

L'accord concernant le fonds de relance de l'UE

21 July 2020



Guy ERTZ
Chief Investment Advisor

EN UN MOT :

Les dirigeants de l'UE sont parvenus à un accord concernant le fonds de relance de l'UE. La taille globale reste la même par rapport à la proposition initiale mais la répartition entre subventions et prêts est modifiée. L'opération comporte également une condition concernant les violations de l'État de droit. Les dirigeants se sont également mis d'accord sur un **budget de l'UE de 1 Bd € pour les 7 prochaines années.**

La nature de l'opération concernant le fonds de relance de l'UE

Après de longues et difficiles négociations, les chefs de l'UE ont pu se mettre d'accord ce matin. La taille globale reste la même par rapport à la proposition initiale mais la répartition entre subventions et prêts est modifiée. Les sujets clés étaient (1) la taille du fonds et la répartition des subventions/prêts, (2) la conditionnalité et la gouvernance et (3) la distribution.

La taille du fonds et la répartition des subventions/prêts : La taille mondiale du fonds sera de 750 Md EUR. Les subventions s'élèveront à 390 Md EUR et les prêts à 360 Md EUR. Ce qui est globalement conforme à nos attentes.

La proposition initiale de la Commission européenne portait sur un montant global de 500 Md EUR de subventions, il comprenait environ 70 Md EUR de garanties et un certain nombre de

plus petits pots d'argent (aide humanitaire). Ces éléments ont fait les frais des coupes pour **trouver un compromis, tandis que le cœur du fonds, le Recovery and Resilience Facility, est resté intact**

La conditionnalité et la gouvernance : Les termes de l'accord sont assez compliqués. Les États membres présenteront des plans nationaux, détaillant leurs stratégies de récupération post-COVID-19. Les ministres des Finances de l'UE doivent ensuite approuver à la majorité. La Commission européenne doit alors décider quand et combien chaque pays recevrait du fonds sur la base de critères prédéfinis. Si un Etat membre estime qu'il y a des « écarts graves » par rapport aux engagements d'un pays, le paiement peut être retardé. Dans une telle situation, l'affaire pourrait être portée devant les dirigeants de l'UE. La durée maximale est fixée à trois mois.

Cet arrangement crée un potentiel de tensions et d'incertitude à chaque fois qu'il y aura un décaissement à l'avenir. Le dispositif s'arrête toutefois bien en deçà d'un véritable veto, et le retard est limité. Ce sont donc des aspects positifs de l'accord. Cela devrait également faciliter le fonctionnement du fonds et avoir moins de répercussions politiques.

L'opération comporte également une condition concernant les violations de l'État de droit. Dans ce cas, une majorité pondérée des gouvernements de l'UE pourrait bloquer les paiements à un pays donné.

La distribution : La clé de répartition du fonds pour les années 2021 et 2022 sera établie conformément à la proposition de la Commission. Pour 2023, le critère du chômage de 2015-19 est remplacé par la perte cumulée du PIB réel observée sur la période 2020-21 pour prendre en compte les conséquences de la pandémie. En ce qui concerne les subventions, 70 % seront engagés en 2021-22 et le reste d'ici fin 2023.

Réactions des marchés

Une transaction de ce type était largement attendue. L'euro s'est raffermi ces derniers jours dans l'anticipation d'un tel accord et n'a pas réagi après l'annonce (il fluctue autour de 1,145). Plus tard dans l'année, après une période de consolidation, nous voyons davantage de potentiel de hausse. Les spreads des obligations périphériques se sont également resserrés ces derniers jours. Il existe un potentiel de resserrement supplémentaire. Les marchés actions européens étaient en hausse ce matin. L'optimisme général à l'égard des marchés actions a toutefois également été soutenu par les nouvelles positives concernant les essais de vaccins et les mesures de relance économique supplémentaires attendues aux États-Unis. Les marchés restent toutefois vulnérables aux nouvelles négatives concernant les tensions entre les États-Unis et la Chine. Nous maintenons notre stratégie d'achat à la baisse pour les marchés actions.



NOTRE ÉQUIPE DE STRATÉGISTES

France

Florent BRONES
Chief Investment Officer

Asie

Prashant BHAYANI
Chief Investment Officer, Asia
Grace TAM
Chief Investment Advisor, Asia

Belgique

Philippe GIJSELS
Chief Investment Advisor

Xavier TIMMERMANS
Senior Investment Strategy, PRB

Alain GERARD
Senior Investment Advisor, Equities

Pol TANSENS
Head of Real Estate Strategy

Luxembourg

Guy ERTZ
Chief Investment Advisor

Edouard DESBONNETS
Investment Advisor, Fixed Income

Suisse

Roger KELLER
Chief Investment Officer

AVERTISSEMENT

Le présent document marketing est communiqué par le Métier Wealth Management de BNP Paribas, Société Anonyme française au capital de 2.499.597.122 Euros, Siège Social 16 bd des Italiens 75009 Paris – France, immatriculée au RCS Paris sous le numéro 662 042 449, agréée en France en tant que banque auprès de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de résolution (ACPR) et réglementée 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 distribué, 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) quelque 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 prédisent 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 employés ou administrateurs peuvent détenir des positions sur des produits ou être en relation avec leurs émetteurs.

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

© BNP Paribas (2020). Tous droits réservés