



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

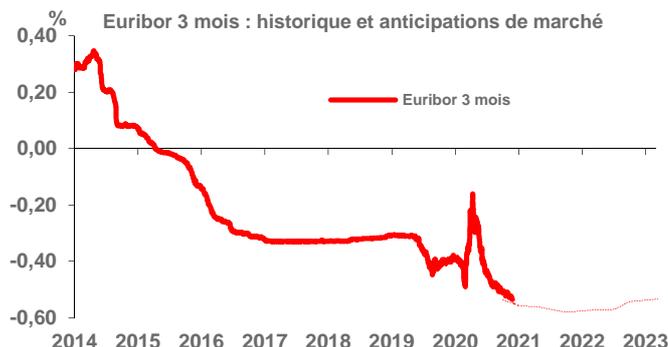
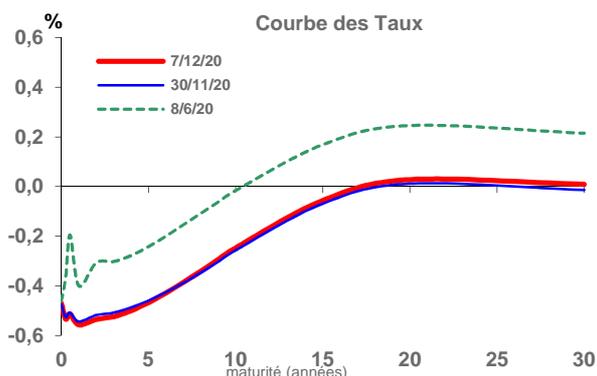
mardi 8 décembre 2020

### LA BCE SOUS LES PROJECTEURS

Cette semaine, les investisseurs européens devraient se détourner des Etats-Unis et se concentrer sur l'actualité du vieux continent, avec notamment la réunion de politique monétaire de la Banque centrale européenne (BCE) ce jeudi, les tractations finales entre Londres et Bruxelles sur le Brexit et le sommet européen de la fin de semaine, avec au programme le Brexit et le blocage du budget pluriannuel de l'UE et du plan de relance commun.

La dernière réunion de cette année de la BCE est particulièrement attendue. En effet, elle va agir ce jeudi. La publication des prévisions économiques mises à jour pour les deux prochaines années, mais aussi les premières pour 2023, devrait alimenter un discours propre à justifier d'importantes décisions de politique monétaire. Comme l'a déjà indiqué le FMI ou l'OCDE, le niveau de PIB du quatrième trimestre 2019 ne devrait pas être retrouvé, dans la Zone euro, avant mi-2022, au plus-tôt. Pour la BCE, cela signifie que le maintien de son soutien reste nécessaire et que, les risques étant orientés à la baisse (Brexit, risque de troisième vague pandémique, échec du plan de relance), il lui faut même augmenter son soutien. Les derniers discours de plusieurs membres de l'Institution de Francfort, et notamment de Philip Lane et d'Isabel Schnabel, vont dans ce sens et laissent penser à un ensemble de mesures, plutôt qu'une seule isolée. Pour les marchés, il ne fait quasiment aucun doute que le Plan d'urgence pandémique (PEPP) et le programme d'opérations ciblées de refinancement de long terme (TLTRO) seront renforcés, voire prolongés. Cette action permettra aux banques d'assurer le financement de l'économie, alors que les conditions d'octroi de crédit se resserrent. Les taux directeurs devraient en revanche rester inchangés. Enfin, lors de la conférence de presse, la Présidente Christine Lagarde, devrait être questionnée sur la remontée récente de l'euro, au-delà de 1,21\$, qui pourrait inciter la BCE à agir encore d'avantage. Les marchés devraient ainsi paradoxalement bien accueillir un discours anxiogène de la BCE sur l'état de la conjoncture économique et sur les perspectives à court terme, qui l'oblige à maintenir une politique très accommodante, voire à en augmenter le degré d'accommodation. En particulier, le marché obligataire devrait bénéficier d'un probable engagement des banquiers centraux à tout faire pour que les taux d'intérêt à moyen et long terme restent très bas, voire négatifs dans une grande partie de la Zone euro. Les rendements obligataires souverains ne devraient donc pas se redresser significativement en Zone euro, pénalisés par la perspective de nouveaux assouplissements monétaires, alors que les Banques centrales sont déjà largement accommodantes. Le seul point qui pourrait tendre les rendements est l'éventualité d'un blocage du plan de relance de l'UE par la Pologne et la Hongrie. Toutefois, la Commission européenne envisagerait de contourner le veto de Varsovie et de Budapest, menaçant ces dernières de les priver du bénéfice de ce plan. Pour rappel, ces deux pays refusent de voter ce projet nécessaire à l'économie européenne, tant que celui-ci sera conditionné au respect des droits de l'homme.

### Indicateurs de taux



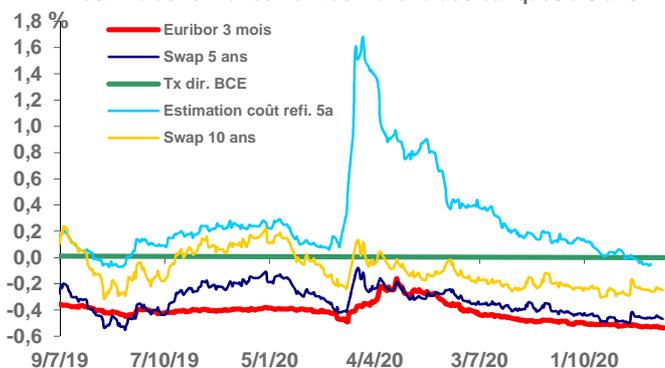
Fixings et niveaux au 7 décembre 2020

|                                     |                                     |
|-------------------------------------|-------------------------------------|
| <b>CMS (fixings taux longs (*))</b> | <b>Principaux taux monétaires</b>   |
| 1 an -0,557%                        | Eonia -0,470%                       |
| 2 ans -0,535%                       | Euribor 1 Mois -0,550%              |
| 3 ans -0,524%                       | Euribor 3 Mois -0,534%              |
| 4 ans -0,500%                       | Euribor 12 Mois -0,499%             |
| 5 ans -0,467%                       | Libor 3 Mois USD 0,226%             |
| 6 ans -0,429%                       | Libor 3 Mois CHF -0,786%            |
| 7 ans -0,386%                       | Libor 3 Mois JPY -0,103%            |
| 8 ans -0,341%                       | Libor 3 Mois GBP 0,035%             |
| 10 ans -0,247%                      | <b>Principaux taux obligataires</b> |
| 12 ans -0,160%                      | TEC 5 ans -0,65%                    |
| 15 ans -0,056%                      | TEC 10 ans -0,34%                   |
| 20 ans 0,028%                       | OAT 10 ans -0,37%                   |
| 30 ans 0,009%                       | Taux 10 ans Allemagne -0,62%        |
| <b>Taux Livret &amp; LDDS</b>       | Taux 10 ans Etats-Unis 0,90%        |
| Tx Livret A réglementé 0,50%        | Taux 10 ans Espagne 0,02%           |
| Tx formule (**) -0,14%              | Taux 10 ans Italie 0,59%            |

(\*) 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 : 0,01% ↘ 0,05%

Euro contre Dollar à 1,2105\$. Brent : 48,6 \$/brl. Marchés actions : CAC 40 à 5 558,6 points, soit une évolution de -5,8% sur 1 an glissant.

Taux Euro 3 mois à -53,600%. Taux Euro 10 ans à -23,70%

Source données : Bloomberg

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