

Flash : La BCE relève ses taux directeurs pour la première fois en 10 ans !



Résumé

1. La BCE relève ses taux directeurs de 0,5 % pour la première fois depuis dix ans, portant le taux des dépôts à zéro et le taux des pensions à 0,5 %.
2. Selon nous, la BCE devrait encore relever ses taux directeurs au T3 et au T4 cette année pour atteindre un taux des dépôts de 1,0 % fin 2022.
3. Les craintes liées à la récession continuent de dominer les craintes liées à l'inflation, les rendements obligataires à 10 ans chutent à mesure que l'activité économique mondiale continue de ralentir. Le risque de récession dans la zone euro contraint la BCE à suivre étroitement de réunion en réunion l'évolution des données économiques et notamment l'évolution des prix de l'énergie en Europe.
4. La BCE a également introduit un nouvel instrument de protection de la transmission afin de limiter toute variation excessive des spreads des emprunts d'État de la zone euro (en achetant des obligations souveraines), compte tenu de l'élargissement récent du spread des obligations italiennes allemandes à 10 ans sur fond d'incertitude politique italienne.
5. L'impact sur les marchés financiers est relativement limité jusqu'à présent sur les marchés des devises, le taux de change EUR/USD oscillant autour de 1,02 USD par 1 euro. Les rendements obligataires ont continué de reculer par rapport aux récents sommets, les anticipations d'inflation à moyen terme continuant de reculer.

Les faits : la BCE relève ses taux directeurs plus que prévu

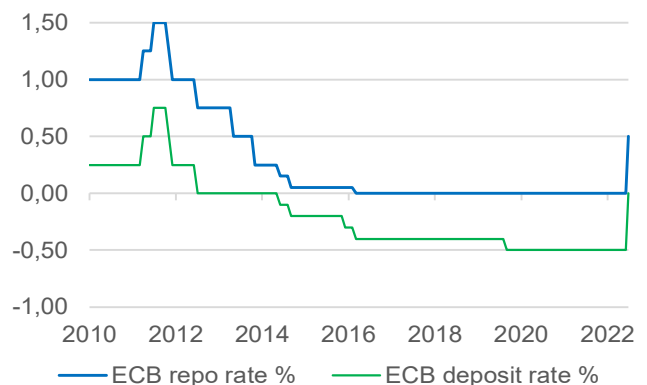
La Banque centrale européenne a tenu sa réunion ordinaire du conseil pour décider des taux d'intérêt le jeudi 21 juillet. Ils ont décidé de relever les taux directeurs de 0,5%, soit 50 points de base et plus que prévu par certains intervenants de marché. C'est la première fois en près de dix ans qu'ils augmentent les taux directeurs.

Pourquoi la BCE a-t-elle attendu si longtemps avant d'agir ?

Rétrospectivement, la BCE aurait peut-être dû relever les taux plus tôt, compte tenu du mouvement de hausse déjà lancé par les autres banques centrales il y a plusieurs mois.

La différence entre la BCE et d'autres banques centrales comme la Réserve fédérale américaine est liée à l'inflation. L'inflation américaine est en partie due à une inflation salariale élevée, ce qui a contraint la Réserve fédérale américaine à agir plus tôt. C'est moins vrai en Europe, où l'inflation élevée est davantage causée par le conflit russo-ukrainien et son impact sur les prix de l'énergie. Cela représente l'essentiel des pressions inflationnistes en Europe. Cela dit, un taux de dépôt négatif, c'est-à-dire un taux d'intérêt inférieur à zéro, était anormal compte tenu de l'inflation élevée.

LE TAUX DES DÉPÔTS DE LA BCE REVIENT A ZERO POUR LE PREMIER TEMPS DEPUIS 2014



Source : Bloomberg

Edmund Shing, PhD

Global CIO

BNP Paribas Wealth Management



Qu'attendons-nous de la BCE pour le reste de l'année et au-delà ?

La BCE devrait continuer à relever ses taux d'intérêt. Le taux de dépôt, qui a été négatif à -0,5 %, est maintenant revenu à 0 %, après la hausse de 0,5% des taux directeurs. Nous prévoyons de nouvelles hausses de taux en septembre, octobre et peut-être décembre pour atteindre un taux de dépôt de 1 % d'ici la fin de l'année. Cela implique une nouvelle hausse cumulée de 100 points de base des taux d'intérêt au cours des prochains mois.

En 2023, la BCE devrait continuer à relever ses taux. Nous passerions donc de 1 % à au moins 1,5 % en 2023.

Quel sera l'impact économique de cette décision ?

A court terme, nous n'anticipons pas beaucoup d'effets sur l'économie de la zone euro, car revenir à un taux de dépôt de 0 % ne constitue pas vraiment un frein pour l'économie. L'impact négatif sur l'économie européenne provient des prix de l'énergie extrêmement élevés, qui ont affecté les entreprises et la consommation, plutôt que de ces décisions marginales de taux d'intérêt prises par la BCE.

Si la BCE continue à relever ses taux, comme nous le prévoyons, elle commencera à avoir un effet à la fois sur la croissance, déjà très faible en Europe, et, espérons-le, sur l'inflation, pour ramener le taux d'inflation à des niveaux plus gérables à moyen terme.

Quelles autres considérations la BCE doit-elle prendre en compte pour le moment ?

Aujourd'hui, la BCE doit tenir compte non seulement des taux d'inflation élevés, mais aussi de l'incertitude persistante et de l'impact du conflit ukrainien sur l'économie européenne. Cela reste très difficile à prévoir, mais il est certain qu'il a tendance à peser à la fois sur la croissance économique directement et indirectement sur les marchés financiers, car les marchés financiers n'aiment pas l'incertitude.

Une deuxième considération clé est l'incertitude politique, en particulier en Italie, l'un des principaux membres de la zone euro où le Premier ministre Mario Draghi vient de démissionner. Nous ne savons pas quel type de gouvernement nous aurons dans les prochains mois. Il y a donc cette incertitude en Italie, à laquelle il faut également faire face.

Nous considérons qu'il s'agit là des deux principales considérations qui sont à l'arrière-plan de la BCE en ce moment.

Quel impact constatons-nous sur l'euro et les marchés financiers ?

Si l'on considère les marchés des changes, l'euro a récemment atteint la parité par rapport au dollar, soit 1 euro pour 1 dollar américain. Depuis lors, l'euro a légèrement reculé à 1,02 USD par 1 euro. Nous avons donc assisté jusqu'à présent à une très faible reprise de l'euro. En trois mois, nous nous attendons à ce que ce taux augmente légèrement, à 1,03 USD par euro, et dans douze mois, nous nous attendons à ce qu'il revienne à 1,12 USD. Nous recherchons donc une modeste réappréciation de l'euro face au dollar alors que la BCE relève ses taux.

En termes de marchés obligataires, nous avons assisté à une baisse des rendements obligataires à long terme, les craintes de récession continuant de dominer les craintes persistantes d'une inflation élevée. Le rendement du bund allemand à 10 ans est tombé à 1,07 % au moment de la rédaction du présent rapport, les anticipations d'inflation à moyen terme diminuant.

Depuis fin avril, le taux des swaps d'inflation euro à 5 ans est passé de 2,5 % à seulement 2 % aujourd'hui, reflétant ces anticipations d'inflation à moyen terme plus faibles.

Les marchés actions de la zone euro continuent de se remettre de leurs points bas récents, les rendements obligataires à long terme reculant, mais des secteurs tels que les banques, qui devraient bénéficier d'un taux de dépôt plus élevé de la BCE, n'ont pas encore réagi à cette décision surprise de la BCE.



L'ÉQUIPE STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

FRANCE

Edmund SHING

Global Chief Investment Officer

Jean-Roland DESSARD

Chief Investment Advisor

Isabelle ENOS

Conseiller en investissement

ITALIE

Luca IANDIMARINO

Chief Investment Advisor

BELGIQUE

Philippe GIJSELS

Chief Investment Advisor

Alain GÉRARD

Senior Investment Advisor, Actions

Xavier TIMMERMANS

Strategist Senior Investment, PRB

ALLEMAGNE

Stephan Kemper

Stratège d'investissement

Stefan Maly

LUXEMBOURG

Guy ERTZ

Chief Investment Advisor

Édouard DESBONNETS

Senior Investment Advisor, Obligataire

ASIE

Prashant BHAYANI

Chief Investment Officer, Asie

Grace TAM

Chief Investment Advisor, Asie

AVERTISSEMENT

Ce document commercial est communiqué par le Métier de la Gestion de fortune de BNP Paribas, Société Anonyme, Siège Social 16 boulevard des Italiens, 75009 Paris, France, enregistré sous le numéro 662 042 449 RCS Paris, enregistré en France en tant que banque auprès de l'Autorité de Contrôle Prudential et de Résolution (ACPR) et réglementé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). En tant que document marketing, il n'a pas été produit conformément aux contraintes réglementaires visant à assurer l'indépendance de la recherche en investissement et n'est pas soumis à l'interdiction de transaction préalable à sa diffusion. Il n'a pas été soumis à l'AMF ou à une autre autorité de marché.

Ce document est confidentiel et destiné uniquement à une utilisation par BNP Paribas SA, BNP Paribas Wealth Management SA et les sociétés de leur groupe (« BNP Paribas ») et les personnes à qui ce document est délivré. Il ne peut pas être communiqué, publié, reproduit ou révélé par leurs destinataires à d'autres personnes ou faire l'objet de référence dans un autre document sans le consentement préalable de BNP Paribas.

Ce document est fourni uniquement à titre d'information et ne constitue en aucun cas une offre ou une sollicitation dans un Etat ou une juridiction dans lequel une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée, ou auprès de personnes envers lesquelles une telle offre, sollicitation ou vente, est illégale. Il n'est pas, et ne doit en aucune circonstance être considéré comme un prospectus.

Bien que les informations fournies aient été obtenues de sources publiques ou non publiques pouvant être considérées comme fiables, et bien que toutes les précautions raisonnables aient été prises pour préparer ce document, BNP Paribas n'atteste et ne garantit explicitement ou implicitement ni son exactitude ni son exhaustivité et n'accepte aucune responsabilité en cas d'inexactitude, d'erreur ou omission. BNP Paribas n'atteste pas et ne garantit aucun succès prévu ou attendu, profit, retour, performance, effet, conséquence ou bénéfice (que ce soit d'un point de vue juridique, réglementaire, fiscal, financier, comptable ou autre) quel que soit le produit ou l'investissement. Les investisseurs ne doivent pas accorder une confiance excessive à l'égard des informations historiques théoriques se rapportant aux performances historiques théoriques. Ce document peut faire référence à des performances historiques ; les performances passées ne présagent pas des performances futures.

L'information contenue dans ce document a été rédigée sans prendre en considération votre situation personnelle et notamment votre situation financière, votre profil de risque et vos objectifs d'investissement.

Avant d'investir dans un produit, l'investisseur doit comprendre entièrement les risques, notamment tout risque de marché lié à l'émetteur, les mérites financiers et l'adéquation de ces produits et consulter ses propres conseillers juridiques, fiscaux, financiers et comptables avant de prendre une décision d'investissement. Tout investisseur doit entièrement comprendre les caractéristiques de la transaction et, en absence de disposition contraire, être financièrement capable de supporter la perte de son investissement et vouloir accepter un tel risque. L'investisseur doit se rappeler que la valeur d'un investissement ainsi que les revenus qui en découlent peuvent varier à la baisse comme à la hausse et que les performances passées ne sauraient préfigurer les performances futures. Tout investissement dans un produit décrit est soumis à la lecture préalable et à la compréhension de la documentation constitutive du produit, en particulier celle qui décrit en détail les droits et devoirs des investisseurs ainsi que les risques inhérents à un investissement dans ce produit. En absence de disposition écrite contraire, BNP Paribas n'agit pas comme conseiller financier de l'investisseur pour ses transactions. Les informations, opinions ou estimations figurant dans ce document reflètent le jugement de leur auteur au jour de sa rédaction ; elles ne doivent ni être considérées comme faisant autorité ni être substituées par quiconque à l'exercice de son propre jugement, et sont susceptibles de modifications sans préavis. Ni BNP Paribas ni toute entité du Groupe BNP Paribas ne pourra être tenue pour responsable des conséquences pouvant résulter de l'utilisation des informations, opinions ou estimations contenues dans le présent document.

En tant que distributeur des produits présentés dans ce document, BNP Paribas peut recevoir des commissions de distribution sur lesquelles vous pouvez obtenir de plus amples informations sur demande spécifique. BNP Paribas, ses collaborateurs ou administrateurs peuvent exercer des fonctions dans ces produits ou traiter avec leurs émetteurs.

En recevant ce document, vous acceptez d'être lié par les limitations ci-dessus.

© BNP Paribas (2022). Tous droits réservés.

Photos de Getty Images.

CONTACTEZ-NOUS



wealthmanagement.bnpparibas