

ECOWEEK

N°18-19, 11 mai 2018

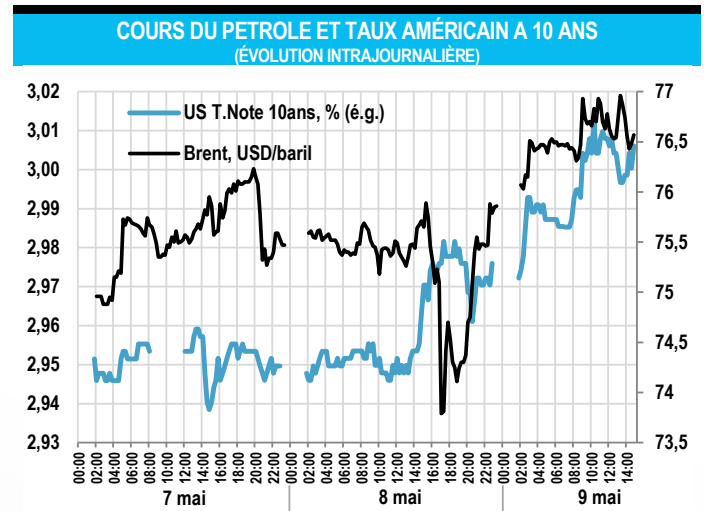
Montée des incertitudes et du risque de «mauvaise inflation»

■ La réaction des marchés au retrait des Etats-Unis de l'accord sur le nucléaire iranien a été modérée ■ Malgré la montée de l'incertitude, la fuite vers les valeurs refuges n'a pas eu lieu et le cours du pétrole comme le rendement des *Treasuries* ont augmenté ■ Si les prix du pétrole continuaient leur ascension, la croissance mondiale finirait par en souffrir

Le 12 janvier dernier, Donald Trump annonçait la prolongation, pour une durée de 120 jours, de la levée des sanctions contre l'Iran, précisant que ce serait le dernier renouvellement en l'absence de renégociation de l'accord sur le nucléaire iranien. Depuis février, les marchés ont donc de plus en plus anticipé un retrait des Etats-Unis de cet accord, comme en témoigne la hausse du cours du brut. La corrélation entre le prix du pétrole et le rendement des *Treasuries* à 10 ans a été forte ces dernières semaines. L'un et l'autre ont augmenté de concert, même si le pétrole n'a pas été le seul facteur ayant amené le taux américain à franchir, à un moment donné, le seuil des 3,00 %. L'annonce, le 8 mai, du retrait des Etats-Unis et du rétablissement des sanctions vis-à-vis de l'Iran a de nouveau fait grimper les prix du pétrole, les marchés redoutant une diminution des approvisionnements iraniens.

Ce retrait aggrave les incertitudes géopolitiques et économiques, sans affecter outre mesure les bourses qui semblent l'avoir en partie anticipé : les indices américains ont clôturé à un niveau inchangé, le lendemain les marchés asiatiques étaient légèrement en repli, et certains ont même progressé à l'instar des places européennes. La fuite vers les valeurs refuges n'a donc pas eu lieu. Les marchés obligataires ont été guidés par les perspectives d'inflation, ainsi les rendements ont légèrement augmenté parallèlement au cours du pétrole (voir graphique).

Au-delà du soulagement à court terme devant une réaction aussi modérée, il est clair que le monde est désormais d'une plus grande complexité. L'ascension du cours du brut, si elle devait se poursuivre, ne manquerait pas de susciter des inquiétudes sur d'éventuels effets préjudiciables pour la croissance : la hausse des prix du pétrole entraîne une « mauvaise inflation » (liée à l'offre), susceptible d'engendrer *in fine* un choc stagflationniste via une diminution du pouvoir d'achat réel des ménages et un coup de frein aux bénéfices des entreprises fortes consommatrices de pétrole. En zone euro, la hausse du prix du pétrole en euros est encore plus marquée après le repli d'environ 5 % de l'euro face au dollar depuis fin janvier. Cependant, la zone euro devrait bien résister compte tenu des niveaux de croissance, de confiance et de création d'emplois, sans oublier la hausse des revenus et l'augmentation du taux d'activité. Enfin, les banques centrales risquent de devoir choisir entre réagir à la hausse de l'inflation totale ou se concentrer sur l'inflation sous-jacente.



Sources : Bloomberg, BNP Paribas

William De Vijlder

p. 2

Revue des marchés

p. 3

Baromètre & calendrier

p. 4

Scénario économique

Eco
WEEK

DIRECTION DES ETUDES ECONOMIQUES



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change