l'activité des grandes entreprises d'Etat durant les festivités du Nouvel an lunaire, période habituellement chômée**. L'indice PMI Caixin recule à 50,6 (après 50,9). Cet indice est basé sur les réponses de plus petites entreprises privées, souvent exportatrices. La composante relative au prix des intrants a en particulier nettement reculé. **Les prix de production ont augmenté de 1,7% sur un an**, la plus forte croissance depuis novembre 2018, en raison de la forte croissance des prix du secteur extractif (+6,8 %) et du secteur des matières premières (+2,9 %).

### Politique économique

- **Le parlement chinois a adopté le 14<sup>e</sup> plan quinquennal pour 2021 – 2025.** Les objectifs d'autonomie technologique et de montée en gamme de l'industrie, déjà présents dans le plan *Made in China 2025*, sont réaffirmés avec force. Les **investissements de R&D** devront ainsi augmenter de 7 % par an d'ici 2025, atteignant 490 Md€ (calculs Bloomberg), avec un accent particulier mis sur la recherche fondamentale et un objectif qualitatif sur les brevets déposés. **Les objectifs sont en revanche modestes en ce qui concerne la lutte contre le réchauffement climatique.**

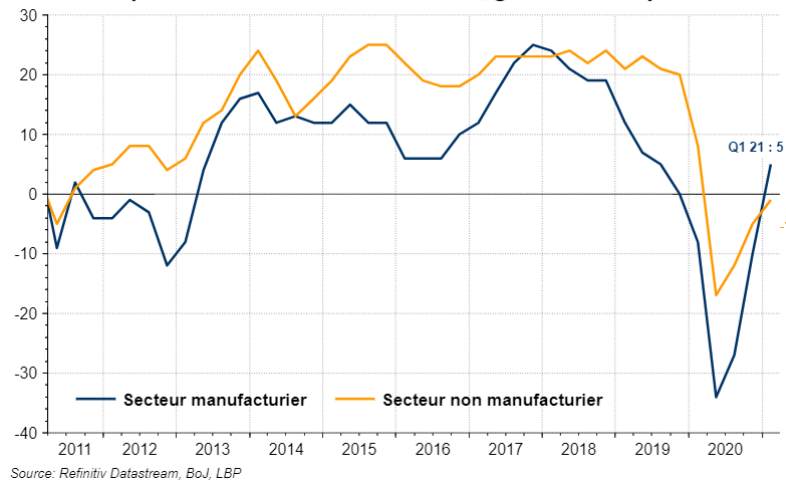
### A surveiller

- **Le yuan s'est nettement déprécié en mars.** L'objectif de croissance de « plus de 6 % » fixé par le gouvernement au début du mois ferait craindre aux investisseurs une politique sévère de restriction du crédit. En effet, cet objectif est nettement en deça des prévisions des économistes (8,4 % d'après le Consensus Refinitiv) et pourrait indiquer une volonté des autorités de se concentrer sur le risque financier.

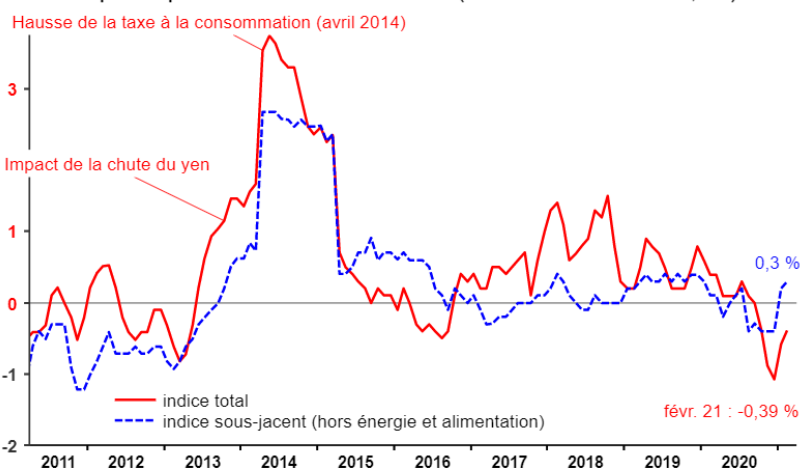
# Japon

## Nette amélioration de la confiance des entreprises

Enquête Tankan : situation actuelle, grandes entreprises



Japon : prix à la consommation (variation sur un an, %)



### A retenir

- D'après l'enquête trimestrielle Tankan de la Banque du Japon, **le niveau de confiance des grandes entreprises du secteur manufacturier sur la situation actuelle a augmenté** de 15 points et est revenu à des niveaux pré-crise. Cette progression est due au dynamisme de la reprise chinoise ainsi qu'à l'optimisme des entrepreneurs face au nouveau plan de relance budgétaire américaine et à la progression de la vaccination. Les entreprises du secteur automobile font pourtant face à une pénurie de semi-conducteurs ainsi qu'à des restrictions dans les grandes villes en raison de la Covid. L'indice PMI dans le secteur manufacturier augmente également nettement, à 52,7 après 51,4 .
- **Dans le secteur des services, le niveau de confiance des entreprises d'après l'enquête Tankan s'améliore également dans le secteur des services mais demeure négatif.** Les entreprises du secteur hôtellerie-restauration font notamment face à la décision de ne pas accueillir de visiteurs étrangers durant les JO de Tokyo.

### Politique économique

- **La Banque du Japon (BoJ) a modifié à la marge sa politique monétaire.** L'institution monétaire fait en effet face à un niveau d'inflation toujours extrêmement bas (-0,4 % en février) et n'a pas de grandes marges de manœuvre dans le contexte économique actuel.
  - La BoJ a mis fin aux quotas d'achats de fonds indiciels (ETF). Ceux-ci ont contribué à la valorisation de la bourse de Tokyo et ont fait de la banque centrale le plus gros détenteurs d'actions au Japon (la BoJ détient 7% des actions du Tokyo Stock Exchange, soit 5% des actifs de son bilan).
  - La BoJ a laissé inchangé le niveau des taux directeurs mais a augmenté la marge de fluctuation du rendement des obligations à 10 ans autour de 0 % à 0,25 % (+0,05p). Cette marge de manœuvre supplémentaire doit permettre à la Banque une plus grande adaptation de son action à l'évolution de la situation économique.

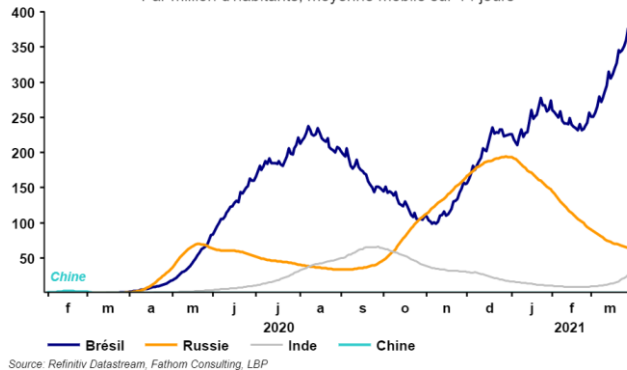
### A surveiller

- Importants retards dans la campagne de vaccination
- Pénurie de microcontrôleurs pour le secteur automobile en raison de l'incendie d'une usine de Renesas, qui assure 20 % de l'approvisionnement mondial. La production pourrait reprendre fin avril.

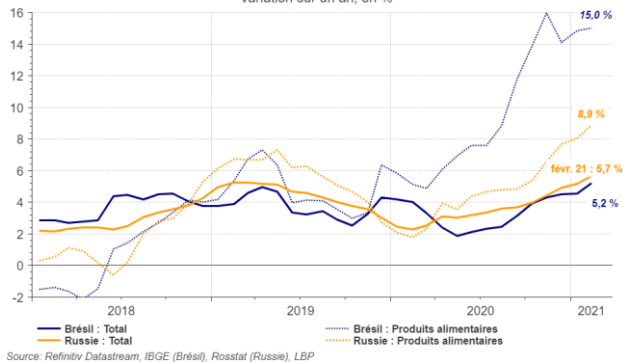
CO - Public

# Pays émergents

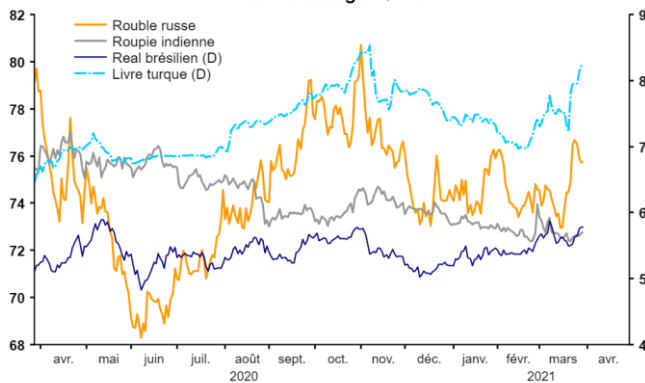
Covid-19, BRIC : Nombre de nouveaux cas par jour  
Par million d'habitants, moyenne mobile sur 14 jours



Prix à la consommation (Brésil et Russie)  
Variation sur un an, en %



Taux de change 1\$ = ...



## Début du resserrement monétaire

### ■ À retenir

– La banque centrale brésilienne (BCB) a décidé d'une hausse du **Selic**, pour la première fois depuis six ans, **de 75pb, à 2,75 %**. Dans son communiqué, la BCB a précisé qu'il s'agissait bien du début d'un cycle de resserrement de la politique monétaire, et devrait donc procéder à une hausse de même ampleur au mois de mai. **L'inflation a en effet atteint 5,2 % en février**, bien au dessus de la cible de la banque centrale de 3,75 %. Cette hausse de l'inflation est grande partie due à **l'accélération des prix dans le secteur alimentaire et de l'énergie**. L'institution monétaire ne possède cependant pas une grande marge de manœuvre en raison de la faiblesse de l'économie, plombée par la situation sanitaire qui ne cesse de s'aggraver.

**Face à la hausse de l'inflation (5,7 % en février), la Banque de Russie (BdR) a également décidé d'une hausse de 25pb de ses taux directeur.** Le principal taux se situe désormais à 4,5 %. Ce mouvement de resserrement monétaire devrait se poursuivre lors des prochaines réunions.

**En Turquie, la banque centrale relevé son taux directeur de 200pb, à 19 %.** Suite à cette décision, le gouverneur de l'institution monétaire a été limogé, remplacé par un proche du président Erdogan, entraînant une **crise monétaire**.

– **L'accélération des prix alimentaires dans ces pays est notamment due à l'augmentation des cours sur les marchés mondiaux** ainsi qu'à la **dépréciation des monnaies émergentes** (dépréciation du réal brésilien de plus de 11 % depuis le début de l'année, de plus de 10 % pour la livre turque). Des facteurs spécifiques à chaque pays jouent également: hiver rigoureux et épizootie de grippe aviaire en Russie, exportations massives de céréales (maïs, soja) du Brésil vers la Chine qui reconstitue son cheptel porcin...

– Les banques centrales ont également pris en compte le **risque accru de sortie de capitaux dans un contexte de remontée des taux longs américains**.

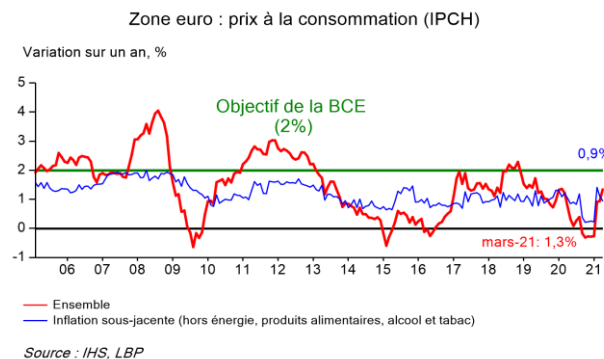
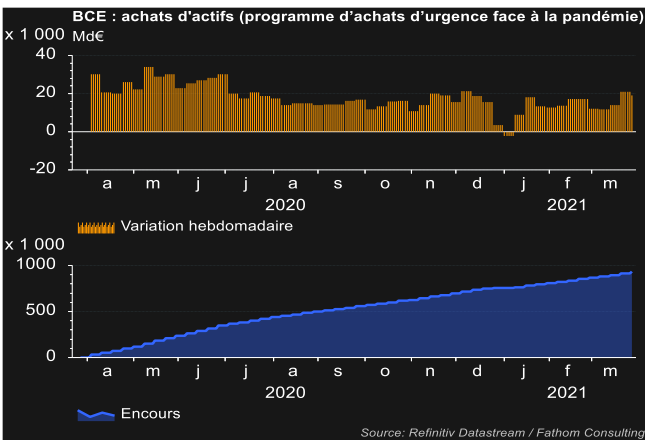
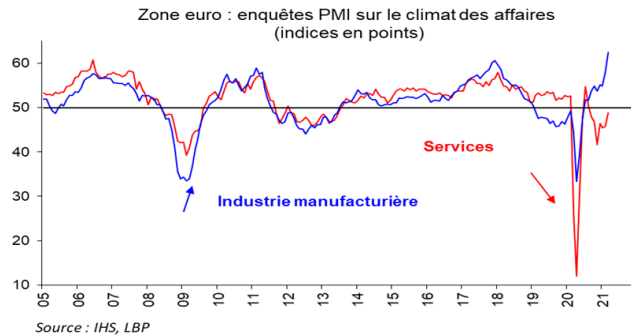
### ■ À surveiller

– L'aggravation de la crise sanitaire au Brésil pèse fortement sur les prévisions de croissance pour l'année 2021, alors que la campagne de vaccination peine à démarrer.

– La crise monétaire en Turquie suite au limogeage du gouverneur de la Banque Centrale accroît le risque de crise financière. La Bourse d'Istanbul a chuté, l'indice BIST 30 a perdu près de 12 % depuis le 18 mars.

# Zone euro

## Le prolongement des contraintes sanitaires devrait encore peser sur l'activité à court terme



### A retenir

- En mars, l'indice PMI pour l'industrie poursuit son ascension et dépasse les points hauts de 2010 et 2017. Pour l'Allemagne il est au plus haut historique (début de la série en 1999). L'indice PMI pour les services se redresse un peu mais demeure sous le seuil de 50. Il bénéficie de l'amélioration de l'activité industrielle et des perspectives d'activité (attentes liées aux campagnes de vaccination) mais il pâtit des contraintes sanitaires.
- L'indice de climat des affaires de la Commission européenne a retrouvé sa moyenne de long terme.
- Après le rebond amorcé en janvier, l'inflation reste modérée en mars (+ 1,3 % sur un an, 0,9 % pour l'inflation sous-jacente) malgré la remontée des prix de l'énergie (+4,3 % sur un an contre -4,2 % en janvier). L'inflation sur un an devrait être beaucoup plus forte en avril. La hausse des prix à la production est très modérée (-0,4 % sur un an en janvier pour les biens de consommation).
- Consensus *Refinitiv* (mars) : tendance à la modération des perspectives de croissance du PIB (4,3 % pour 2021). Révision haussière des prévisions d'inflation (1,4 % en 2021 en moy an. contre 1,1 % en janvier et 0,9 % en décembre).

### Politique économique

#### Politique budgétaire :

- L'avis de la cour de Karlsruhe (la Cour constitutionnelle allemande a rendu une décision qui a empêché le président fédéral de signer un projet de loi qui constitue la base juridique du fonds de relance de l'UE) ne devrait pas être bloquant. Mais cela montre que l'UE reste en retrait des Etats-Unis sur ce point. D'ailleurs, les difficultés économiques et sanitaires des derniers mois ne se sont pas traduites par un plan de relance additionnel collectif.

#### Politique monétaire :

- La BCE a laissé ses taux directeurs et l'enveloppe de son programme d'achat inchangés lors de la réunion de mars. Mais pour garantir des conditions financières accommodantes, les achats d'actifs ont été rehaussés depuis 3 semaines. Importante révision à la hausse de l'inflation pour cette année (de 1% en déc. à 1,5 %), mais des prévisions globalement inchangées pour 2022 (1,2 %) et 2023 (1,4 %).

### A surveiller

- Vers un rebond de la croissance marqué en fin d'année (effet de base, retour de la confiance) ?

# Royaume-Uni

Des perspectives économiques et sanitaires plus favorables redonnent confiance aux Britanniques

## ■ A retenir

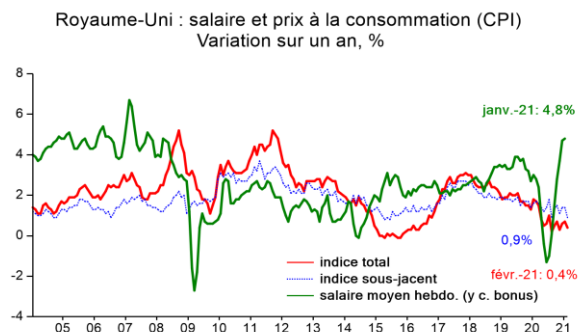
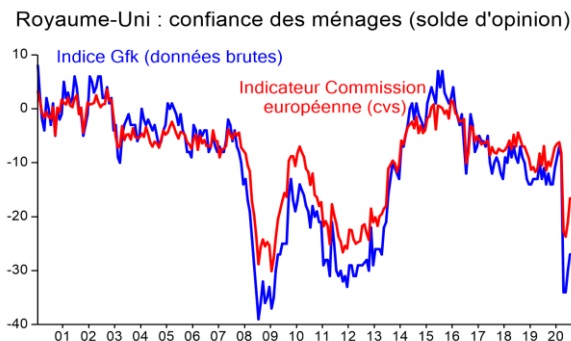
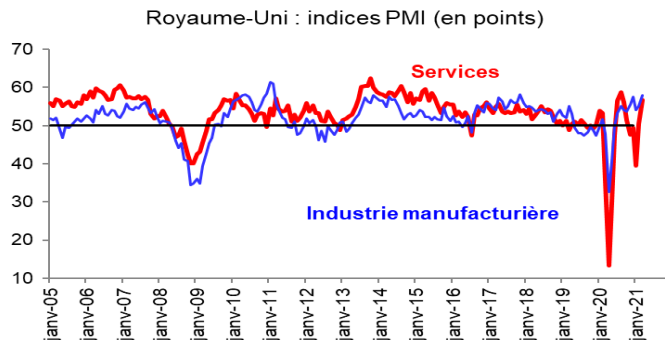
- En mars, l'indice PMI pour l'industrie s'améliore encore et est très élevé. Il se redresse nettement dans les services, dépassant ainsi le seuil des 50 (début d'allègement des contraintes, redressement des perspectives sous les effets du développement de la vaccination).
- La confiance des ménages se redresse, ce qui pourrait se traduire dans les mois à venir par une baisse du taux d'épargne (15,6 % au T4 20 / 7,4 % au T4 19).
- Le taux de chômage est resté relativement bas jusqu'ici (5 % en décembre) malgré la flexibilité du marché du travail et la profondeur de la crise. Les mesures de chômage partiel ont permis de limiter les dégâts.
- L'inflation reste mesurée (0,4 % sur un an en février, 0,9 % pour l'inflation sous-jacente).

## ■ Politique économique

- **Politique monétaire** : Le Comité de politique monétaire (CPM) de la BOE a jugé lors de sa réunion de mars que l'orientation actuelle de la politique monétaire restait appropriée. En conséquence, le CPM a voté à l'unanimité pour maintenir le taux de base à 0,1 %. En outre, l'objectif d'achat d'obligations d'État a été confirmé à 875 Md£ et l'encours des obligations de sociétés non financières est resté inchangé à 20 Md£. Selon la BOE, l'inflation devrait atteindre 2 % au printemps et se maintenir à ce niveau ensuite.

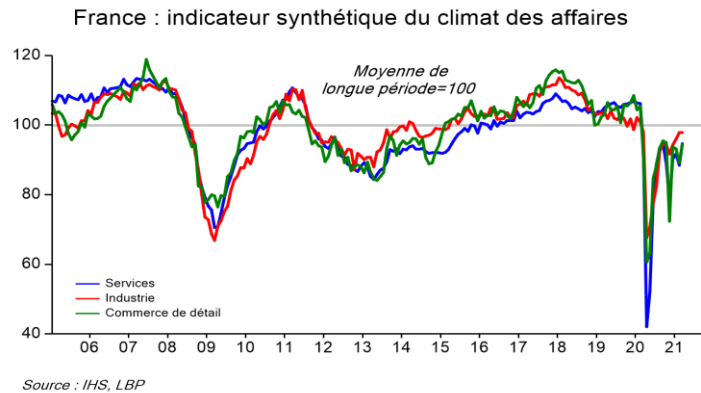
## ■ A surveiller

- **Le Royaume-Uni continue à faire la course en tête en matière de vaccination** (45 % de la population a reçu au moins une dose au 30 mars, +15 points en un mois). Cela laisse attendre une seconde partie d'année très favorable en termes de croissance, et peut-être même avant si cela contribue à renforcer la confiance des agents économiques. **Cela soutient la livre qui s'est raffermie.** Attention quand même au fait que le RU est en retard pour la seconde dose (5 % de la population)



# France

## Une amélioration du climat des affaires...avant le durcissement des contraintes sanitaires



### ■ A retenir

- En mars, le climat des affaires (indicateur Insee) s'améliore nettement. À 97, il se situe au plus haut niveau depuis le début de la crise sanitaire, se rapprochant ainsi de sa moyenne de longue période (100). Cette nette hausse reflète surtout un regain de confiance dans le tertiaire : les climats des affaires dans les services et dans le commerce de détail progressent. Dans les services ce ressaut tient surtout à une nette amélioration des perspectives générales et moins au redressement de l'activité récente (*c'est une source de fragilité car cela peut être réversible*). Dans l'industrie, après trois mois d'amélioration, le climat des affaires est stable en mars; Dans le bâtiment, l'opinion des entrepreneurs sur leur activité, tant récente que prochaine, s'améliore assez nettement en mars.
- En février, la consommation de biens est stable par rapport à janvier. Elle se situe exactement au niveau de janvier 2020. Après un rebond à l'été 2020, les immatriculations de voitures neuves se sont affaiblies. Les dépenses des ménages en matériel de transport ont toutefois mieux résisté. Outre le contrecoup de l'arrêt de certaines mesures incitatives à l'achat de véhicules, le recul récent des immatriculations serait surtout le fait des entreprises (réduction des flottes locatives notamment).
- L'inflation reste très faible même si elle accélère un peu en mars (1,1 % contre 0,6 % sur un an en février).

### ■ Politique économique

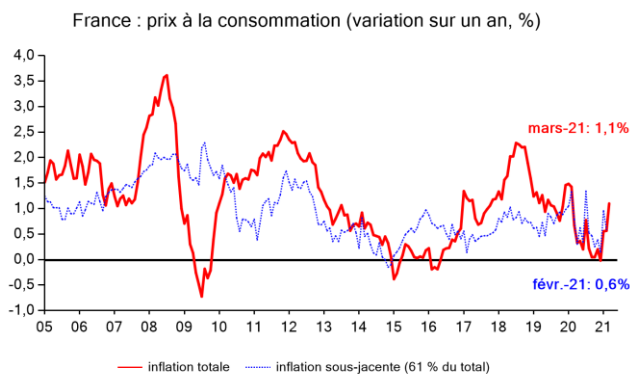
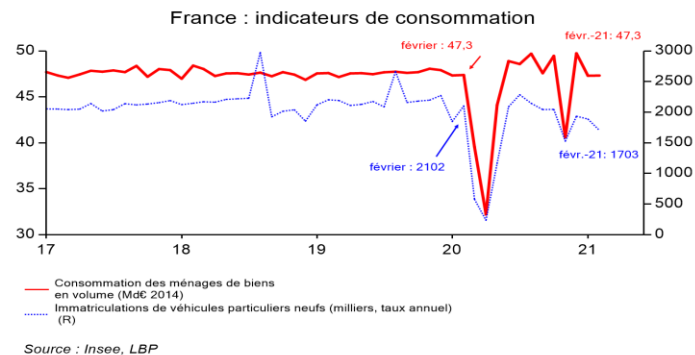
- Le gouvernement prévoit un nouvel effort budgétaire suite au renforcement des contraintes sanitaires. La dette publique s'élevait à 115,7 % du PIB fin 2020 et le déficit public à 9,2 % du PIB en moyenne sur l'année 2020.

### ■ A surveiller

- Le durcissement des contraintes sanitaires va peser sur l'activité au début du 2<sup>ème</sup> trimestre.

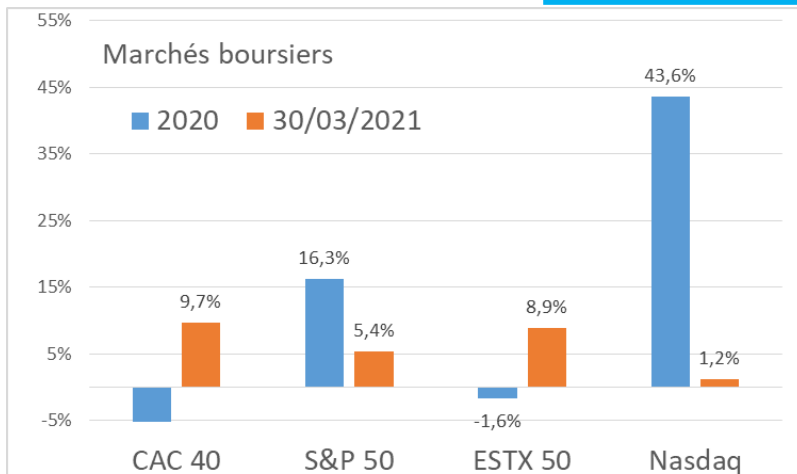
Rappel, perte d'activité /fin 2019 (source : Insee) : 1<sup>er</sup> confinement : 31 % (avril 20)

- Novembre 20 : 7,5 %
- Janvier-février 20 : 4%



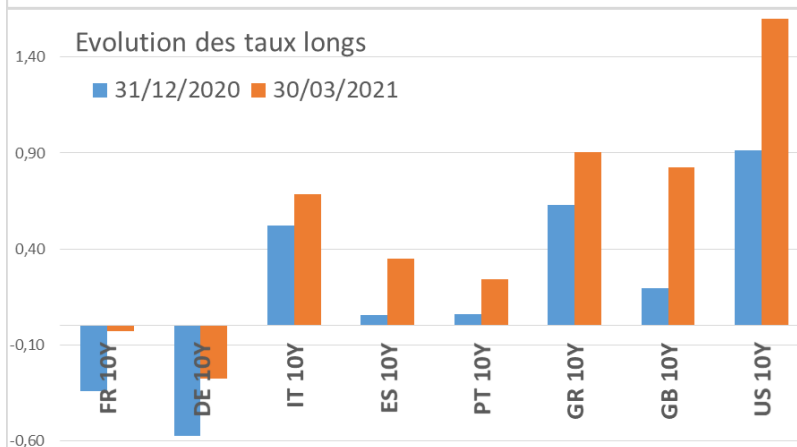
# Marchés financiers

## La Bourse résiste à la hausse des taux



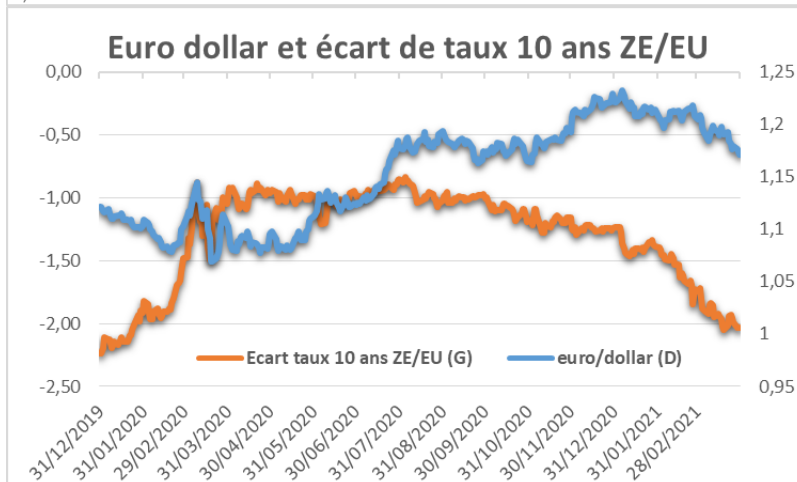
### Indices boursiers (chiffres 30/03/2021)

- Avec des marchés européens à 9%, le SP 500 à 5,4% et la Nasdaq à +1%, le début d'année montre une bonne résistance des Bourses à la hausse des taux, hors « techno » au Etats-Unis.



### Taux

- La hausse des taux 10 ans se poursuit depuis le début de l'année (+80 pb à 1,73% aux Etats-Unis et 30 pb à -0,04% en France) sous l'influence de la seule inflation en Europe et d'un mix inflation/croissance aux Etats-Unis.



### Changes

- L'Euro/dollar se sensibilise graduellement à l'écart de cycle et de taux entre les deux zones.