



mardi 22 juin 2021

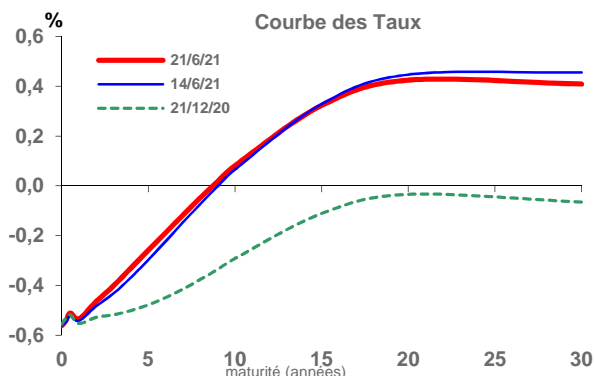
LA FED FAIT VACILLER LES MARCHES

Près d'une semaine après la surprise suscitée par les conclusions de la réunion de la Réserve fédérale américaine, l'orientation future de la politique monétaire de la Fed continue de focaliser l'attention des investisseurs. Pour rappel, les dot plots publiés mercredi par la Fed ont montré que 11 des 18 gouverneurs votants anticipent a minima deux hausses de taux d'intérêt d'ici la fin 2023 (50 points de base au total), une augmentation plus rapide qu'anticipée avant la réunion. Aujourd'hui, **la question du rythme de réduction des achats d'actifs est au cœur des débats**, dans la mesure notamment où les marchés anticipent que cette décision ouvrera, plus tard, une remontée des taux d'intérêt directs. Dans cette optique, les Présidents de la Fed de St Louis et de Dallas, James Bullard et Robert Kaplan, ont plaidé lundi pour une réduction accélérée du rythme des achats obligataires sur les marchés, qui permettrait selon eux de reconstituer les marges de manœuvre de la Fed : les deux gouverneurs argumentent que l'autorité monétaire américaine ne sera pas en mesure de décider le moment optimal de remontée des taux, tant qu'elle n'aura pas réduit son programme d'achats d'actifs (actuellement 120 Md\$ par mois).

La perspectives d'un resserrement monétaire plus rapide qu'anticipé a dans un premier temps entraîné, contre toute attente, un recul aux Etats-Unis des rendements des obligations longues, en raison de facteurs techniques, de la baisse des anticipations d'inflation et des doutes des marchés quant aux perspectives économiques américaines. Le rendement des Treasuries à 10 ans est temporairement passé sous le seuil symbolique de 1,40%, avant de revenir ce lundi autour de 1,48%. Dans le même temps, la courbe des taux d'intérêt américains s'est aplatie, avec un resserrement de l'écart entre les rendements des obligations souveraines à 30 ans et à 5 ans, qui a brièvement touché son plus bas niveau depuis août 2020.

De son côté, **la Présidente de la Banque centrale européenne (BCE), Christine Lagarde, préfère minimiser la probabilité d'un resserrement monétaire en Zone euro, en soulignant les divergences entre les Etats-Unis et le vieux continent**, où les pressions inflationnistes semblent pour le moment insignifiantes. Lors de son audition au Parlement européen, l'ancienne patronne du FMI a affirmé que le risque de propagation de l'inflation américaine à la Zone euro est très faible, malgré un effet probable sur les prix des importations européennes. La BCE considère actuellement que le plan de relance américain devrait provoquer entre 2021 et 2023 une hausse cumulée de l'inflation de 0,15 point de pourcentage (p%) et de la croissance de 0,3 p%.

Indicateurs de taux

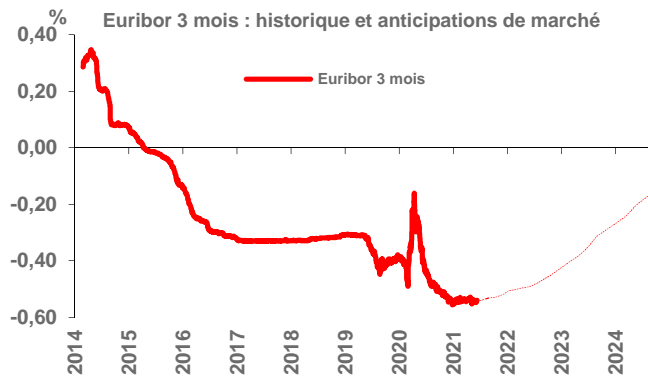


Fixings et niveaux au **21 juin 2021**

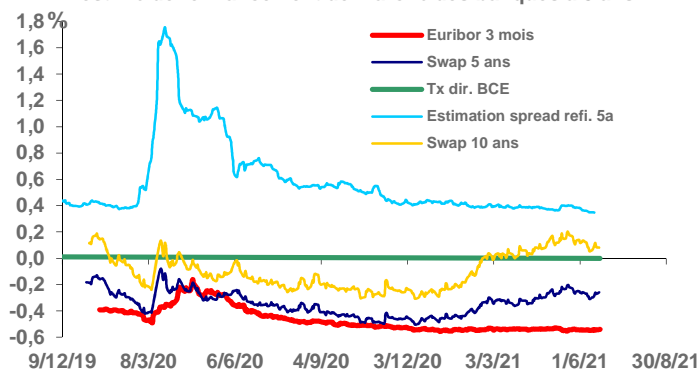
CMS (fixings taux longs (*))		Principaux taux monétaires	
1 an	-0,534%	ESTR	-0,563%
2 ans	-0,464%	Euribor 1 Mois	-0,550%
3 ans	-0,401%	Euribor 3 Mois	-0,542%
4 ans	-0,330%	Euribor 12 Mois	-0,480%
5 ans	-0,259%	Libor 3 Mois USD	0,135%
6 ans	-0,188%	Libor 3 Mois CHF	-0,755%
7 ans	-0,117%	Libor 3 Mois JPY	-0,082%
8 ans	-0,048%	Libor 3 Mois GBP	0,080%
10 ans	0,081%	Principaux taux obligataires	
12 ans	0,193%	TEC 5 ans	-0,38%
15 ans	0,323%	TEC 10 ans	0,09%
20 ans	0,425%	OAT 10 ans	0,17%
30 ans	0,409%	Taux 10 ans Allemagne	-0,16%
Taux Livret & LDDS		Taux 10 ans Etats-Unis	1,48%
Tx Livret A réglementé	0,50%	Taux 10 ans Espagne	0,46%
Tx formule (**)	0,62%	Taux 10 ans Italie	0,89%

(*) 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 : 0,35% → 0,35%

Euro contre Dollar à 1,1901\$. Brent : 75,1 \$/brl. Marchés actions : CAC 40 à 6 601,9 points, soit une évolution de 33,4% sur 1 an glissant.

Taux Euro 3 mois à -0,540%. Taux Euro 10 ans à 0,08%

Source données : Bloomberg

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