



## Sommaire

### Etats-Unis

#### D'abord voter

La Fed laisse sa politique inchangée. L'activité a ralenti mais la Fed juge transitoire cette évolution. Inflation et salaires pourraient justifier une pause dans le processus de normalisation de la politique monétaire.

► Page 2

### Brésil

#### A petits pas

Après huit trimestres consécutifs de récession, l'hypothèse d'un rebond très graduel de l'activité économique au cours des prochains trimestres se précise. Le renforcement du real, la rapide désinflation et l'assouplissement monétaire sont des facteurs favorables, contrairement à l'austérité, pourtant essentielle pour la crédibilité du *policy mix*.

► Page 3

### Revue des marchés

► Page 5

### Synthèse des prévisions

► Page 6

A retrouver dans



## Prix du pétrole, un faux rebond ?

■ Les prix du pétrole plafonnent ■ Pourtant, la croissance mondiale accélère ■ Paradoxe temporaire ?

Depuis le début de 2017, le rebond des cours du pétrole s'est interrompu. Or, selon toute vraisemblance, la croissance mondiale a accéléré. Les raisons sont donc à rechercher du côté de l'offre, relativement abondante.

Premièrement, la production de pétrole et de gaz de schiste des Etats-Unis redémarre (graphique). Grâce à la baisse des coûts d'exploitation, le nombre de puits mis en service a bondi de 88% entre mai 2016 et février 2017.

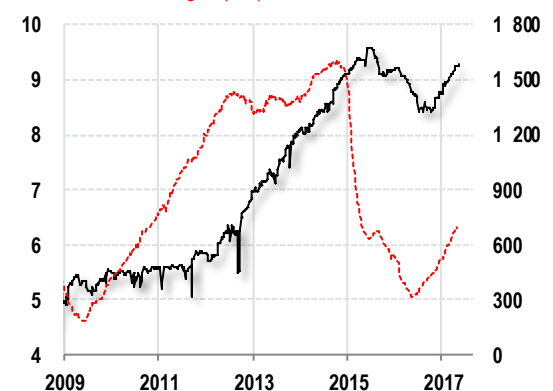
Deuxièmement, l'accord de limitation de la production passé par l'OPEP et certains pays non membres en novembre 2016 n'est pas respecté par tout le monde. L'objectif de production de l'OPEP l'est collectivement (à hauteur de 95%) mais principalement grâce à une autolimitation de l'Arabie Saoudite. En revanche, la Russie n'a réduit sa production que de 0,13 million de barils/jour entre octobre et mars alors que le pays s'était engagé à la réduire de 0,3 million b/j.

Au total, l'offre se réduisant moins fortement que ce que les opérateurs avaient anticipé, la remontée des prix du brut pourrait être durablement freinée.

### ETATS-UNIS, PRODUCTION DE PETROLE

— Production (millions b/j, é.g.)

--- Nombre de forages (é.d.)



Source : Thomson Reuters

### L'ESSENTIEL SUR LES MARCHES

Semaine du 28-4-17 au 4-5-17

↗ CAC 40	5 267	▶ 5 372	+2.0 %
↗ S&P 500	2 384	▶ 2 390	+0.2 %
↘ Volatilité (VIX)	10.8	▶ 10.5	-0.4 %
↗ Euribor 3m (%)	-0.33	▶ -0.33	+0.0 pb
↘ Libor \$ 3m (%)	1.17	▶ 1.17	-0.1 pb
↗ OAT 10a (%)	0.76	▶ 0.84	+7.2 pb
↗ Bund 10a (%)	0.32	▶ 0.39	+6.8 pb
↗ US Tr. 10a (%)	2.28	▶ 2.36	+7.3 pb
↗ Euro vs dollar	1.09	▶ 1.09	+0.5 %
↘ Or (once, \$)	1 268	▶ 1 230	-3.0 %
↘ Pétrole (Brent, \$)	51.6	▶ 50.4	-2.3 %

Source : Thomson Reuters