



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

mardi 9 mars 2021

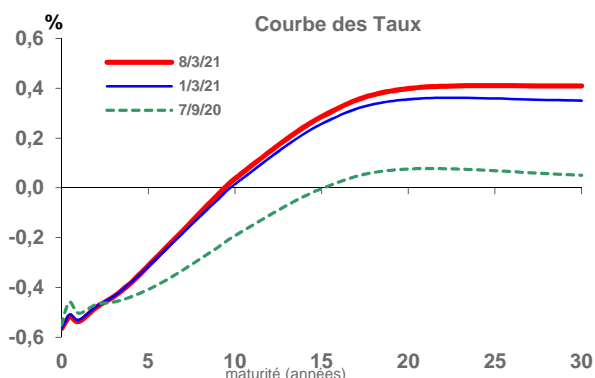
LA BCE SOUS PRESSION

Ce jeudi se tiendra la réunion de politique monétaire de la Banque centrale européenne (BCE) dans un contexte tendu. Le fort mouvement de hausse des taux enregistré ces derniers jours, notamment aux Etats-Unis, met la BCE sous pression. Les investisseurs n'attendent pas de grandes évolutions de la politique monétaire mais plutôt une communication claire de la Banque centrale, par la voix de sa Présidente lors de la conférence de presse qui suivra cette réunion.

Depuis le début de l'année, les rendements des obligations d'Etat de la Zone euro se sont tendus, même si la hausse a été un peu moins forte qu'aux Etats-Unis. Le taux à 10 ans de la zone, estimé par la BCE qui agrège les taux nationaux en les pondérant par le poids du PIB de chacun des pays de l'union monétaire, est repassé positif (+0,03%) progressant de près de 30 points de base depuis le 1er janvier. Malgré cette remontée, les rendements obligataires restent globalement très bas mais les investisseurs attendent de Christine Lagarde qu'elle explicite ce qu'envisage de faire la BCE si les conditions de financements menaçaient de se dégrader de manière inappropriée et nuiraient à la mise en place des plans de relance. En ce sens, la Commission européenne a annoncé la semaine dernière le prolongement de la suspension des règles du Pacte de stabilité (PSC) au moins jusqu'en 2022.

Toutefois, à en croire les déclarations des membres de la BCE ces dernières semaines, les débats s'annoncent nourris, d'autant que la hausse récente de l'inflation, probablement appelée à s'amplifier ces prochains mois, vient troubler le jeu. Du côté des partisans d'une action rapide de la Banque centrale, on compte François Villeroy de Galhau, Gouverneur de la Banque de France, qui a estimé que la BCE « pouvait et devait réagir », a appelé à « utiliser toute la flexibilité du PEPP », ou Fabio Panetta, membre du directoire de la BCE, pour qui « il faut résister » à la récente hausse des taux, qu'il juge « indésirable ». Idem pour le gouverneur de la Banque d'Espagne, Pablo Hernandez de Cos, qui a mis en garde contre une hausse des taux injustifiée par rapport aux anticipations d'inflation, et qui mettrait en péril la reprise en Zone euro. Mais de leur côté, le vice-président de la Banque centrale, Luis de Guindos, et le patron de la Bundesbank, Jens Weidmann, temporisent. Si ce dernier ne s'oppose pas à l'idée d'une éventuelle intervention, il estime que « la vigueur du mouvement de hausse des taux n'est pas telle qu'elle constitue un événement particulièrement inquiétant ». Dans ce contexte, la stratégie adoptée par l'institution de Francfort, qui par ailleurs présentera ses nouvelles prévisions de croissance et d'inflation, sera suivie attentivement par les marchés.

Indicateurs de taux

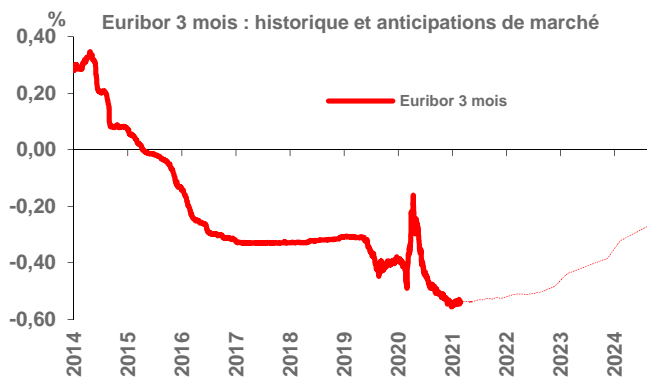


Fixings et niveaux au 8 mars 2021

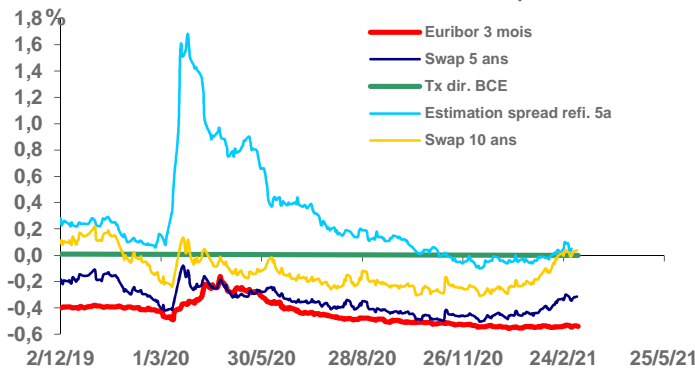
CMS (fixings taux longs (*))	Principaux taux monétaires
1 an -0,537%	ESTR -0,565%
2 ans -0,480%	Euribor 1 Mois -0,548%
3 ans -0,437%	Euribor 3 Mois -0,537%
4 ans -0,381%	Euribor 12 Mois -0,483%
5 ans -0,313%	Libor 3 Mois USD 0,185%
6 ans -0,242%	Libor 3 Mois CHF -0,749%
7 ans -0,171%	Libor 3 Mois JPY -0,086%
8 ans -0,099%	Libor 3 Mois GBP 0,075%
10 ans 0,037%	Principaux taux obligataires
12 ans 0,153%	TEC 5 ans -0,50%
15 ans 0,286%	TEC 10 ans -0,04%
20 ans 0,399%	OAT 10 ans -0,07%
30 ans 0,410%	Taux 10 ans Allemagne -0,32%
Taux Livret & LDDS	Taux 10 ans Etats-Unis 1,54%
Tx Livret A réglementé 0,50%	Taux 10 ans Espagne 0,35%
Tx formule (**) 0,07%	Taux 10 ans Italie 0,69%

(*) 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 : 0,09% ↘ 0,06%

Euro contre Dollar à 1,1889\$. Brent : 68,4 \$/brl. Marchés actions : CAC 40 à 5 921,1 points, soit une évolution de 25,8% sur 1 an glissant.

Taux Euro 3 mois à -0,540%. Taux Euro 10 ans à 0,03%

Source données : Bloomberg

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