



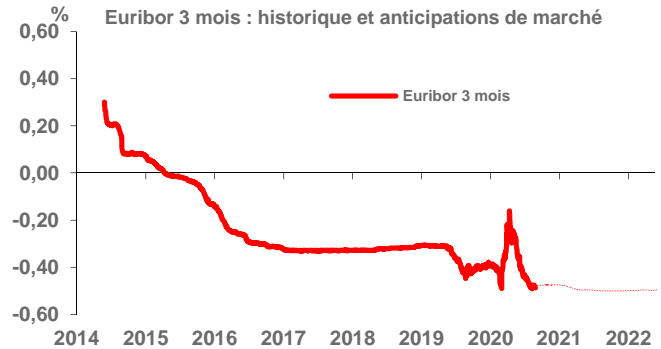
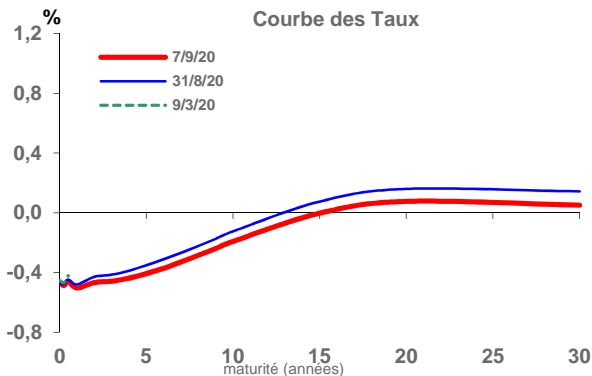
**Rentrée de la BCE : quel calendrier pour 2020/2021 ?**

Les investisseurs sont dans l'attente de la réunion de rentrée de la Banque centrale européenne. Si cette dernière devrait être pauvre en annonces, la conférence de presse sera extrêmement suivie. Tout d'abord, les investisseurs voudront être rassurés par le soutien durable de la BCE alors que la pandémie semble repartir en Zone euro. Le rebond de l'activité après le confinement du premier semestre sera fort au troisième trimestre, mais devrait plafonner ensuite. C'est notamment les conclusions de la dernière note de conjoncture de l'Insee (cf. PME Change du 8 septembre). Ce contexte pousse les rendements des obligations souveraines de la Zone euro à s'écarter légèrement. Le Bund allemand à 10 ans se situe à -0,50%, au plus bas depuis le 25 août et le BTP italien progresse à 1,11%, contre 1% le 3 septembre.

La Banque centrale, dans le cadre du plan d'urgence pandémique (PEPP), achète chaque jour en moyenne 5 Mds € de dette éligible. A ce rythme, malgré la taille du programme (1350 Md€), le plan sera consommé au premier trimestre 2021. Or, le PEPP doit fonctionner jusqu'au 30 juin 2021. La BCE devrait faire l'annonce du renforcement du plan d'ici la fin de l'année si elle maintient son rythme d'achat. Cette hypothèse est privilégiée par le marché et sera probablement débattue par les Banquiers centraux ce mercredi. La BCE pourrait également rendre plus favorables les conditions des prêts qu'elle accorde aux banques dans le cadre de ses opérations de financement ciblées à long terme (TLTRO). Contrairement à la crise de 2008, où le secteur bancaire a pu jouer un rôle d'amplificateur de la crise, actuellement les banques doivent servir de stabilisateur et assurer, avec l'Etat, un rôle d'amortisseur du risque pour les autres agents privés.

Autre sujet pour la BCE, l'appréciation de l'euro face au dollar depuis le 1er janvier (+5,6%). Celle-ci fragilise les exportateurs européens et leur compétitivité. En outre, plus l'euro est fort et plus les perspectives inflationnistes sont revues à la baisse, alors que l'inflation est un sujet préoccupant pour la BCE. Les prix ont enregistré en août leur première baisse en rythme annuel depuis plus de quatre ans. Les analystes considèrent généralement qu'une appréciation de l'euro de 10% réduit le PIB réel et les prix à la consommation d'environ 1% après deux ans.

**Indicateurs de taux**



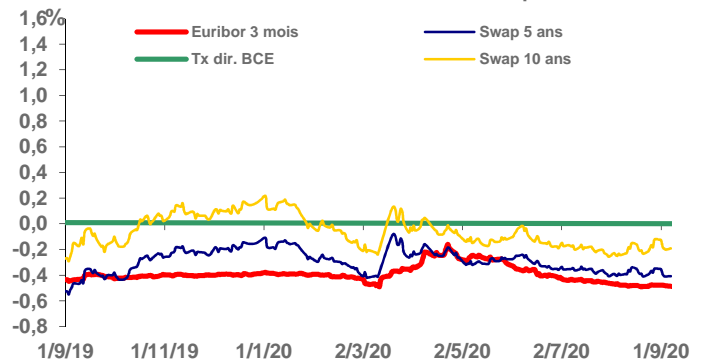
**Fixings et niveaux au 8 septembre 2020**

CMS (fixings taux longs (*))		Principaux taux monétaires	
1 an	-0,504%	Eonia	-0,466%
2 ans	-0,468%	Euribor 1 Mois	-0,515%
3 ans	-0,459%	Euribor 3 Mois	-0,488%
4 ans	-0,438%	Euribor 12 Mois	-0,402%
5 ans	-0,408%	Libor 3 Mois USD	0,248%
6 ans	-0,372%	Libor 3 Mois CHF	-0,735%
7 ans	-0,330%	Libor 3 Mois JPY	-0,076%
8 ans	-0,285%	Libor 3 Mois GBP	0,067%
10 ans	-0,192%	Principaux taux obligataires	
12 ans	-0,106%	TEC 5 ans	-0,58%
15 ans	-0,003%	TEC 10 ans	-0,19%
20 ans	0,076%	OAT 10 ans	-0,20%
30 ans	0,051%	Taux 10 ans Allemagne	-0,50%
Taux Livret & LDDS		Taux 10 ans Etats-Unis	0,67%
Tx Livret A réglementé	0,75%	Taux 10 ans Espagne	0,33%
Tx formule (**)	-0,133%	Taux 10 ans Italie	1,04%

(\*) fixings des taux de swap € (contre Euribor 6 mois)

(\*\*) formule basée sur l'EONIA et l'inflation selon règle de calcul en vigueur

**Evolution sur un an des taux à court et long termes et du coût estimé de refinancement de marché des banques à 5 ans**



**Euro contre Dollar à 1,1793\$. Brent : 39,5 \$/brl. Marchés actions : CAC 40 à 4 978,5 points, soit une évolution de -11,3% sur 1 an glissant.**

**Taux Euro 3 mois à -0,488%. Taux Euro 10 ans à -0,19%**

Source données : Bloomberg

Rédaction : Rodrigue Méar, Paul Chollet, Julien Lecumberry - sdm.strategie@arkea.com