



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 4 mai 2021

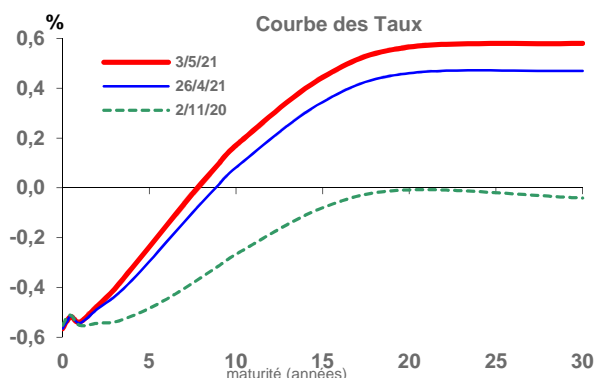
SELL IN MAY AND GO AWAY?

Après la réunion de la Réserve fédérale américaine, qui a maintenu sa politique très accommodante la semaine dernière, les résultats exceptionnels des géants technologiques américains (GAFAM) et la présentation du second volet du plan d'investissements de Joe Biden, le mois de mai, connu pour son adage « Sell in May and go away », pourrait manquer de catalyseurs en ce début de mois. A noter toutefois, la diminution récente de l'écart de taux à 10 ans entre la Zone euro et les Etats-Unis.

Ces dernières semaines, les rendements obligataires ont progressé dans la Zone euro sans être influencés par leurs homologues américains. En avril, le rendement des treasuries américain à 10 ans a baissé de plus de 10 points de base (pb) et évolue autour de 1,61% ce mardi. A l'inverse, les rendements de même échéance du Bund allemand et de l'OAT française ont pris 10 et 20 pb et se négocient respectivement à -0,20% et 0,16%. Ce mouvement résulte de l'amélioration des perspectives économiques dans la Zone euro en dépit du recul du PIB premier trimestre (-0,6%). En effet, les indicateurs mensuels les plus récents (à l'instar des indices PMI, cf. hebdo eco du 3 mai), sont prometteurs d'un rebond marqué de l'activité économique dans la Zone euro dès le printemps. L'accélération des programmes de vaccination ont permis une levée plus franche des contraintes sanitaires dans de nombreux pays européens permettant ainsi un net redressement des indicateurs de confiance des agents économiques.

En parallèle, alors que la Fed a réussi à rassurer les investisseurs sur ses intentions, il est légitime de s'interroger sur l'évolution du consensus au sein du Conseil des Gouverneurs de la BCE dans un contexte de reprise plus marquée de l'activité économique et de l'inflation. La BCE tiendra sa prochaine réunion de politique monétaire le 10 juin et plusieurs de ses membres plaident déjà pour une réduction des achats de titres de l'institution. Le vice-Président de l'institution, Luis de Guindos, a indiqué que la BCE pourra commencer à réduire ses mesures de soutien d'urgence lorsque le rythme des vaccinations contre le coronavirus aura atteint un niveau critique en Europe et que le rebond économique accélèrera : « Si, en accélérant la campagne de vaccination, nous parvenons à avoir vacciné 70% de la population adulte européenne d'ici l'été et que l'économie commence à prendre de la vitesse, nous pourrions aussi commencer à penser à sortir progressivement du mode d'urgence du côté de la politique monétaire ». A ce jour, moins de 30% de la population au sein de l'Union européenne a reçu une première dose de vaccin contre la Covid-19 tandis que les experts estiment qu'il est peu probable d'atteindre 70% de la population entièrement vaccinée d'ici la fin juillet, la date de fin août semblant plus réaliste. Luis de Guindos a également mis en garde contre un maintien trop prolongé des mesures d'assouplissement monétaire de la Banque centrale, estimant que les effets secondaires pourraient être aussi dommageables qu'un retrait trop précoce du soutien monétaire.

Indicateurs de taux

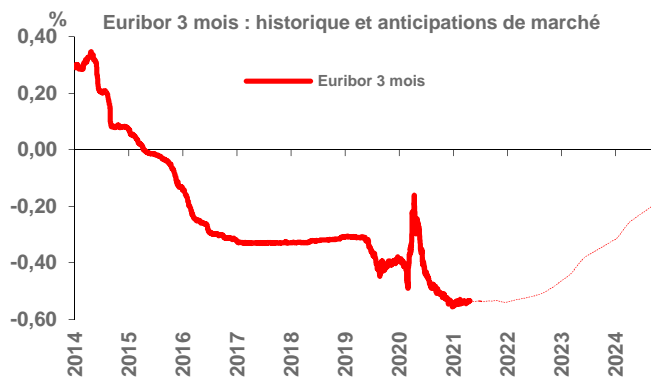


Fixings et niveaux au 3 mai 2021

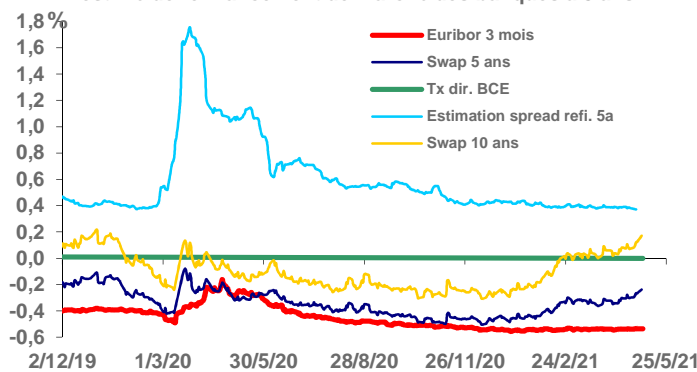
CMS (fixings taux longs (*))		Principaux taux monétaires	
1 an	-0,539%	ESTR	-0,566%
2 ans	-0,475%	Euribor 1 Mois	-0,559%
3 ans	-0,406%	Euribor 3 Mois	-0,535%
4 ans	-0,322%	Euribor 12 Mois	-0,486%
5 ans	-0,237%	Libor 3 Mois USD	0,176%
6 ans	-0,151%	Libor 3 Mois CHF	-0,746%
7 ans	-0,065%	Libor 3 Mois JPY	-0,086%
8 ans	0,018%	Libor 3 Mois GBP	0,084%
10 ans	0,171%	Principaux taux obligataires	
12 ans	0,299%	TEC 5 ans	-0,41%
15 ans	0,444%	TEC 10 ans	0,12%
20 ans	0,566%	OAT 10 ans	0,12%
30 ans	0,581%	Taux 10 ans Allemagne	-0,24%
Taux Livret & LDDS		Taux 10 ans Etats-Unis	1,58%
Tx Livret A réglementé	0,50%	Taux 10 ans Espagne	0,44%
Tx formule (**)	0,57%	Taux 10 ans Italie	0,86%

(*) 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 : 0,38% ↘ 0,37%

Euro contre Dollar à 1,2019\$. Brent : 68,7 \$/brl. Marchés actions : CAC 40 à 6 273,8 points, soit une évolution de 43,3% sur 1 an glissant.

Taux Euro 3 mois à -0,535%. Taux Euro 10 ans à 0,17%

Source données : Bloomberg

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