



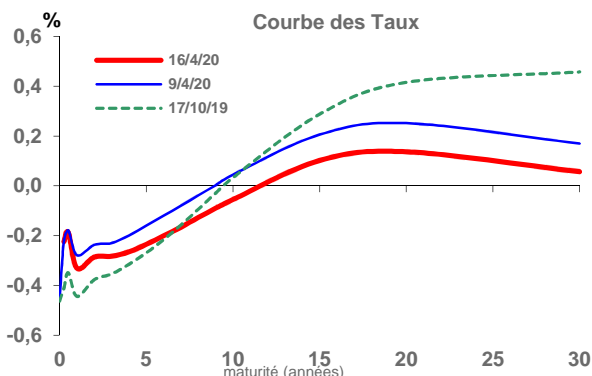
**VERS UNE NOUVELLE VISIO DES CHEFS D'ETAT SANS DEBIT**

Les rendements obligataires ont nettement progressé en ce début de semaine en Italie et en Espagne. A 10 ans, le rendement italien est de 2,2% et l'écart avec le taux jugé sans risque allemand flirte avec ses plus hauts depuis le début de la pandémie à 265 points de base. En milieu de journée, le Président du Conseil Giuseppe Conte a déclaré que le Gouvernement prévoyait un plan d'au moins 50 Md€ pour accompagner la reprise de l'activité économique. A ce stade, le Trésor italien anticipe une contraction du PIB de l'ordre de 8% cette année avant un rebond de 4% à 5% l'année prochaine. Ces chiffres sont proches des prévisions françaises ou allemandes.

Cette hausse du coût de la dette dans les pays du sud de l'Europe va mettre la pression sur les Chefs d'Etat et de Gouvernement avant la réunion extraordinaire du Conseil européen jeudi par visioconférence. Ils ne devraient pas parvenir à une décision définitive sur le financement de la relance de l'économie de l'Union européenne (UE) malmenée par la crise sanitaire actuelle. L'Espagne va néanmoins proposer à ses partenaires la création d'un fonds de 1 500 Md€ pour aider les pays les plus affectés économiquement par l'épidémie. Cette proposition correspond au projet avancé par le Commissaire européen au Budget Johannes Hahn. Elle verrait ce fonds alimenté par de la dette perpétuelle, donc sans échéance de remboursement, adossée au budget de l'UE. Les sommes dégagées au bénéfice d'un Etat donné seraient considérées comme des transferts et non comme de la dette.

La Commission européenne a estimé que la pandémie pourrait pénaliser l'économie européenne à hauteur d'un dixième du revenu national brut (RNB) des Etats membres. Alors que le budget européen en cours de discussion couvre la période 2021-2027, la Commission pourrait demander aux Etats-membres d'augmenter leurs garanties au budget de l'UE, ce qui lui permettrait d'emprunter davantage. La majeure partie de l'effet de levier créé serait investi au cours des deux prochaines années. Même si l'utilisation du budget semble une solution plus acceptable pour les Pays-Bas et l'Allemagne, il paraît peu évident qu'elle fasse consensus entre le Nord et le Sud de l'Europe, qui exige plus de solidarité et de concessions.

**Indicateurs de taux**

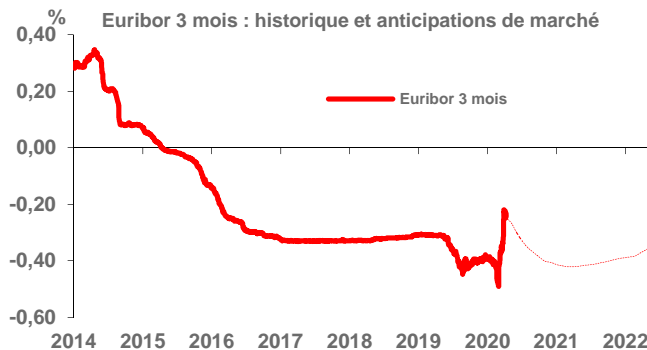


Fixings et niveaux au 20 avril 2020

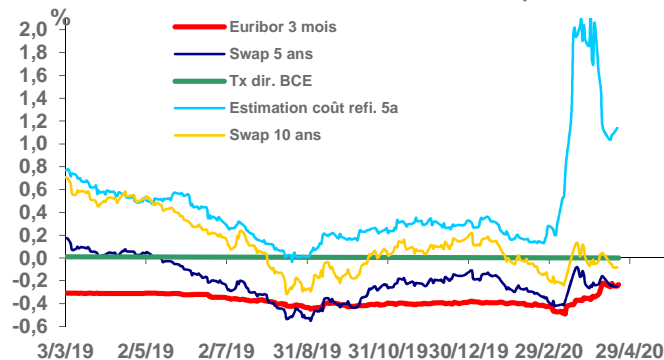
<b>CMS (fixings taux longs (*))</b>		<b>Principaux taux monétaires</b>	
1 an	-0,537%	Eonia	-0,456%
2 ans	-0,482%	Euribor 1 Mois	-0,425%
3 ans	-0,471%	Euribor 3 Mois	-0,233%
4 ans	-0,448%	Euribor 12 Mois	-0,078%
5 ans	-0,419%	Libor 3 Mois USD	1,109%
6 ans	-0,383%	Libor 3 Mois CHF	-0,586%
7 ans	-0,343%	Libor 3 Mois JPY	-0,004%
8 ans	-0,299%	Libor 3 Mois GBP	0,660%
10 ans	-0,206%	<b>Principaux taux obligataires</b>	
12 ans	-0,115%	TEC 5 ans	-0,32%
15 ans	0,003%	TEC 10 ans	0,04%
20 ans	0,116%	OAT 10 ans	0,08%
30 ans	0,131%	Taux 10 ans Allemagne	-0,48%
<b>Taux Livret &amp; LDDS</b>		Taux 10 ans Etats-Unis	0,55%
Tx Livret A réglementé	0,50%	Taux 10 ans Espagne	1,00%
Tx formule (**)	0,172%	Taux 10 ans Italie	2,17%

(\*) 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 : 1,04% ↗ 1,14%

**Euro contre Dollar à 1,0856\$. Brent : 19,8 \$/brl. Marchés actions : CAC 40 à 4 357,5 points, soit une évolution de -21,7% sur 1 an glissant.**

**Taux Euro 3 mois à -0,233%. Taux Euro 10 ans à -0,08%**

Source données : Bloomberg

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