



Edition du 18 avril 2022

Par les équipes d'Amundi Institute

## € Zone euro

Selon l'enquête de la Banque centrale européenne sur les prêts bancaires au premier trimestre, les conditions actuelles des prêts bancaires restent favorables dans la zone euro : les banques font état d'un resserrement progressif des normes de crédit mais l'accès au crédit et les conditions de prêt restent généralement favorables, tandis que la demande de prêts a augmenté, sous l'effet des besoins en fonds de roulement et des investissements fixes.

## 🇺🇸 États-Unis

L'inflation a encore accéléré en mars, atteignant 8,5% sur un an, à la suite de la flambée des prix de l'énergie observée en février et mars. Cependant, il est important de noter les enquêtes auprès des entreprises montrent que le prix des intrants et les tensions liées aux goulets d'étranglement ont commencé à s'atténuer. Le rapport sur l'indice des prix à la consommation (IPC) témoigne en effet d'une modération des pressions sur les prix de base : après une série de hausses mensuelles comprises entre 0,5% et 0,6%, l'IPC de base a ralenti à 0,3% en glissement mensuel.

## 🌐 Pays émergents

Le principal facteur de l'inL'inflation globale en Inde a été plus élevée que prévu, à 7% en glissement annuel en mars (consensus à 6,4% en glissement annuel), au-dessus de la fourchette supérieure de 6% de la Banque centrale indienne (RBI). L'inflation a été les prix des denrées alimentaires, qui ont augmenté de 7,5% en glissement annuel et ont contribué pour 3,4% à l'inflation de 7%. En revanche, le carburant et l'électricité n'ont contribué que pour 0,5% au taux d'inflation.

## 🏢 Actions

Les marchés d'actions affichent, cette semaine, une performance négative. La correction depuis le début de l'année se poursuit pour l'indice MSCI World, qui recule de plus de 1% ce mois-ci. La volatilité s'est accrue cette semaine suite à la forte progression du prix du baril de pétrole ainsi qu'à celle des chiffres d'inflation de l'économie américaine. Dans ces conditions, l'indice américain S&P500 sous-performe le marché européen. En Asie, l'indice chinois CSI 300 poursuit son repli, pénalisé par le nombre croissant d'infections à la Covid.

## 🔍 Obligations

La vente incessante des bons du Trésor s'est poursuivie au cours de la semaine, le rendement américain à 10 ans augmentant de 12 pb pour dépasser 2,80% pour la première fois depuis décembre 2018. Les investisseurs prévoient que la Réserve fédérale américaine (Fed) commencera à réduire sa détention de titres du Trésor dès le mois prochain et que la banque centrale se dirige vers son resserrement de politique monétaire le plus agressif depuis 1994 alors qu'elle lutte contre une flambée d'inflation induite par la hausse des prix des matières premières. Le taux 10 ans allemand est également en hausse de 12 pb, à 0,82%. Les spreads périphériques se sont resserrés.

## 📎 CHIFFRE CLÉ

# 8,5%

C'est le niveau atteint, en mars, par l'inflation sur un an aux Etats-Unis, un plus haut depuis 1981.



### DATES CLÉS



#### 4 mai

Comité de politique monétaire de la Réserve fédérale américaine (Fed)

#### 5 mai

Comité de politique monétaire de la Banque d'Angleterre (BoE)

## Analyse de la semaine

**Que penser de la réunion d'avril de la Banque centrale européenne (BCE) ? Comment la BCE pourrait-elle équilibrer l'inflation record avec le ralentissement de la croissance et l'incertitude liée aux répercussions de la guerre Russie-Ukraine ?**

• La BCE n'a annoncé aucune accélération supplémentaire du retrait des programmes de soutien après le durcissement de ton lors des réunions précédentes. La BCE a pleinement confirmé ses orientations précédentes relatives au programme d'assouplissement quantitatif (qui devrait prendre fin au troisième trimestre) et à la séquence politique, les taux d'intérêt étant appelés à augmenter « quelque temps » après la fin du programme. En juin, lorsque la nouvelle série de projections macroéconomiques sera publiée, la BCE devrait enfin annoncer à quel mois du troisième trimestre le programme d'assouplissement quantitatif prendra fin.

• L'inflation reste la priorité absolue de la BCE : le Conseil des gouverneurs est plus sensible aux risques d'inflation record qu'au ralentissement de la croissance. « La guerre alimente les risques d'inflation dans la zone euro ». Cependant, Christine Lagarde, la présidente de la BCE, a reconnu que « la croissance devrait rester faible en raison du conflit russe ». L'institution est « très attentive à l'incertitude actuelle ».

• La BCE est disposée à agir en cas de détérioration des perspectives de croissance, mais nous ne nous attendons pas à ce qu'elle soit proactive. La BCE devrait laisser les rendements des obligations d'État augmenter et les spreads (différentiel entre deux taux) s'élargir avant de modifier sa politique monétaire. « Si les perspectives se détériorent ou si les conditions de financement ne permettent plus de nouvelles avancées vers l'objectif de 2%, le Conseil des gouverneurs est prêt à réviser tant le volume que la durée de ses achats nets d'actifs » (procès-verbal de la réunion des 9-10 mars 2022).

• Pour l'heure, la BCE considère que les conditions de financement restent accommodantes malgré le durcissement récent. « Les prêts aux ménages se maintiennent, notamment pour les achats immobiliers. Le flux des prêts aux entreprises s'est stabilisé. »

| Indice                                | Performance |       |       |        |
|---------------------------------------|-------------|-------|-------|--------|
|                                       | 15/04/2022  | 1S    | 1 M   | YTD    |
| Marchés d'actions                     |             |       |       |        |
| S&P 500                               | 4393        | -2,1% | 3,1%  | -7,8%  |
| Eurostoxx 50                          | 3849        | -0,3% | 3,0%  | -10,5% |
| CAC 40                                | 6589        | 0,6%  | 3,7%  | -7,9%  |
| Dax 30                                | 14164       | -0,8% | 1,8%  | -10,8% |
| Nikkei 225                            | 27093       | 0,4%  | 6,9%  | -5,9%  |
| SMI                                   | 12475       | -0,3% | 6,8%  | -3,1%  |
| SPI                                   | 15954       | 0,2%  | 7,7%  | -3,0%  |
| MSCI Marchés émergents (clôture - 1J) | 1117        | -0,9% | 8,8%  | -9,3%  |
| Matières premières - Volatilité       | 15/04/2022  | 1S    | 1 M   | YTD    |
| Pétrole (Brent, \$/baril)             | 112         | 8,7%  | 11,8% | 43,6%  |
| Or (\$/once)                          | 1974        | 1,4%  | 2,9%  | 7,9%   |
| VIX                                   | 23          | 1,5   | -7,1  | 5,5    |
| Marché des changes                    | 15/04/2022  | 1S    | 1 M   | YTD    |
| EUR/USD                               | 1,08        | -0,6% | -1,3% | -4,9%  |
| USD/JPY                               | 126         | 1,7%  | 6,9%  | 9,9%   |
| EUR/GBP                               | 0,83        | -0,9% | -1,5% | -1,6%  |
| EUR/CHF                               | 1,02        | 0,3%  | -1,2% | -1,8%  |
| USD/CHF                               | 0,94        | 0,9%  | 0,1%  | 3,2%   |

Source : Bloomberg, Recherche Amundi  
Données actualisées le 15 avril à 15h00.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

| Indice                             | Performance |        |        |         |
|------------------------------------|-------------|--------|--------|---------|
|                                    | 15/04/2022  | 1S     | 1 M    | YTD     |
| Marchés du crédit                  |             |        |        |         |
| Itraxx Main                        | +79 bp      | +2 bp  | -1 bp  | +31 bp  |
| Itraxx Crossover                   | +376 bp     | +6 bp  | -2 bp  | +133 bp |
| Itraxx Financials Senior           | +88 bp      | -      | -2 bp  | +33 bp  |
| Marchés des taux                   | 15/04/2022  | 1S     | 1 M    | YTD     |
| ESTER OIS                          | 98,57       | -1 bp  | -5 bp  | -16 bp  |
| EONIA                              | -0,51       | -      | -      | -       |
| Euribor 3M                         | -0,45       | --     | +5 bp  | +12 bp  |
| Libor USD 3M                       | 1,04        | +3 bp  | +13 bp | +84 bp  |
| 2Y yield (Allemagne)               | 0,05        | --     | +47 bp | +67 bp  |
| 10Y yield (Allemagne)              | 0,84        | +14 bp | +51 bp | +102 bp |
| 2Y yield (US)                      | 2,45        | -6 bp  | +60 bp | +172 bp |
| 10Y yield (US)                     | 2,83        | +13 bp | +68 bp | +132 bp |
| Ecarts de taux 10 ans vs Allemagne | 15/04/2022  | 1S     | 1 M    | YTD     |
| France                             | +49 bp      | -6 bp  | +2 bp  | +12 bp  |
| Autriche                           | +50 bp      | -4 bp  | +8 bp  | +23 bp  |
| Pays-Bas                           | +28 bp      | -3 bp  | +2 bp  | +13 bp  |
| Finlande                           | +42 bp      | -1 bp  | +1 bp  | +15 bp  |
| Belgique                           | +52 bp      | -4 bp  | -3 bp  | +15 bp  |
| Irlande                            | +59 bp      | -8 bp  | -4 bp  | +17 bp  |
| Portugal                           | +99 bp      | +6 bp  | +16 bp | +35 bp  |
| Espagne                            | +94 bp      | -6 bp  | -4 bp  | +20 bp  |
| Italie                             | +164 bp     | -5 bp  | +7 bp  | +29 bp  |



Retrouvez toutes les définitions des termes financiers utilisés dans ce document sur notre site : [Lexique](#)

**AVERTISSEMENT Achevé de rédiger le 15 avril 2022 à 15h00.**

Les informations figurant dans cette publication ne visent pas à être distribuées ni utilisées par toute personne ou entité dans un pays ou une juridiction où cette distribution ou utilisation serait contraire aux dispositions légales ou réglementaires, ou qui imposerait à Amundi ou ses sociétés affiliées de se conformer aux obligations d'enregistrement de ces pays. Notamment cette publication ne s'adresse pas aux US persons telle que cette expression est définie dans le US Securities Act de 1933. Les données et informations figurant dans cette publication sont fournies à titre d'information uniquement. Aucune information contenue dans cette publication ne constitue une offre ou une sollicitation par un membre quelconque du groupe Amundi de fournir un conseil ou un service d'investissement ou pour acheter ou vendre des instruments financiers. Les informations contenues dans cette publication sont basées sur des sources que nous considérons fiables, mais nous ne garantissons pas qu'elles soient exactes, complètes, valides ou à propos et ne doivent pas être considérées comme telles à quelque fin que ce soit. Les informations sont inévitablement partielles, fournies sur la base de données de marché constatées à un moment précis et sont susceptibles d'évolution.

Les prévisions, évaluations et analyses ne doivent pas être regardées comme des faits avérés et ne sauraient être considérées comme des prédictions exactes des événements futurs.

Cette publication ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans notre autorisation. Édité par Amundi Asset Management - Société par actions simplifiée au capital de 1 143 615 555 euros - Siège social : 91-93 boulevard Pasteur, 75015 Paris - Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF n° GP 04000036 - 437 574 452 RCS Paris. Composition : ART6. Photos : 123rf ; iStock.