



<b>BORDEAUX</b> 05 57 26 65 99 sdm.bordeaux@arkea.com	<b>LYON</b> 04 72 56 06 69 sdm.lyon@arkea.com	<b>NANTES</b> 02 40 35 00 20 sdm.nantes@arkea.com
<b>BREST</b> 02 98 28 49 50 sdm.brest@arkea.com	<b>MARSEILLE</b> 04 96 20 38 80 sdm.marseille@arkea.com	<b>PARIS</b> 01 53 00 36 56 sdm.paris@arkea.com
		<b>RENNES</b> 02 99 85 85 10 sdm.rennes@arkea.com

mardi 3 novembre 2020

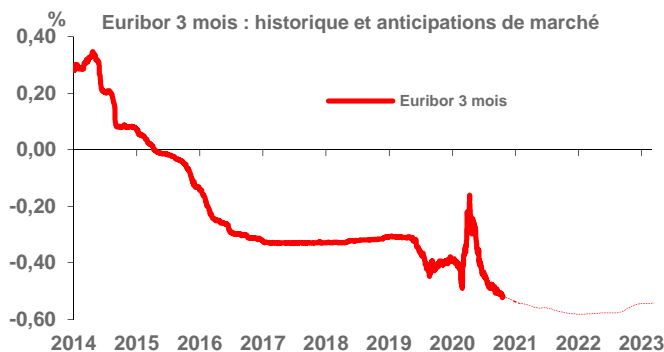
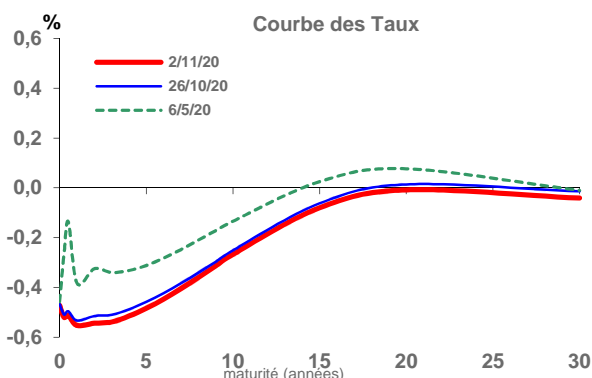
### L'inflation ne freinera pas le soutien de la BCE

En octobre, la Zone euro a de nouveau flirté avec la déflation et l'évolution récente de la situation sanitaire menace la reprise des prix, qui progressent très en dessous de la cible de 2% de la Banque centrale européenne (BCE). En Zone euro, les prix à la consommation (IPCH) ont reculé en octobre de 0,3% en glissement annuel, pour le second mois consécutif et après avoir plongé une première fois en territoire négatif en août (-0,2%). La raison principale de la chute vient des prix énergétiques (-8,4%), liée à la baisse des cours du Brent (-40% depuis le 1er janvier 2020). Une inflation négative a déjà été observée par le passé, notamment suite à la crise de la Zone euro en 2015 et 2016 et après la crise financière en 2009. En parallèle, l'inflation sous-jacente (hors composantes volatiles), qui reflète davantage les fondamentaux économiques, freine également très fortement et tombe à son plus bas niveau depuis la création de la monnaie unique, même si elle reste positive (+0,2% en glissement annuel). Cette faible évolution des prix traduit en partie les effets de la crise sanitaire et la faiblesse de la demande européenne. Ces effets pourraient s'accroître avec la mise en place des nouvelles mesures de confinement, la nouvelle baisse des prix du pétrole et la hausse attendue du taux de chômage, même si la BCE ne perçoit actuellement pas de risque déflationniste. Par pays, les prix à la consommation sont restés stables en France (0,0%) contrairement aux autres principaux européens, à l'image de l'Italie (-0,6%) et de l'Espagne (-1,0%). De même, ils ont légèrement reculé en Allemagne (-0,2%) sous l'effet notamment de la baisse temporaire de la TVA (jusqu'à la fin d'année) ayant pour objectif d'inciter les ménages à consommer.

Dans ce contexte, les marchés anticipent plus que jamais un nouvel assouplissement monétaire en décembre prochain, et ces mauvais chiffres d'inflation renforcent le sentiment des investisseurs concernant le caractère durable de cette politique monétaire européenne ultra-accommodante, quelques jours seulement après la dernière intervention de la Présidente Christine Lagarde (29 octobre). Après un rebond post-confinement, les anticipations d'inflation à moyen terme (swap 5 ans dans 5 ans) baissent de nouveau tendanciellement depuis le point haut de septembre (autour de 1,25%) pour évoluer ce mardi autour de 1,10%.

Malgré l'accroissement des risques en Zone euro, ces anticipations d'inflation et de soutien monétaire durable contribuent à maintenir les rendements obligataires européens à des niveaux extrêmement faibles, y compris pour les économies « périphériques ». Ainsi, les rendements des obligations souveraines à 10 ans restent stables sur la semaine en Italie (autour de 0,70%) et en Espagne (autour de 0,10%), proches de leurs plus bas niveaux historiques. Pourtant, la dégradation récente de la situation sanitaire, clairement sous-estimée il y a quelques jours seulement, interroge quant à la soutenabilité des finances publiques, notamment dans ces pays

### Indicateurs de taux



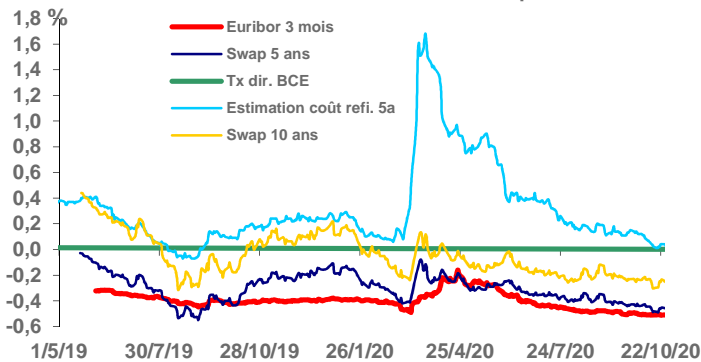
Fixings et niveaux au 2 novembre 2020

CMS (fixings taux longs (**))		Principaux taux monétaires	
1 an	-0,553%	Eonia	-0,470%
2 ans	-0,544%	Euribor 1 Mois	-0,540%
3 ans	-0,539%	Euribor 3 Mois	-0,520%
4 ans	-0,515%	Euribor 12 Mois	-0,486%
5 ans	-0,484%	Libor 3 Mois USD	0,216%
6 ans	-0,447%	Libor 3 Mois CHF	-0,767%
7 ans	-0,405%	Libor 3 Mois JPY	-0,103%
8 ans	-0,360%	Libor 3 Mois GBP	0,045%
10 ans	-0,267%	Principaux taux obligataires	
12 ans	-0,182%	TEC 5 ans	-0,67%
15 ans	-0,080%	TEC 10 ans	-0,34%
20 ans	-0,008%	OAT 10 ans	-0,35%
30 ans	-0,041%	Taux 10 ans Allemagne	-0,63%
Taux Livret & LDDS		Taux 10 ans Etats-Unis	0,88%
Tx Livret A réglementé	0,50%	Taux 10 ans Espagne	0,11%
Tx formule (**)	-0,24%	Taux 10 ans Italie	0,73%

(\*) 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



Estimation du spread de refinancement des banques à 5 ans : 0,04% ↗ 0,06%

Euro contre Dollar à 1,1725\$. Brent : 39,9 \$/brl. Marchés actions : CAC 40 à 4 805,6 points, soit une évolution de -16,7% sur 1 an glissant.

Taux Euro 3 mois à -0,520%. Taux Euro 10 ans à -0,27%

Source données : Bloomberg

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