



<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 23 février 2021

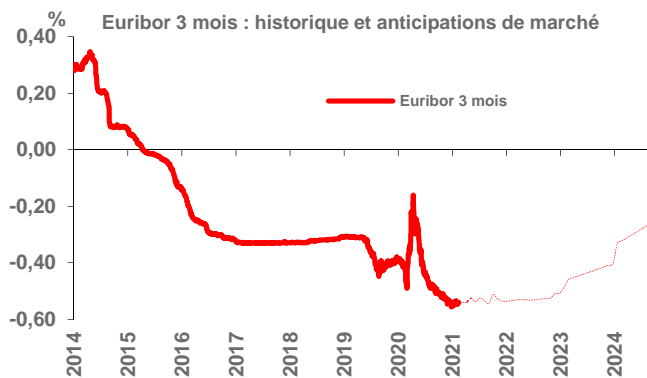
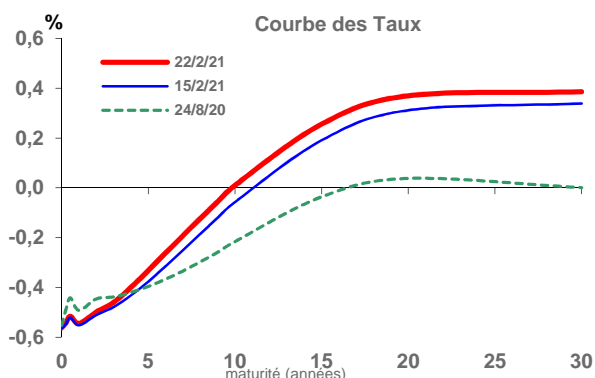
### LE MARCHÉ CHANGE SES ANTICIPATIONS

Les anticipations de marchés ont rapidement évolué depuis le début de l'année. Alors que l'Euribor 3 mois ne devait repasser en territoire positif qu'en 2028, ce taux de référence franchirait dorénavant ce cap symbolique dès 2026. Le marché prévoit ainsi une première remontée des taux directeurs de la Banque centrale européenne (BCE) dès le second semestre 2023, alors à -0,4% pour le taux de dépôt (contre -0,5% actuellement). Deux autres hausses de 10 points de pourcentages (p%) sont prévues en 2024, puis une en 2025. Au 31 décembre 2020, la première hausse était programmée par le marché début 2025. Depuis les anticipations d'inflation ne cessent de remonter et les tombées économiques suggèrent que les économies ont mieux résisté aux confinements hivernaux que les estimations ne le laissaient présager. La contraction de l'économie en Zone euro a été légèrement plus faible qu'estimée initialement au quatrième trimestre 2020. Selon Eurostat, le produit intérieur brut (PIB) de la Zone a baissé de 0,6% (vs -0,7% en première estimation et -1% alors espéré par le marché) sur la période octobre-décembre et en rythme trimestriel.

Au-delà des taux courts, les rendements des taux longs souverains augmentent également sensiblement depuis le début de l'année. En France le rendement à 10 ans (OAT) a frôlé 0% (-0,03%) ce lundi, une première depuis juin 2020. Christine Lagarde a déclaré que la Banque centrale européenne (BCE) surveillait de près les rendements obligataires souverains en Zone euro. Ce commentaire suggère que la récente remontée de ces taux inquiète les autorités monétaires. François Villeroy de Galhau, membre du conseil des gouverneurs de la BCE, a déclaré que l'inflation est un peu remontée mais reste très basse en Europe, où il n'y a aucun risque de surchauffe. En conséquence d'une remontée des taux d'intérêt, les conditions de financement pourraient commencer à se tendre en Zone euro. Christine Lagarde a ainsi réaffirmé l'engagement de la BCE à préserver un financement favorable pendant la pandémie.

La remontée de l'inflation permet toutefois aux taux réels (nominaux ajustés de l'inflation) de demeurer largement négatif en Zone euro. En janvier, le taux d'inflation y ressortait ainsi à 0,9% en rythme annuel. L'inflation de base ou cœur, qui exclut les catégories volatiles (matières premières) atteignait 1,4% sur un an. Les plus fortes contributions à la hausse des prix en rythme annuel en janvier ont été celles des services (+0,65 p%), des biens industriels hors énergie (+0,37 p%) et de l'ensemble alimentation-alcool-tabac (+0,3 p%), alors que ceux de l'énergie continuaient de peser sur le taux global, à hauteur de 0,41 p%.

### Indicateurs de taux



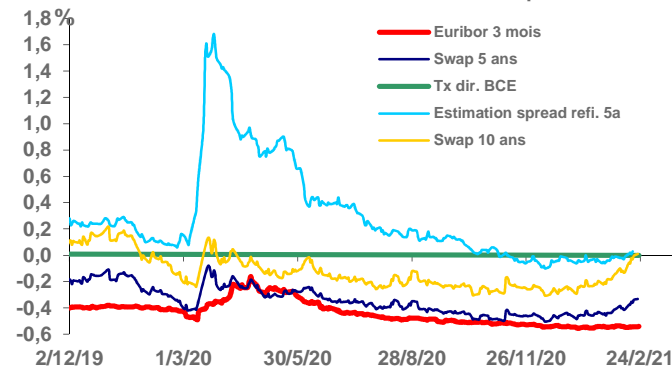
Fixings et niveaux au 22 février 2021

<b>CMS (fixings taux longs (*))</b>	<b>Principaux taux monétaires</b>
1 an -0,545%	ESTR -0,562%
2 ans -0,499%	Euribor 1 Mois -0,550%
3 ans -0,460%	Euribor 3 Mois -0,543%
4 ans -0,400%	Euribor 12 Mois -0,494%
5 ans -0,332%	Libor 3 Mois USD 0,175%
6 ans -0,261%	Libor 3 Mois CHF -0,756%
7 ans -0,192%	Libor 3 Mois JPY -0,080%
8 ans -0,123%	Libor 3 Mois GBP 0,061%
10 ans 0,010%	<b>Principaux taux obligataires</b>
12 ans 0,125%	TEC 5 ans -0,49%
15 ans 0,256%	TEC 10 ans -0,06%
20 ans 0,370%	OAT 10 ans -0,05%
30 ans 0,386%	Taux 10 ans Allemagne -0,30%
<b>Taux Livret &amp; LDDS</b>	Taux 10 ans Etats-Unis 1,36%
Tx Livret A réglementé 0,50%	Taux 10 ans Espagne 0,38%
Tx formule (**) 0,12%	Taux 10 ans Italie 0,66%

(\*) 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% ↗ 0,02%

Euro contre Dollar à 1,2139\$. Brent : 64,7 \$/brl. Marchés actions : CAC 40 à 5 745,7 points, soit une évolution de -4,7% sur 1 an glissant.

Taux Euro 3 mois à -0,540%. Taux Euro 10 ans à 0,01%

Source données : Bloomberg

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