

Perspectives

Hebdomadaire – N°24/103 – 12 avril 2024

MONDE – L'actualité de la semaine

☞ <i>L'inflation américaine inquiète pour de bon et prolonge le sell-off sur les Treasuries.....</i>	2
☞ <i>France : une moindre hausse du taux d'intérêt moyen sur la dette des entreprises qu'en zone euro</i>	3
☞ <i>Espagne : toujours en retard en termes d'innovation</i>	4
☞ <i>Hong Kong : un pas de plus vers la Chine</i>	5
☞ <i>Afrique sub-saharienne : une reprise économique fragile et des défis en suspens</i>	7

👉 L'inflation américaine inquiète pour de bon et prolonge le *sell-off* sur les *Treasuries*

La donnée phare de la semaine a été l'inflation américaine pour le mois de mars. Mauvaise nouvelle : l'indice CPI des prix à la consommation a surpris à la hausse pour le troisième mois consécutif, ce qui a conduit les investisseurs à revoir significativement leurs anticipations de taux. Si un mois ou deux de déception pouvaient être considérés comme des soubresauts temporaires dans la trajectoire de l'inflation (se devant de rester baissière), trois mois de surprises négatives sont définitivement un signal préoccupant pour les marchés et pour la Fed.

Une réduction des taux en juin est à présent jugée peu probable et demeure incertaine pour le mois de juillet, avec une probabilité de seulement 50%. Les investisseurs n'anticipent plus tous un démarrage de l'assouplissement monétaire avant le mois de septembre. Pour l'ensemble de l'année, ils tablent à présent sur un assouplissement inférieur à 50 points de base en moyenne. Ce retournement en termes de politique monétaire a pesé sur l'appétit pour le risque : le S&P 500 enregistre une performance quasi nulle à la clôture de jeudi par rapport à vendredi de la semaine dernière. Il a conduit à un rebond des rendements obligataires sur l'ensemble de la courbe : le taux dix ans a gagné 14 points de base sur la semaine (4,54% à la clôture de jeudi), proche des niveaux de mi-novembre dernier, tandis que le deux ans a bondi de 17 points de base (4,92%). Dans le même temps, leurs homologues allemands sont restés quasi-stables. L'ajustement des anticipations de taux à la hausse a provoqué une appréciation du dollar, qui gagne près de 1,5% contre l'euro. L'or, valeur-refuge par excellence contre l'inflation, s'apprécie de 3% sur la semaine.

Mais revenons aux indicateurs conjoncturels. Le taux d'inflation CPI progresse à 3,5% en mars, après 3,2% en février, tiré à la hausse par des effets de base sur les prix de l'énergie, et 0,1 point au-dessus des anticipations du consensus. L'indice CPI bondit de 0,4% en variation mensuelle. Les prix de l'énergie progressent de 2,1% sur un an, soit la première hausse enregistrée depuis février 2023 ; les prix des produits alimentaires augmentent de 2,2% sur un an. L'indice sous-jacent (hors produits alimentaires et énergie) progresse de 0,4% sur le mois (même rythme que sur les deux mois précédents). Son rythme de croissance sur un an est stable à 3,8%, également légèrement supérieur aux anticipations. Plus inquiétant encore : la rigidité des prix est concentrée dans les services, notamment la composante hors services de gaz et d'électricité qui accélère de 5,4% sur un an après 5,2% en février. Cette hausse est due à une accélération des prix des services médicaux et hospitaliers et des services de transport tels que réparation de voitures et assurances.

Par ailleurs, les données d'inflation du mois de mars viennent après la publication vendredi dernier d'un

rapport sur l'emploi qui a dévoilé des créations d'emplois nettes très solides (dans les secteurs non agricoles) : plus de 303 000 sur le mois (contre des anticipations du consensus de 214 000) et après des révisions à la baisse des chiffres du mois précédent. La mesure issue de l'enquête auprès des ménages, et qui sert de calcul au taux de chômage, fait même état d'une progression encore plus forte de l'emploi, de près d'un demi-million sur le seul mois de mars. Le taux de chômage baisse ainsi à 3,8% après avoir augmenté, contre toute attente, à 3,9% en février, toujours en-deçà de son taux d'équilibre de long terme, estimé par la Fed à 4,1%, mais supérieur à son point bas du cycle actuel de 3,4%. Seule une légère progression du taux de participation (+0,2 point de pourcentage à 62,7%) a permis d'éviter une correction plus forte du taux de chômage à la baisse. Nous continuons d'anticiper un assouplissement très graduel et « peu douloureux » du marché du travail plus tard cette année. Il s'opérerait *via* une baisse de la demande (moins de créations de postes) et les suppressions d'emplois, et donc la hausse du nombre de chômeurs, seraient limitées. Le taux de chômage ne devrait augmenter que légèrement vers un pic autour de 4,5% au cours de l'année 2025. Un aspect rassurant du rapport de l'emploi de mars : la croissance des salaires (indice des rémunérations hebdomadaires moyennes) a continué de se modérer, baissant de 4,3% à 4,1%, un niveau toujours incompatible avec la cible d'inflation de la Fed mais au moins qui s'inscrit dans la bonne direction.

Dans ce contexte de pressions inflationnistes persistantes, les *minutes* du FOMC du mois de mars n'ont fait que confirmer les commentaires effectués au cours des dernières semaines par certains membres de la Fed, à savoir qu'il faudrait rester prudent et ne pas baisser les taux trop vite. Le plus intéressant dans les *minutes* étaient les messages relatifs au processus de resserrement quantitatif et la possibilité de ralentir le rythme de réduction du bilan. Bien que le FOMC ait clairement indiqué qu'aucune décision n'avait été prise en ce qui concerne la réduction du bilan de la Fed, il existait un large consensus parmi ses membres sur le fait qu'il serait approprié d'adopter une approche prudente, la plupart d'entre eux envisageant de commencer à ralentir le rythme « assez bientôt ». À cet égard, nous pensons que la Fed pourrait se prononcer sur le rythme de réduction du bilan d'ici la réunion de mai (notre scénario central table sur une réduction de moitié le plafond du Trésor à 30 milliards de dollars) avant d'annoncer officiellement la réduction des achats d'actifs lors de la réunion de juin. Enfin, le FOMC a pris soin de noter qu'un ralentissement du resserrement quantitatif n'aurait « aucune incidence sur l'orientation de la politique monétaire » et qu'il ne signifie pas un niveau final de la taille du bilan plus élevé.

Zone euro

France : une moindre hausse du taux d'intérêt moyen sur la dette des entreprises qu'en zone euro

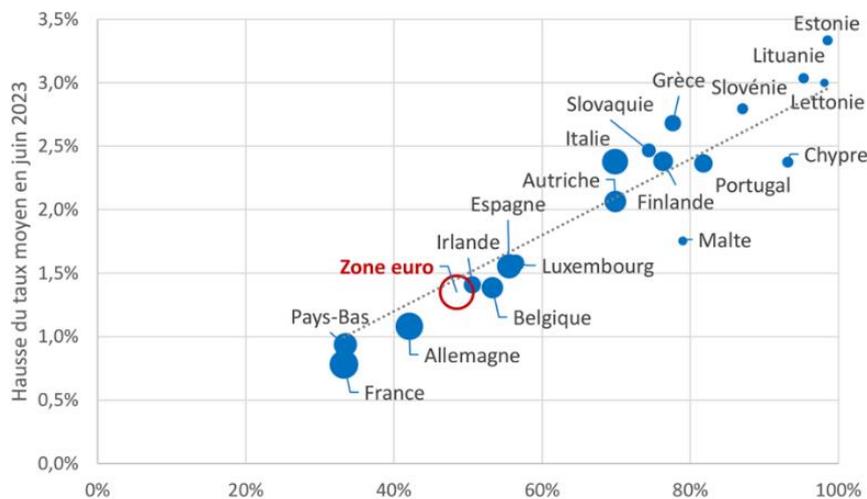
La Banque de France a récemment publié un [billet](#) de son Bloc-notes Éco dédié à la relation entre hausse des taux d'intérêt moyens versés et structure de l'endettement des entreprises dans les différents pays de la zone euro. Celui-ci confirme une hausse des taux d'intérêt plus faible en France en moyenne que dans l'ensemble des pays de la zone euro dans le contexte de resserrement monétaire récent, en lien avec un endettement des entreprises plus fréquemment à taux fixe et à long terme.

La France se distingue au sein de la zone euro par une dette des entreprises plus fréquemment à taux fixe et à long terme (près de quatre ans de maturité médiane, et pour plus de 80% à taux fixe), aux côtés de l'Allemagne et des Pays-Bas. Ses voisins du sud, l'Espagne et l'Italie, et surtout les pays baltes (maturité médiane inférieure à dix-huit mois et dette à 90% à taux variable pour ces derniers), sont dans le cas inverse, avec davantage d'endettement à taux variable et à plus court terme, en comparaison de la moyenne en zone euro. Cette structure

d'endettement a un impact sur la hausse des taux d'intérêt moyens versés par les entreprises sur leur dette. En effet, si la hausse des taux d'intérêt sur les nouveaux emprunts est immédiate dans le cadre d'une hausse des taux d'intérêt directeurs, le taux moyen sur le stock de dette augmente plus rapidement lorsque la dette est à taux variable, ou que les emprunts à taux fixe doivent être plus fréquemment renouvelés (dette à court terme). Entre fin 2021 et mi-2023, la France affiche ainsi la plus faible hausse de taux d'intérêt moyen pour les entreprises en zone euro (+0,8 pp), quand l'Estonie a connu la plus forte hausse (+3,3 pp).

L'étude de la Banque de France ne porte que sur une partie de la dette des entreprises, celle pour laquelle l'Eurosystème dispose de données détaillées. Ces données couvriraient toutefois 50% de la dette des entreprises en zone euro, en Espagne et en Allemagne, et même 55% en Italie et 65% en France, ce qui semble suffisant pour en tirer des conclusions.

Structure initiale de la dette et hausse des taux d'intérêt versés entre le 31 décembre 2021 et le 30 juin 2023



Facteur de révision des taux à 18 mois au 31 décembre 2021

Note : le facteur de révision est un indicateur résumant la structure d'endettement des entreprises, il indique la proportion de la dette dont les conditions de taux vont varier dans un horizon de 18 mois, soit parce qu'ils sont à taux variable, soit parce qu'ils devront être remboursés.

Sources : Banque de France, Crédit Agricole S.A./ECO

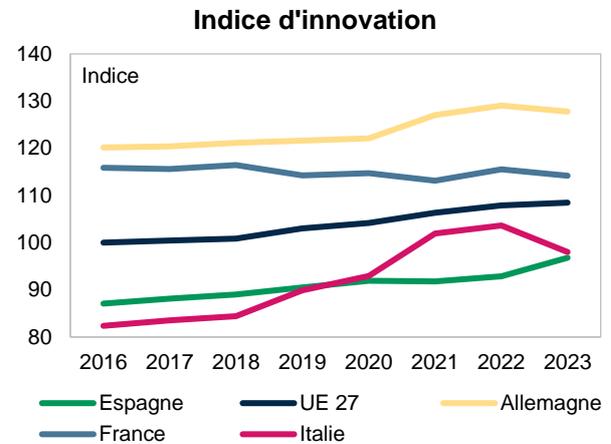
Notre opinion – La structure de l'endettement a relativement protégé les entreprises en France face au resserrement monétaire le plus rapide de la BCE, ce qui peut d'ailleurs expliquer la relative bonne tenue de leur investissement jusqu'au troisième trimestre 2023. Toutefois, à politique monétaire inchangée, le taux d'intérêt moyen versé par les entreprises françaises sur leur dette devrait continuer d'augmenter progressivement à mesure que le stock de dette se renouvelle et rattraper celui des autres pays de la zone euro. En outre, si cette structure se révèle protectrice dans le cas d'une hausse de taux, elle ralentira aussi la transmission de la politique monétaire lorsque celle-ci deviendra plus accommodante, retardant la baisse de taux d'intérêt moyen versé en comparaison d'autres pays de la zone euro. Cela concourt à un effet plus lent et diffus de la politique monétaire et renforce [notre scénario publié récemment](#), avec un investissement encore négativement affecté en 2024 par le resserrement passé des conditions financières et qui rebondira seulement en 2025, malgré des taux d'intérêt directeurs qui commenceraient à diminuer dès juin 2024.

 **Espagne : toujours en retard en termes d'innovation**

En 2023, l'indice d'innovation (EIS) de l'Espagne publié par la Commission européenne s'est établi à 96 points, soit 11% en dessous de la moyenne de l'UE. Il y a sept ans, lors de l'introduction de cet indice, l'Espagne se situait 13% en dessous de la moyenne communautaire, l'écart avec la zone euro s'est donc légèrement réduit. Par rapport à ses principaux partenaires européens, en 2023, l'indice espagnol était inférieur de 15% au niveau de la France, de 25% à celui de l'Allemagne, de 1% à celui de l'Italie, mais supérieur de 4% à celui du Portugal.

L'innovation est une variable-clé pour augmenter la croissance potentielle des économies. En 2023, sur les 38 économies européennes analysées, l'Ukraine présentait la valeur la plus basse de l'indice (33 points) et la Suisse la plus élevée (151 points). De même, la moyenne de l'indice dans l'UE, de 108,5 points en 2023, était inférieure de 11% à celle

des États-Unis, le pays le plus avancé en termes d'innovation.



Notre opinion – Si nous nous concentrons sur certaines dimensions-clés de l'indice, les résultats montrent que l'Espagne se situe nettement au-dessus de l'UE en ce qui concerne la proportion de travailleurs possédant des compétences numériques avancées et relativement proche en termes d'emploi dans des professions intensives en connaissances. En revanche, le pays doit améliorer le degré d'innovation dans les PME et les dépenses de R&D investies par le secteur privé, des dimensions sur lesquelles il est nettement en retard.

Le Plan de relance espagnol vise à stimuler ces investissements en encourageant la participation du secteur privé dans des secteurs innovants grâce aux projets PERTE (avec un financement de 40 Mds€ jusqu'en 2026) ou en mettant en place des plans d'aide à l'adoption de solutions digitales pour les PME tels que l'initiative « Plan de digitalisation des PME 2021-2025 » (4,5 Mds€).

Pays émergents

Asie

Hong Kong : un pas de plus vers la Chine

Un détail qui n'en est pas un : l'entreprise Octopus, qui fabrique des cartes à puce rechargeables utilisées dans les transports et nombre de commerces hongkongais a annoncé le lancement d'une nouvelle carte valide dans plus de 300 villes de Chine continentale. Mais le véritable changement est presque invisible : c'est la compatibilité monétaire qu'il offre, celle de payer avec un seul compte en yuans ou en dollars hongkongais, là où les anciennes applications exigeaient des comptes séparés.

Mais est-ce la Chine qui fait un pas vers Hong Kong et l'ouverture de son compte financier – le yuan étant une devise non-convertible – ou bien une nouvelle étape du processus de digestion de la région par son grand voisin, initiée avec la première loi de sécurité nationale imposée en juillet 2020, après des mois de contestation ?

Le contexte actuel laisse à penser que la deuxième option est la plus crédible, d'autant que Hong Kong vient de se doter d'une nouvelle loi de sécurité nationale, qui vient compléter celle de 2020 en ajoutant cinq catégories d'infractions : la trahison, l'insurrection, l'espionnage, le sabotage et l'ingérence étrangère. Le texte élargit également la notion de « sédition » en l'appliquant à la direction communiste et au système socialiste chinois, et en punissant plus lourdement ce délit avec des peines allant jusqu'à sept ans de prison. Cette loi s'appliquerait également aux infractions présumées commises à l'étranger.

Les entreprises étrangères ont exprimé leur inquiétude vis-à-vis de ce texte qui pourrait impacter leurs activités à Hong Kong, à l'image de ce qu'elles connaissent déjà en Chine, notamment sur le sujet de la gestion des données. Elles anticipent également une hausse des coûts de mise en

conformité pesant sur leurs charges, et donc leur rentabilité.

Or, l'économie hongkongaise ne s'est jamais totalement remise de ces temps agités par le Covid et les manifestations. Après trois années de récession (2019, 2020, 2022), la croissance a redémarré en 2023, mais moins vigoureusement que prévu. Elle a ainsi atteint 3,2%, quand le gouvernement – qui avait déjà revu sa prévision à la baisse au cours de l'année – attendait 3,4%. Ce dernier anticipe pour 2024 une croissance entre 2,5% et 3,5%, mais a indiqué que le contexte extérieur (tensions géopolitiques et ralentissement du commerce international) pourrait conduire à revoir ce chiffre.

Quatre ans plus tard, les stigmates visibles du Covid et des manifestations

L'héritage des années zéro-Covid et de la répression musclée des manifestations contre la loi sur la sécurité nationale se lit surtout dans l'absence des touristes, qui pèse sur la demande. Sur les douze derniers mois, le nombre de visiteurs internationaux plafonnait à 65% de son niveau de 2018. En conséquence, les ventes au détail n'ont jamais vraiment redémarré et les taux de vacance ont augmenté dans les centres commerciaux, alimentant les pressions sur un marché immobilier déjà ébranlé par les difficultés de la Chine continentale.

Si les autorités avaient massivement soutenu l'économie entre 2020 et 2022, en lançant par exemple des programmes de bons d'achat pour tous les résidents, afin de soutenir la demande domestique et de compenser en partie la fermeture des frontières, elles sont revenues à une politique budgétaire plus conservatrice en 2023. La contribution des dépenses publiques à la croissance

Hong-Kong : contributions à la croissance



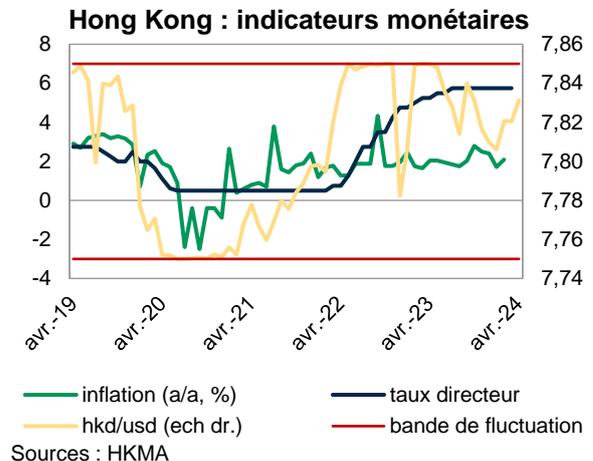
Sources : nationales

a ainsi été nulle ou négative tout au long de l'année passée.

Les autorités monétaires (HKMA) doivent aussi composer avec un environnement de liquidités sous contraintes. Les pressions sur le taux de change – pour rappel le dollar hongkongais est en parité fixe par rapport au dollar et doit évoluer dans une bande de fluctuations comprise entre 7,75 et 7,85 HKD pour 1 USD – se sont allégées par rapport à 2022 et 2023. La bande supérieure avait ainsi plusieurs fois été atteinte, contraignant la HKMA à intervenir. En revanche, l'économie hongkongaise doit toujours faire face à des sorties de capitaux, en raison d'un profil de risque/rendement dégradé : la parité fixe suppose que la HKMA applique les mêmes hausses de taux que la Fed américaine, alors même que les univers d'inflation et de crédit peuvent être très différents, et surtout les actifs hongkongais ont enregistré de mauvaises performances ces derniers mois.

La HKMA doit aussi composer avec un solde global (somme des dépôts des banques pour le règlement des paiements interbancaires et des paiements entre les banques et la HKMA) au plus bas depuis dix ans, et donc un univers de liquidités beaucoup plus resserré, traduisant à la fois la faiblesse de la

demande interne et les pressions externes exercées par les retraits de capitaux. L'annonce d'un desserrement monétaire côté américain pourrait permettre d'apporter un peu de respiration, même si les taux longs hongkongais se situent maintenant au-dessus des taux américains, laissant présager d'une baisse très progressive, même en cas d'assouplissement.



☑ Notre opinion – L'économie hongkongaise se rapproche de plus en plus de celle de la Chine continentale. Ce rapprochement s'effectue par une multitude de canaux : judiciaire, avec la promulgation de la nouvelle loi sur la sécurité nationale, même si Hong Kong se targue encore de maintenir un environnement juridique plus favorable aux entreprises ; monétaire, avec des transactions facilitées entre le yuan et le dollar hongkongais, ce qui n'était pas le cas jusqu'à présent ; ou encore démographique, avec le lancement d'une politique de visa de travail visant des profils chinois très diplômés commençant à porter ses fruits. Les arrivées du continent visent à remplacer les plus de 200 000 travailleurs expatriés occidentaux et hongkongais, partis entre 2020 et 2022.

En pleine mutation, l'économie hongkongaise semble pour l'instant subir les désavantages de chaque monde, alors que sa force avait toujours été au contraire de prendre le meilleur des deux systèmes. Les investisseurs et travailleurs occidentaux ont été échaudés par les années Covid et redoutent maintenant les effets de la nouvelle loi de sécurité nationale sur le cadre des affaires. Mais Hong Kong doit toujours composer avec les décisions de politique monétaire américaine et leur impact sur son univers de liquidités.

L'intégration avec la Chine continentale est réelle, mais intervient dans une phase de net ralentissement de la croissance, et alors que les autorités chinoises cherchent elles aussi les solutions pour faire évoluer leur modèle, très pénalisé par sa dépendance au secteur immobilier. Face à ces contraintes, Hong Kong possède néanmoins toujours de quoi faire face aux vents contraires : une montagne de réserves (plus de 420 milliards de dollars, soit 115% du PIB), fruit d'années d'excédent courant et de gestion budgétaire parcimonieuse, et une dette quasi nulle. De quoi tenir si besoin.

Afrique sub-saharienne

Afrique sub-saharienne : une reprise économique fragile et des défis en suspens

Selon le rapport « *Africa's Pulse* » de la Banque mondiale, publié cette semaine, la croissance en Afrique sub-saharienne devrait rebondir en 2024, à 3,4%, contre 2,6% en 2023, grâce à une relance de la consommation privée et à une diminution de l'inflation.

En effet, bien qu'une douzaine de pays continuent d'enregistrer de fortes hausses de prix, comme le Nigeria (+31,7% en février) ou le Ghana (+23%), la tendance est à un ralentissement des tensions inflationnistes dans la plupart des économies d'Afrique sub-saharienne. La normalisation des chaînes d'approvisionnement mondiales, la baisse des prix des produits de base et les effets du resserrement monétaire et de l'assainissement budgétaire en sont les principales causes. Ainsi, l'inflation médiane, en Afrique sub-saharienne, devrait passer à 5,1% – mais rester à des niveaux plus élevés qu'avant le Covid.

Pour autant, il demeure une somme d'inconnues et de risques, aussi bien externes que domestiques, pesant sur la trajectoire du continent.

Les risques externes

Tout d'abord, les difficultés rencontrées par l'économie chinoise, en tant que principal partenaire commercial et premier créancier bilatéral de la région, laissent planer une incertitude sur les futures relations sino-africaines au regard de la chute des prêts chinois accordés aux économies sub-sahariennes.

Par ailleurs, si l'inflation globale et l'inflation sous-jacente dans les grandes économies reculent, le retour aux niveaux cibles pourrait prendre plus de temps que prévu. Dans un tel scénario, les banques centrales des économies avancées pourraient être amenées à maintenir des taux d'intérêt élevés plus longtemps : ce qui serait synonyme de nouvelles sorties de capitaux, d'un affaiblissement des monnaies et d'une augmentation des coûts

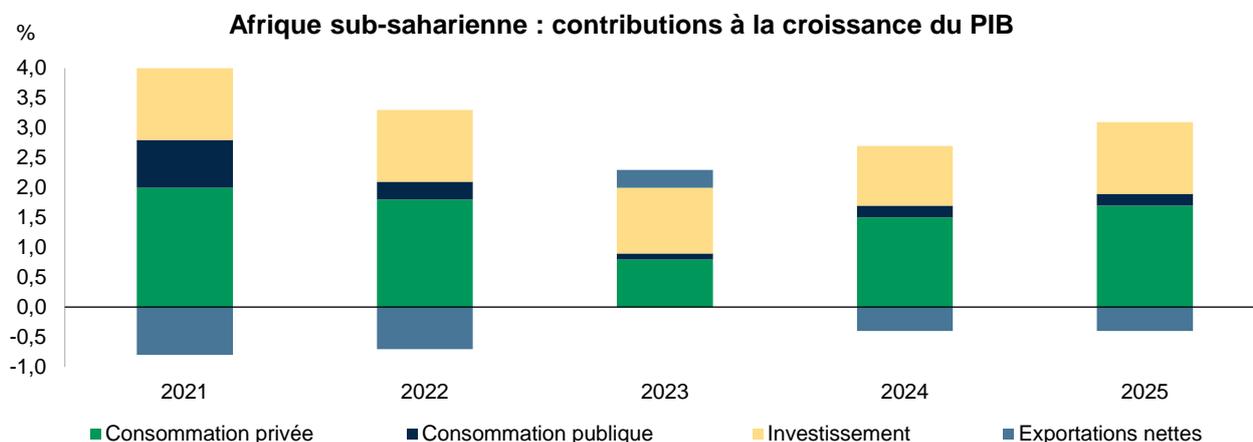
d'emprunt extérieurs pour les économies d'Afrique sub-saharienne.

Enfin, les tensions géopolitiques restent vives en de nombreux points du globe, de la guerre en Ukraine au conflit à Gaza, en passant par les attaques houthistes en mer Rouge : autant de frictions susceptibles de perturber à nouveau les chaînes d'approvisionnement mondiales.

Les risques domestiques

Sans aller jusqu'aux enjeux géopolitiques internationaux, le rapport de la Banque mondiale cite l'instabilité politique et sociale, dans plusieurs pays d'Afrique sub-saharienne, comme des « obstacles à la croissance ». L'insécurité croissante dans les régions d'Amhara et d'Oromia en Éthiopie, la guerre civile au Soudan, les conflits dans l'est de la République démocratique du Congo (RDC) accroissent les risques de crise alimentaire et de besoins humanitaires. Par ailleurs, la Banque mondiale met en garde contre le risque de contagion des coups d'État au Sahel qui ont un impact significatif sur la perception des risques et la confiance des investisseurs.

D'autre part, l'endettement des économies sub-sahariennes reste un enjeu majeur. Si la dette publique en Afrique sub-saharienne devrait passer de 61% du PIB en 2023 à 57% du PIB en 2024, le risque de surendettement reste élevé pour de nombreux pays de la région. « *Les obligations croissantes liées au service de la dette créent des problèmes de liquidité et évincent les dépenses de développement* », précise la Banque mondiale. À titre d'illustration, en 2023, les gouvernements de la région ont consacré plus de 45% de leurs recettes aux remboursements de la dette, contre 31% en 2022. Et trois pays – la Zambie, le Ghana et l'Éthiopie – ont déjà fait défaut depuis la pandémie. De plus, les emprunts extérieurs sont devenus plus coûteux depuis la pandémie : le coupon de la



Sources : Banque mondiale, Crédit Agricole S.A./ECO

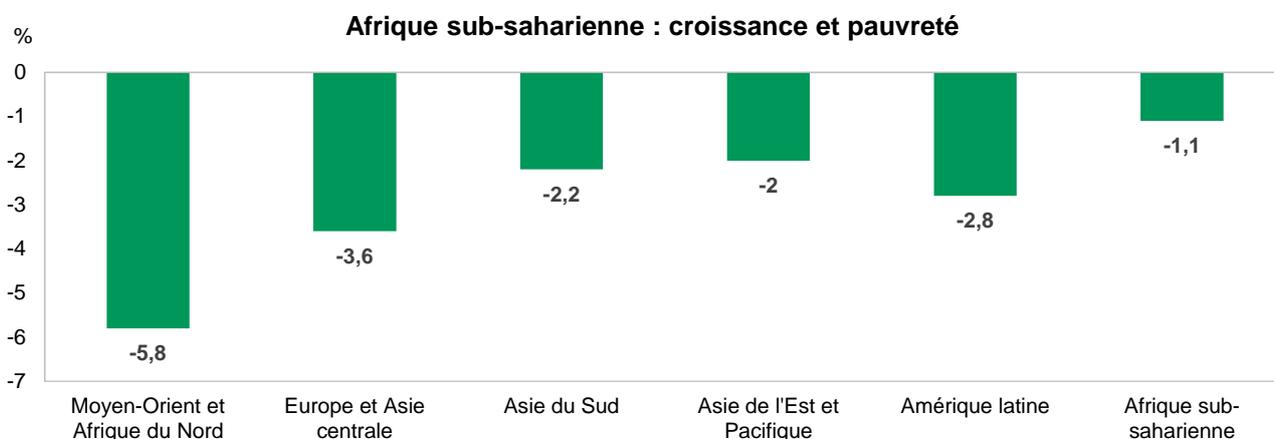
nouvelle euro-obligation émise par le Kenya en février à 9,75%, contre 6,875% pour l'euro-obligation arrivant à échéance en 2024, en est le parfait exemple.

Les investissements directs étrangers en baisse, l'aide au développement stagnant et les marchés financiers restant difficiles d'accès pour les pays d'Afrique sub-saharienne, la région peine toujours à trouver des sources de financement.

Or, ces enjeux de financement interviennent à l'aube de nouveaux risques et chocs climatiques. Les sécheresses et les inondations frappent l'Afrique orientale et australe (Éthiopie, Kenya, Mozambique, Somalie et Zambie), tandis que la perturbation des régimes pluviométriques, la dégradation des sols et la maladie de la cabosse

noire menacent la production de cacao et les moyens de subsistance des agriculteurs en Afrique de l'Ouest (Côte d'Ivoire, Ghana).

Finalement, le rythme de croissance de la région reste « lent et insuffisant pour avoir un effet significatif, notamment sur la réduction de la pauvreté » explique la Banque mondiale, en raison du manque de diversification des économies sub-sahariennes, de leur volatilité et du niveau élevé des inégalités structurelles. En effet, une croissance du PIB par habitant de 1% est associée à une réduction du taux d'extrême pauvreté d'environ 1% seulement dans la région, contre 2,5% en moyenne dans le reste du monde, précise le rapport.

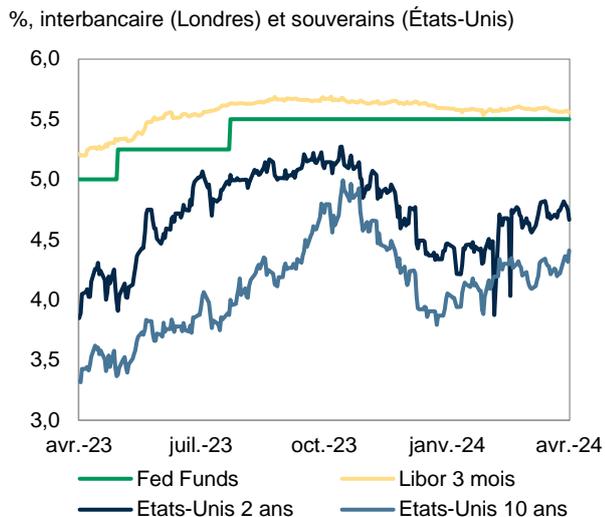


Sources : Wu et al. (2024), Crédit Agricole S.A./ECO

Notre opinion – Si l'année 2024 devait être marquée par un rebond économique de l'Afrique sub-saharienne, celui-ci resterait fragile et son rythme trop lent pour atteindre les objectifs de réduction de la pauvreté et des inégalités au sein de la région. Dans un contexte d'incertitude découlant des futurs processus électoraux, des tensions géopolitiques et de la fragmentation géo-économique, les pays d'Afrique sub-saharienne devront constituer les réserves nécessaires à la prévention de futurs chocs.

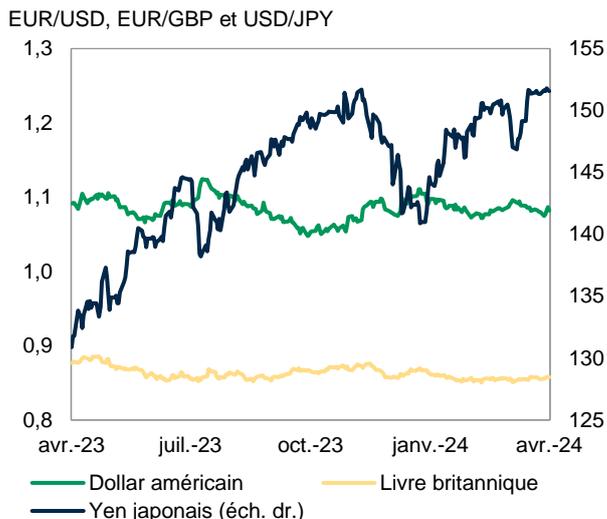
Tendances à suivre

Taux d'intérêt en dollar américain



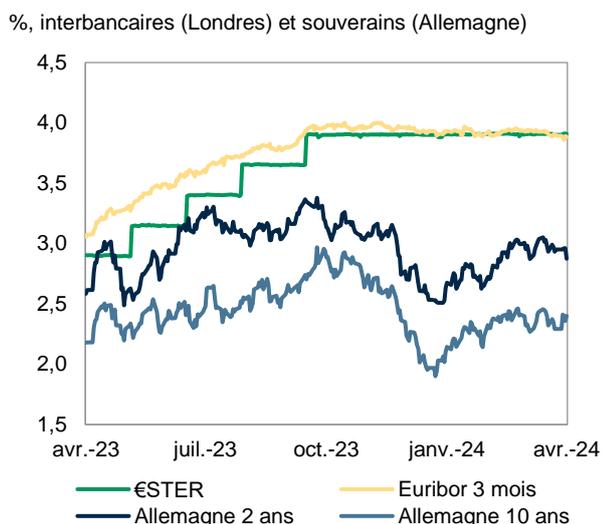
Source : Thomson Reuters

Taux de change des principales devises



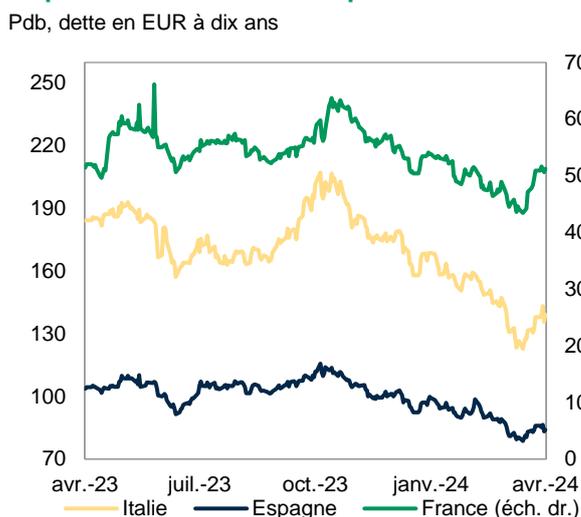
Source : Thomson Reuters

Taux d'intérêt en euro



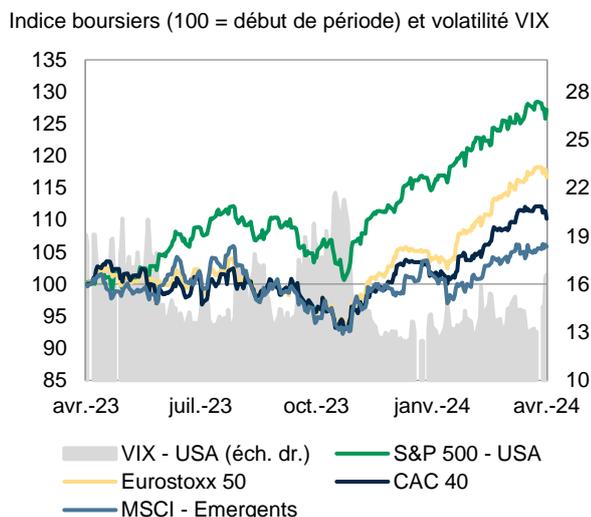
Source : Thomson Reuters

Spreads souverains européens avec le Bund



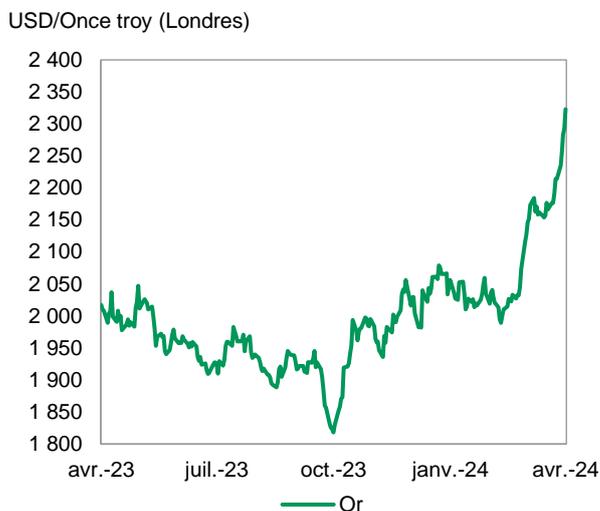
Source : Thomson Reuters

Marché actions



Source : Thomson Reuters

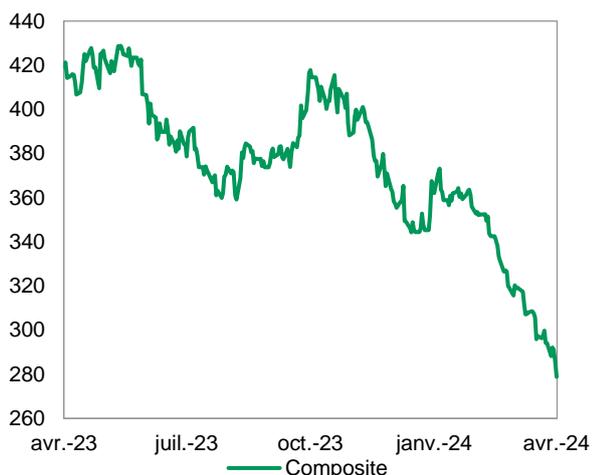
Cours de l'once d'or



Source : Thomson Reuters

Spreads souverains émergents avec le T-Bond

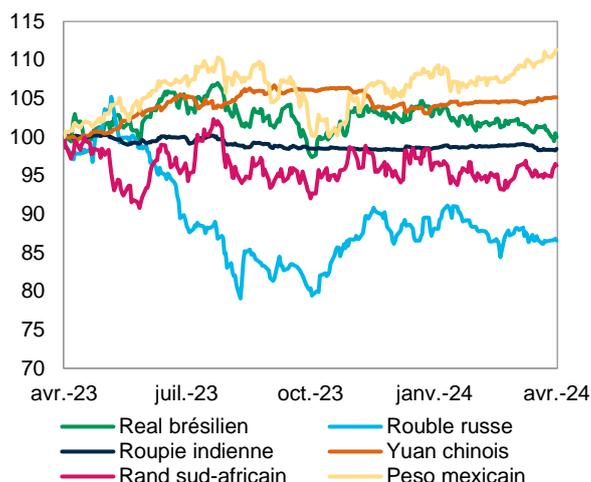
Indices EMBI+ (pdb, dette en USD de plus d'un an)



Source : JP Morgan

Devises émergentes

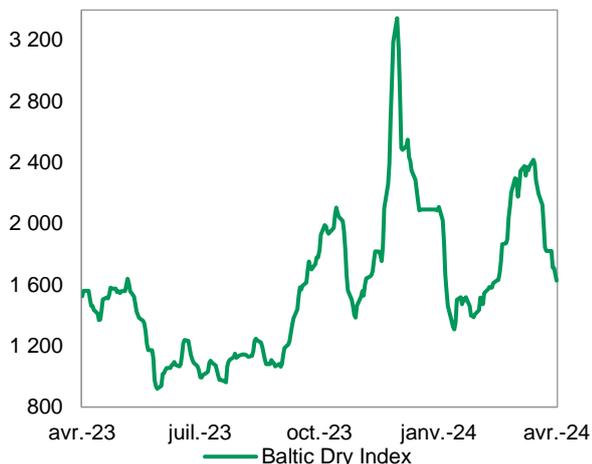
/USD (indice 100 = début de période)



Source : Thomson Reuters

Coût du transport maritime de vrac sec

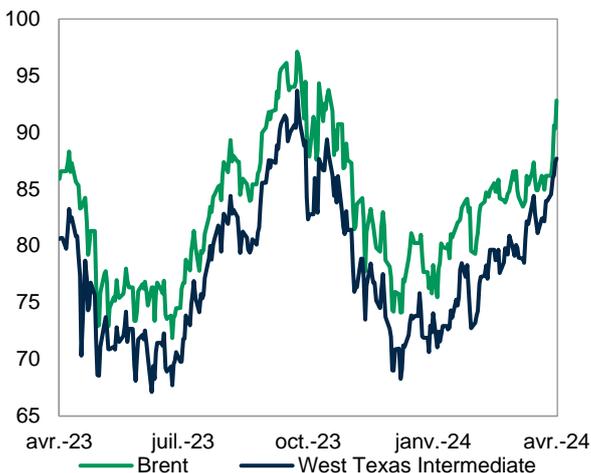
Baltic Dry Index (USD/point)



Source : Baltic Exchange

Cours du baril de pétrole brut en USD

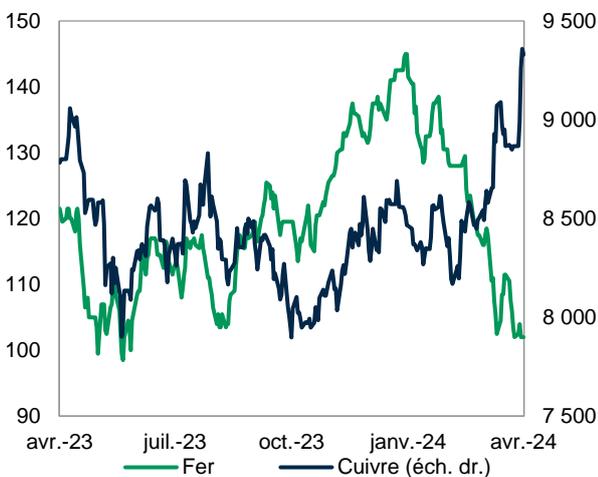
Brent (mer du Nord) et WTI (golfe du Mexique)



Source : Thomson Reuters

Cours des métaux

USD/tonne métrique



Sources : Steel Home, London Metal Exchange

Agriculture

SRW Wheat (USD/boisseau) et CRB foodstuffs (USD/point)



Sources : USDA, CRB

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :



Monde – Scénario macro-économique 2024-2025 – Avril 2024

[Normalisation\(s\)](#)

Date	Titre	Thème
11/04/2024	Espagne – Les prix de l'immobilier résistent en 2023	Zone euro
11/04/2024	France – Scénario 2024-2025 : la reprise à l'horizon	France
10/04/2024	Royaume-Uni – Le marché immobilier voit le bout du tunnel	Royaume-Uni
10/04/2024	Espagne – Scénario 2024-2025 : résilience de l'activité	Zone euro
10/04/2024	Géo-économie – Tensions et recompositions	Géo-économie
09/04/2024	Zone euro : l'inflation clôt le trimestre sur une baisse	Zone euro
05/04/2024	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
05/04/2024	Monde – Scénario macro-économique 2024-2025 : normalisation(s) ?	Monde, scénario
05/04/2024	Dérapage des finances publiques en France, une incidence à long terme	France
04/04/2024	Sénégal – Bassirou Diomaye Faye élu, le choix de la rupture	Afrique sub-saharienne
03/04/2024	Espagne – Les carburants et l'électricité soutiennent l'inflation de mars	Zone euro

Études Économiques Groupe – Crédit Agricole S.A.

12, place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la publication : Isabelle JOB-BAZILLE

Rédacteurs en chef : Paola MONPERRUS-VERONI, Tania SOLLOGOUB, Armelle SARDA

Zone euro : Alberto ALEDO, Ticiano BRUNELLO, Marianne PICARD
Paola MONPERRUS-VERONI (coordination zone euro), Sofia TOZY, Philippe VILAS-BOAS

États-Unis, Royaume-Uni, Irlande, pays scandinaves : Slavena NAZAROVA

Europe centrale et orientale, Asie centrale, géo-économie : Tania SOLLOGOUB (coordination pays émergents)

Asie : Sophie WIEVIORKA

Amérique latine : Catherine LÉBOUGRE (coordination scénario)

Afrique du Nord, Moyen-Orient : Olivier LE CABELLEC

Afrique sub-saharienne : Thomas MORAND

Documentation : Elisabeth SERREAU

Statistiques : DATALAB ECO

Réalisation et Secrétariat de rédaction : Fabienne PESTY

Contact : publication.eco@credit-agricole-sa.fr

Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :

Internet : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com/>

Application Etudes ECO disponible sur l'[App store](#) & sur [Google Play](#)

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.