



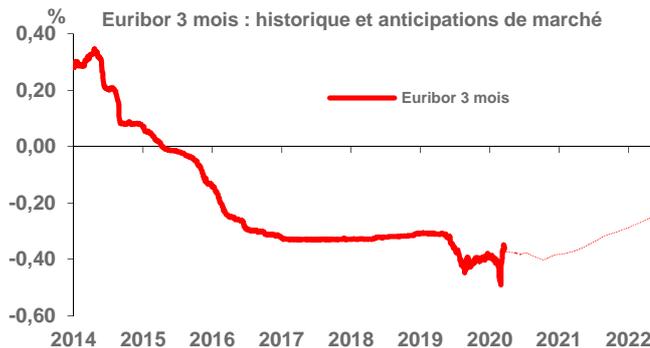
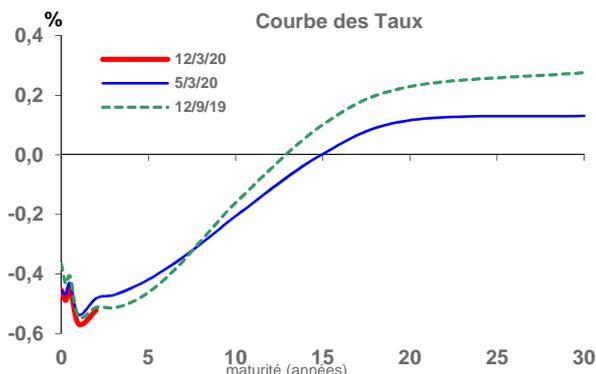
BORDEAUX 05 57 26 65 99 sdm.bordeaux@arkea.com	LYON 04 72 56 06 69 sdm.lyon@arkea.com	NANTES 02 40 35 00 20 sdm.nantes@arkea.com
BREST 02 98 28 49 50 sdm.brest@arkea.com	MARSEILLE 04 96 20 38 80 sdm.marseille@arkea.com	PARIS 01 53 00 36 56 sdm.paris@arkea.com
		RENNES 02 99 85 85 10 sdm.rennes@arkea.com

mardi 31 mars 2020

DANSE MACABRE AU SOMMET DE L'EUROPE

Cette semaine s'annonce marquée par les négociations des Ministres des Finances de la Zone euro sur la possibilité pour les Gouvernements européens de solliciter une ligne de crédit spéciale auprès du Mécanisme européen de stabilité (MES), le fonds européen de gestion des crises financières et de sauvetage. L'idée serait d'autoriser tous les Etats de la Zone euro à solliciter à titre de précaution auprès du MES une ligne de crédit assortie de conditions renforcées (ECCL). Ce mécanisme préparerait le terrain à des rachats illimités d'obligations par la BCE. La Banque centrale européenne est en effet autorisée à le faire, dans le cadre du programme OMT (Outright Monetary Transactions en anglais). Lancé en septembre 2012, ce programme d'opérations monétaires sur titres permet à la BCE d'acheter directement des obligations émises par des Etats-membres de la Zone euro. Cependant, l'une des difficultés sera de fixer les conditions qui permettront de recourir à cette option. Tous pays recourant à une ligne de crédit assortie de conditions renforcées se retrouverait en effet soumis à une analyse de la viabilité de sa dette par la Commission européenne. Pour les pays d'Europe du Sud, c'est inacceptable et reviendrait probablement à la mise en place d'un nouveau plan d'austérité dont le résultat pour la Grèce demeure très contesté. Des pays comme l'Italie, la Grèce et l'Espagne demandent donc à ce qu'il n'y ait pas de conditions. A l'inverse, l'Allemagne, la Finlande, les Pays-Bas ou l'Autriche considèrent que serait inacceptable. **Les Ministres devraient également réfléchir aux modalités de la mise en place d'un programme d'émission d'une dette mutualisée. Elle serait destinée à lutter contre la propagation du coronavirus et plus largement contre la propagation d'une épidémie au sein de l'Union monétaire. Les pays d'Europe du Nord sont également opposés à la mise en place d'un tel outil.** L'une de ces opérations est cependant essentielle pour préserver les niveaux des rendements souverains obligataires actuels en Europe. En cas d'envolée de ces derniers, la soutenabilité de la dette des pays les plus endettés serait alors posée, c'est le cas de l'Italie et de l'Espagne notamment. Le 28 mars, le Premier ministre italien, déçu, déclarait que l'édifice européen tout entier risque de perdre sa raison d'être dans un entretien au quotidien Il Sole 24 Ore. Ce week end, Emmanuel Macron, à son tour déclarait dans trois quotidiens italiens : « Nous ne surmonterons pas cette crise sans une solidarité européenne forte, au niveau sanitaire et budgétaire ». **En cas d'échec des négociations, les prochaines élections nationales pourraient conduire à une forte montée des partis anti-européens, voir à leur plébiscite.**

Indicateurs de taux



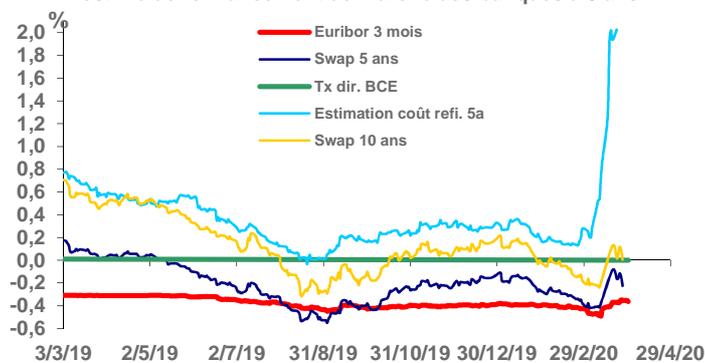
Fixings et niveaux au 30 mars 2020

CMS (fixings taux longs (*))	Principaux taux monétaires
1 an -0,537%	Eonia -0,443%
2 ans -0,482%	Euribor 1 Mois -0,423%
3 ans -0,471%	Euribor 3 Mois -0,363%
4 ans -0,448%	Euribor 12 Mois -0,171%
5 ans -0,419%	Libor 3 Mois USD 1,450%
6 ans -0,383%	Libor 3 Mois CHF -0,674%
7 ans -0,343%	Libor 3 Mois JPY -0,053%
8 ans -0,299%	Libor 3 Mois GBP 0,556%
10 ans -0,206%	Principaux taux obligataires
12 ans -0,115%	TEC 5 ans -0,43%
15 ans 0,003%	TEC 10 ans -0,09%
20 ans 0,116%	OAT 10 ans -0,04%
30 ans 0,131%	Taux 10 ans Allemagne -0,50%
Taux Livret & LDDS	Taux 10 ans Etats-Unis 0,70%
Tx Livret A réglementé 0,50%	Taux 10 ans Espagne 0,61%
Tx formule (**) 0,129%	Taux 10 ans Italie 1,50%

(*) fixings des taux de swap € (contre Euribor 6 mois) au 5 mars

(**) 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 : 1,12% ↗ 2,0%

Euro contre Dollar à 1,0957\$. Brent : 23,4 \$/brl. Marchés actions : CAC 40 à 4 312,2 points, soit une évolution de -19,2% sur 1 an glissant.

Taux Euro 3 mois à -0,363%. Taux Euro 10 ans à 0,01%

Source données : Bloomberg

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