

Points marquants de la quinzaine:

- **L'évolution de la situation sanitaire au centre des attentions**
- **Les banques centrales maintiennent le statu quo**
- **Hausse des taux longs en fin de période**
- **Bourses : entre espérance de reprise et forte aversion au risque**
- **Le dollar résiste face à l'euro**

	31-déc-20	15-janv-21	31-janv-21
3M/EURIBOR	-0,55	-0,55	-0,54
6M/EURIBOR	-0,53	-0,53	-0,53
5A/EURIBOR	-0,47	-0,47	-0,46
10A/EURIBOR	-0,27	-0,24	-0,21

Swaps contre Euribor 3 mois

	31-déc-20	15-janv-21	31-janv-21
3M/LIBOR US	0,24	0,22	0,21
2A/LIBOR US	0,22	0,23	0,21
5A/LIBOR US	0,45	0,55	0,53
10A/LIBOR US	0,95	1,12	1,09

Swaps contre Libor 3 mois USD

A - Les économies des pays touchés par la crise sanitaire restent fortement impactées

Le nouveau président Joe Biden hérite d'une situation économique fragilisée

- Selon le département du Commerce, l'économie américaine a connu en 2020 sa plus grande contraction depuis 1945 avec une **baisse de 3,5% du PIB par rapport à 2019**. La croissance au 4ème trimestre n'a été que de 4% en rythme annuel contre 33,4% au trimestre précédent.
- Si les **inscriptions hebdomadaires au chômage ont été plus faibles que prévu** ces dernières semaines, le nombre de **chômeurs** aux Etats-Unis approche cependant les **20 millions de personnes**.
- Lors de son investiture, le **Président des Etats-Unis** a considéré la **lutte contre le coronavirus** comme la **priorité absolue** et mis l'accent sur son **plan de relance de 1 900 milliards de dollars** qui est actuellement en discussion au Sénat.

L'Europe face à la nécessité de nouvelles mesures de restriction dans un contexte déjà fragile

- Le **FMI** a mis à jour ses perspectives économiques et **revoit à la hausse la croissance mondiale** (+5,5% contre 5,2% en octobre) mais **baisse son estimation pour la zone euro à 4,2%**. Les **chiffres de croissance en zone euro**, même si supérieurs aux attentes, **illustrent l'impact des restrictions sanitaires** : au 4ème trimestre les PIB de l'**Allemagne** et de l'**Espagne** ont légèrement progressé de **0,1% et 0,6%** respectivement, tandis que la **France** qui a mis en place un confinement dès fin octobre a connu une **contraction de 1,3%** de son PIB. **Le PIB français a chuté de 8,3% en 2020**.
- Cependant, l'**identification de nouveaux variants plus contagieux** en Europe pousse de plus en plus de pays à davantage **durcir les contraintes sanitaires** et notamment l'**Allemagne** dès le mois de décembre 2020, tandis que la **France réfléchit à la mise en place d'un 3ème confinement**. Les **perspectives économiques** pour le premier trimestre 2021 sont aussi **fragilisées** par le **déploiement inégal et incertain des vaccins** contre la Covid19 en Europe.

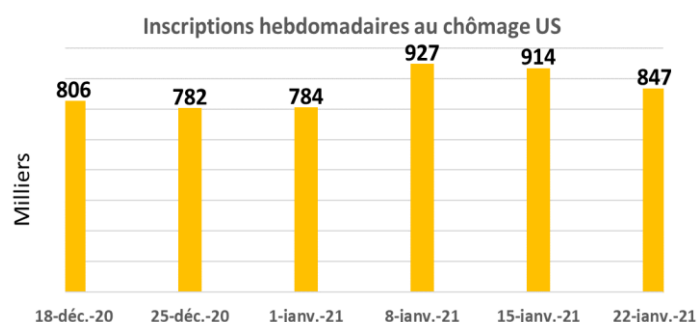
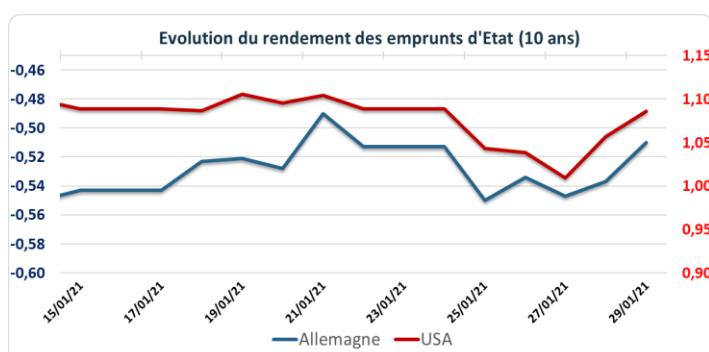
B - Les banques centrales, inquiètes de la situation sanitaire, observent le statu quo

La BCE maintient sa politique monétaire...

- La **BCE** a **maintenu son principal taux directeur à 0%** comme attendu lors de sa réunion du 21 janvier.
- L'institution **conserve aussi le montant de son programme d'achats d'urgence pandémique (PEPP) à 1850 milliards** d'euros mais Christine Lagarde a souligné que ce programme ne serait **pas nécessairement utilisé en totalité**.
- **Christine Lagarde** reste **inquiète** du risque que fait peser la virulence de la pandémie sur la reprise et estime qu'une **stimulation monétaire importante** reste essentielle.

...tout comme la Réserve fédérale

- La **Fed** a **laissé son principal taux d'intérêt inchangé** (entre 0% et 0,25%) tout comme le montant de ses achats de titres (120 milliards de dollars par mois). L'institution a réaffirmé qu'elle était **prête à renforcer son soutien à la reprise économique**.
- Jerome Powell a mis l'accent sur la **possibilité d'un ralentissement durable de la reprise**, entamé ces derniers mois.



C - Légère hausse des taux longs en fin de période malgré le contexte d'aversion au risque

- Les **données économiques décevantes aux Etats-Unis** ont réduit dans un premier temps le rendement du T-Note US, avant que celui-ci ne revienne à son niveau initial de **1,09%**. Celui du **Bund 10 ans** est resté relativement stable sur la période avant de gagner 3 points de base à **-0,51% en fin de quinzaine** au moment où des sources proches de la BCE ont écarté la possibilité d'une baisse du taux de dépôt de l'institution.

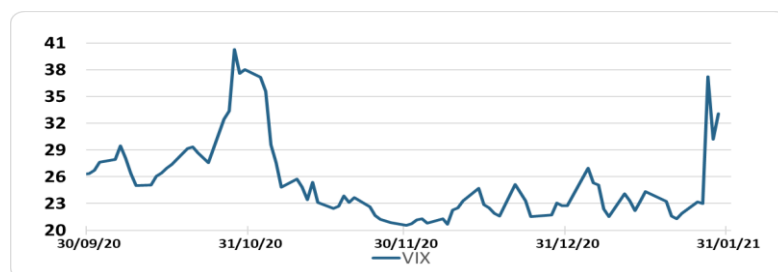
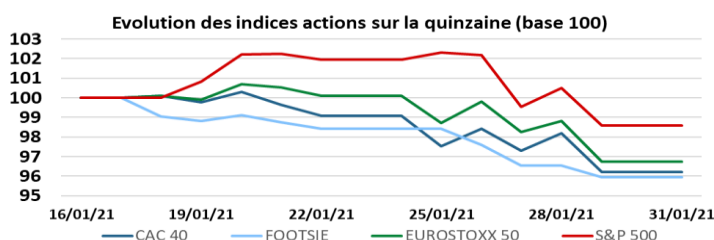
D - Bourse : les perspectives de relance font place à la nervosité

Le plan de relance se fait attendre

- L'**engouement pour le plan de relance** suite à la dernière victoire démocrate au Sénat début janvier fait place à l'**attente**, certains démocrates et républicains au Congrès n'arrivant pas à se mettre d'accord sur le contour des aides.
- **Inquiétés par l'évolution de la pandémie** et par l'arrivée de variants plus contagieux, **les marchés boursiers sont en baisse sur la quinzaine** : le Cac 40 perd 3,79% à 5 399 points, et le Dow Jones recule de 2,7% à 29 982 points.

Résurgence de la nervosité

- Cependant, c'est **une affaire au premier abord anecdotique** qui augmente la nervosité sur les marchés : depuis mercredi une bataille est engagée entre de **nombreux petits porteurs pariant sur la hausse** et des **hedge funds pariant sur la baisse d'actions de sociétés en difficulté**. En raison de la hausse fulgurante de certaines actions, les fonds concernés ont été obligés de liquider leurs positions, entraînant des **réactions en chaîne sur les marchés** : le **VIX a pris 14 points sur la séance de mercredi**, un record depuis le 30 octobre 2020, quelques jours avant l'élection présidentielle américaine.
- Les **places asiatiques** étaient aussi en **fort recul** la semaine dernière en raison de **tensions sur la liquidité** : le **taux du marché monétaire** chinois a atteint un **plus haut** depuis 6 ans, obligeant la **Banque populaire de Chine** à injecter **1,5 milliard de dollars** dans le système financier.



E - Devises :

Le dollar reste stable sur la période face à l'euro, mais de nombreux facteurs l'ont fait fluctuer

- Le dollar a d'abord **baissé** en raison des **anticipations des mesures de relance** de l'administration Biden, avant de **regagner du terrain** face à l'euro dans un **contexte d'aversion au risque**, retrouvant son statut de **valeur refuge**.
- En **fin de période**, le **dollar cédait du terrain** face à la monnaie européenne, **pénalisé par la croissance économique américaine** moins bonne que prévu au quatrième trimestre 2020. La parité EUR/USD finit la quinzaine à **1,2136**, après avoir touché un plus bas de 1,2055 et un plus haut de 1,2186 en séance.

La livre sterling profite des progrès de la campagne de vaccination

- Malgré la mise en place du confinement au Royaume-Uni, l'évolution de la **campagne de vaccination a favorisé la hausse de la livre** qui **gagne 0,70%** face à l'euro sur la quinzaine à **0,8838 GBP** pour 1 euro.

F - Pétrole

Le marché reste préoccupé par la demande

- Malgré une **baisse importante des réserves commerciales de brut aux Etats-Unis**, les prix du pétrole ont peu évolué sur la période : le baril de Brent s'échange autour de 55,5 dollars, sans grande variation sur la quinzaine.
- **Plus que l'offre, c'est la demande qui perturbe le marché** : l'impact de la deuxième vague de Covid19 a été très négatif et les campagnes de vaccination dans le monde ne sont pas satisfaisantes, **abaissant les prévisions de demande pour 2021**.

