



Gérer la Cité

INFODETTE

La lettre d'information de FCL Gérer la Cité

Une information responsable pour votre pilotage stratégique de la dette

N°1215 Lundi 4 Mai 2020

EDITORIAL :

La crise sanitaire du Covid-19 entraîne de fortes perturbations sur de nombreux marchés.

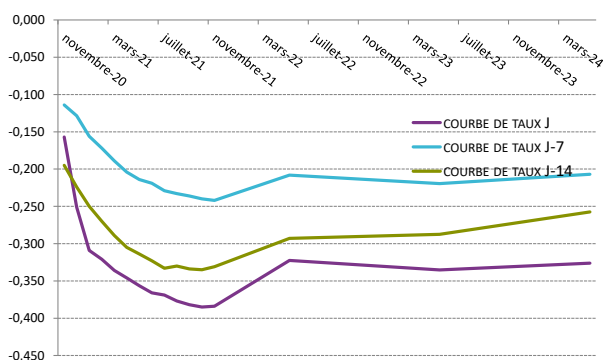
FCL vous propose un point sur le marché des NEuCP qui est au cœur des enjeux de la gestion de la liquidité.

En effet, cet instrument de financement très prisé des collectivités notées rencontre un appétit plus limité de la part des investisseurs malgré une nouvelle réforme d'importance de la BCE.

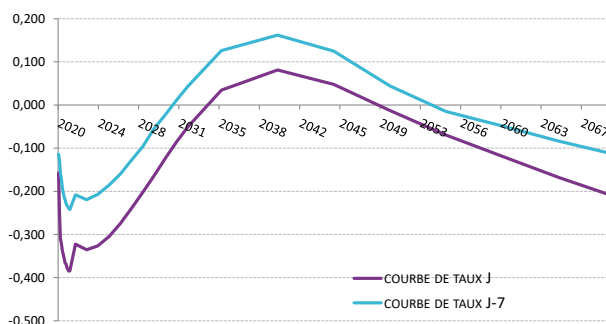
Editorial, Tendance et Conseil de la semaine	1
Article de la semaine	2
Graphique de la semaine	3
Marché obligataire des collectivités	4
Les taux de la zone EURO	5
Détails des taux EURO	6
Inflation, change et taux hors zone EURO	7

EVOLUTION DE LA COURBE DES TAUX BANCAIRES

Partie Court Terme de la Courbe (5 ans)



Courbe entière



LES MARGES BANCAIRES

L'offre bancaire est très volatile.

Vous pouvez vous référer à l'article de l'infodette 1210.

Index	Valeur	Variation sur 1 mois
Marge 15 ans min		
Marge 15 ans moy.		
Marge 20 ans min		
Marge 20 ans moy.		
Marge ligne de trésor.		
(marge minimum sur Eonia)		

LES TAUX DU JOUR

Index	Dernier Fixing	Variation sur une semaine en pbs
EONIA	-0,446%	0,8
Euribor 3M	-0,273%	-11,2
Euribor 12M	-0,118%	-5,2
CMS EUR 2 ans	-0,295%	-8,8
CMS EUR 5 ans	-0,264%	-7,9
CMS EUR 10 ans	-0,100%	-8,9
CMS EUR 20 ans	0,103%	-7,1
CMS EUR 30 ans	0,005%	-7,6
CMS EUR 10 ans - 2 ans	0,195%	-0,1
CMS EUR 30 ans - 1 an	0,362%	-7,6
Livret A	0,750%	0,00

Conseil de la semaine :

Les collectivités souhaitant capter de la liquidité sur le marché des NEuCP devront être prudentes car la profondeur de marché est bien plus limitée actuellement.

Article de la semaine : Quel est l'impact de la crise Covid-19 sur le marché des NEuCP?

Un marché des NEuCP qui poursuit sa tendance sur le premier trimestre de 2020:

Globalement avant l'apparition de la crise du COVID19 le marché des NEuCP suivait la même tendance qu'en 2019, à savoir une croissance aussi bien du nombre d'émissions que des volumes réalisés. Les collectivités locales continuaient ainsi de profiter de l'attractivité des taux qui permettaient de capter les rendements négatifs. Ces rendements négatifs étaient la conjonction d'un taux de marché très bas (Eonia aux alentours de -0,46% début mars) et d'une marge de crédit demandée par l'investisseur également très limitée. Les émissions étaient régulièrement réalisées sur un niveau de -0.40%.

La BCE intègre les NEuCP dans les actifs éligibles au PEPP...

Le Pandemic Emergency Purchase Program est une mesure temporaire d'assouplissement quantitatif de 750md€ afin de répondre à la crise financière actuelle. Celui-ci a été annoncé le 18 mars 2020 et permet aux banques de bénéficier de liquidités contre la vente à la BCE de titres de NEuCP. Cette mesure mise en œuvre le 27 mars concerne les émissions d'au moins 28 jours et d'un montant supérieur à 10M€. L'objectif est de rassurer les investisseurs afin de leur permettre de revendre à chaque instant leurs titres contre de la liquidité.

Cette mesure ne suffit pas pour maintenir la profondeur du marché

Les tensions sur la liquidité sont importantes et malgré les mesures de la BCE, les investisseurs sont frileux pour prêter leurs liquidités. Actuellement, les volumes proposés aux investisseurs sont très variables. Ponctuellement, les collectivités parviennent à contractualiser l'ensemble des volumes recherchés alors que certains jours, les propositions des investisseurs sont très limitées et ne permettent pas de couvrir la demande.

Cette réduction de la demande se traduit par une hausse du rendement des émissions

Alors que la plupart des références de taux à court terme augmentent (hausse de 30 pbs de l'Euribor 12 mois), la référence EONIA est restée très stable durant toute la durée de la crise.

La référence sur le marché des NEuCP est le taux de swap Eonia, d'une durée d'un mois par exemple. Le graphique de la semaine présente l'évolution du taux de swap 1 mois. Le niveau actuel (-0.46%) est très proche du niveau pré crise (-0.45% pendant la première quinzaine de février).

Malgré cette stabilité des taux de marché, le rendement des émissions a augmenté de -0.35% à 0%. Cette moyenne de 0% cache des disparités importantes avec quelques rendements négatifs autour de - 5 pbs et d'autres émissions à taux positif jusque 10 pbs.

L'anticipation est donc de rigueur sur le marché

Par conséquent, les collectivités souhaitant renouveler des positions devront anticiper les opérations et prévoir des alternatives de tirages de liquidités en cas d'échec des émissions de NEuCP.

Les collectivités pourront également significativement réduire le volume budgétaire des produits financiers issus des NEuCP attendus sur l'exercice 2020.

Graphique de la semaine : Le taux de swap Eonia 1 mois

Historique du taux de swap Eonia 1 mois



Le taux de swap EONIA un mois, représente la moyenne anticipée de l'EONIA sur le mois à venir. Les niveaux actuels sont proches de ceux qui prévalaient avant la crise. Durant les 2 premières semaines de Mars, ce taux a fortement baissé; les investisseurs attendaient une baisse du taux de la BCE. Celle-ci ayant sifflé la fin de la baisse des taux, les anticipations se sont réajustées aux niveaux précédents.

TAUX DIRECTEURS

Les collectivités pour	Niveau	Précédente Variation
BCE	0,00%/-0,50%	janv.-20
FED	0%/0,25%	mars-20
BoE	0,10%	mars-20
BoJ	0%/-0,1%	déc.-08
Swiss National Bank	-0,75%	juin-19

CALENDRIER INDICATEURS ECONOMIQUES

Jour / Heure	Indicateur
04-mai 10h	Zone Euro PMI manufacture à 33,4
05-mai 15h45	US PMI Composite
06-mai 10h	Zone Euro PMI Composite
07-mai 8h45	France Production industrielle Mars
07-mai 11h	Zone Euro Prévisions éco de la Commission
07-mai 14h30	US Nb allocations chômage



Gérer la Cité

INFODETTE

La lettre d'information de FCL Gérer la Cité

Une information responsable pour votre pilotage stratégique de la dette

N°1215 Lundi 4 Mai 2020

Le marché obligataire des collectivités

LES 15 DERNIERES EMISSIONS OBLIGATAIRES LONG TERME

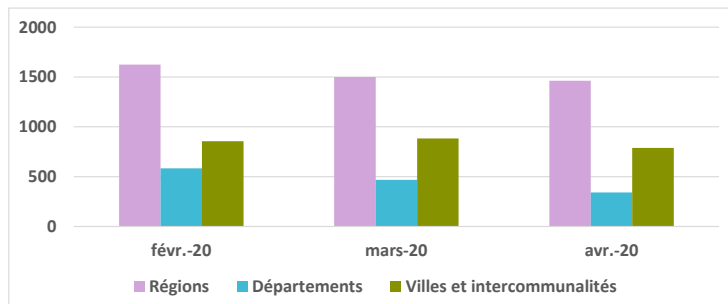
Emetteur	Date d'émission	Devise	Montant émis (en EUR)	Coupon en %	Date de maturité	Durée en année	Format
Région Pays de la Loire	18/05/2020	EUR	20 000 000	0,45	18/05/2032	12	EURO MTN
Région Pays de la Loire	12/05/2020	EUR	50 000 000	0,73	12/05/2036	16	EURO MTN
Ile de France Mobilité	08/04/2020	EUR	200 000 000	1,20	08/04/2050	30	EURO MTN
Région Auvergne-Rhône-Alpes	09/04/2020	EUR	25 000 000	0,65	09/04/2040	20	EURO MTN
Région Bretagne	16/03/2020	EUR	10 000 000	-	16/03/2027	7	EURO MTN
Département de Seine-et-Marne	13/03/2020	EUR	10 000 000	-	13/03/2025	5	EURO MTN
Département de Seine-et-Marne	12/03/2020	EUR	20 000 000	-	12/03/2027	7	EURO MTN
Région Auvergne-Rhône-Alpes	06/03/2020	EUR	10 000 000	-	06/01/2027	7	EURO MTN
Région Provence-Alpes-Côte d'Azur	10/03/2020	EUR	10 000 000	-	03/01/2028	8	EURO MTN
Région Auvergne-Rhône-Alpes	10/03/2020	EUR	10 000 000	-	10/03/2023	3	EURO MTN
Région Auvergne-Rhône-Alpes	10/03/2020	EUR	10 000 000	-	10/03/2026	6	EURO MTN
Région Auvergne-Rhône-Alpes	10/03/2020	EUR	10 000 000	-	10/03/2025	5	EURO MTN
Métropole de Grenoble	28/02/2020	EUR	10 000 000	0,18	28/02/2031	11	EURO MTN
Région Provence-Alpes-Côte d'Azur	04/03/2020	EUR	30 000 000	-	04/03/2024	4	EURO MTN
Région Bretagne	04/03/2020	EUR	30 000 000	-	04/03/2025	5	EURO MTN

Sources : FCL gérer la cité, Bloomberg

LES EMISSIONS DE TITRE DE CREANCE COURT TERME (EX BILLETS DE TRESORERIE)

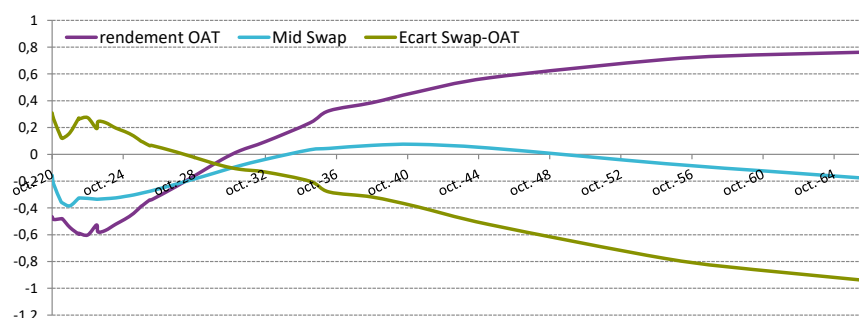
LES EMISSIONS DE TITRE DE CREANCE COURT TERME (EX BILLETS DE TRESORERIE)

Emissions de NeuCP sur les 3 derniers mois



Les émissions de NEuCP étaient dynamiques sur les 2 premiers mois de l'année. En revanche, le marché est peu actif depuis le début de la crise sanitaire.

COURBE DES TAUX OBLIGATAIRE VS. BANCAIRE



www.fcl.fr

L'Equipe marché : 01.55.34.40.25 - 01.55.34.40.14



Retrouvez-nous sur
"FCL Gérer la Cité"

Zone Euro: Détail des taux

HISTORIQUE DES TAUX MONETAIRES SUR SEPT JOURS

Par manque de liquidité, certaines données ne sont pas publiées

	mercredi 22-avr.	jeudi 23-avr.	vendredi 24-avr.	lundi 27-avr.	mardi 28-avr.	mercredi 29-avr.	jeudi 30-avr.	vendredi 1-mai
EONIA	- 0,452	- 0,454	- 0,454	- 0,454	- 0,456			- 0,459
TAG 3M	- 0,457	- 0,457	- 0,457	- 0,457	- 0,457	- 0,457	- 0,457	- 0,457
TAG 6M	- 0,459	- 0,459	- 0,459	- 0,459	- 0,459	- 0,459	- 0,459	- 0,459
Euribor 1M	- 0,443	- 0,450	- 0,418	- 0,448	- 0,432			- 0,456
Euribor 3M	- 0,384	- 0,161	- 0,192	- 0,223	- 0,232			- 0,393
Euribor 6M	- 0,323	- 0,114	- 0,136	- 0,147	- 0,163			- 0,338
Euribor 12M	- 0,238	- 0,066	- 0,083	- 0,109	- 0,114			- 0,272
CMS 2A	- 0,312				- 0,268			- 0,336
CMS 5A	- 0,182							- 0,210
CMS 10A	0,118							0,088
CMS 20A	0,295		0,295					0,295
CMS 30A	0,351		0,351					0,351
CMS 10A-2A	0,43							0,396
CMS 30A -1A	0,892	0,472	0,892			0,458	0,457	0,892

ANTICIPATIONS DE MARCHÉ

Index	dans 3M	dans 1 an
Euribor 3M	- 0,43	- 0,46
Euribor 6M	- 0,32	- 0,38
Euribor 12M	- 0,11	- 0,30
CMS 2A	- 0,37	- 0,37
CMS 5A	- 0,31	- 0,28
CMS 10A	- 0,12	- 0,07
CMS 20A	0,08	0,09

Index	dans 3M	dans 1 an
CMS 10A - 2A	0,25	0,30
CMS 30A - 1A	0,33	0,36
CMS 30A - 2A	0,35	0,36
CMS 20A - 2A	0,45	0,46

COTATIONS TAUX FIXES FCL

Cotations Taux fixes Double Phase (Amrt constant)

	Départ Immédiat	Départ dans 6M	Départ dans 1 an
Fixe 3A puis Variable 12A	-0,23%	-0,22%	-0,27%
Fixe 5A puis Variable 10A	-0,21%	-0,20%	-0,20%
Fixe 10A puis Variable 5A	-0,09%	-0,07%	-0,05%
Variable 3A puis Fixe 12A	0,08%	0,10%	0,15%
Variable 5A puis Fixe 10A	0,18%	0,20%	0,25%
Variable 10A puis Fixe 5A	0,40%	0,40%	0,40%

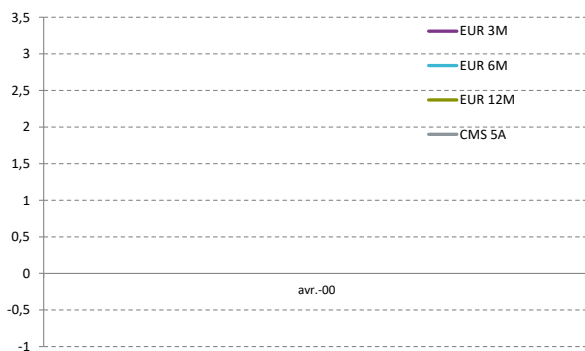
Cotations Taux fixes de durée résiduelle

	Départ Immédiat		
	PR 3%	PR 5%	Constant
5 ans	0%	-0,21%	-0,21%
10 ans	-0,13%	-0,13%	-0,13%
15 ans	-0,02%	-0,01%	-0,03%
20 ans	0,06%	0,07%	0,04%
25 ans	0,09%	0,09%	0,07%
30 ans	0,08%	0,09%	0,07%
	Départ dans 6 mois		
	PR 3%	PR 5%	Constant
5 ans	-0,22%	-0,22%	-0,22%
10 ans	-0,11%	-0,11%	-0,12%
15 ans	0,00%	0,01%	-0,01%
20 ans	0,07%	0,08%	0,06%
25 ans	0,10%	0,10%	0,08%
30 ans	0,09%	0,09%	0,08%
	Départ dans 1 an		
	PR 3%	PR 5%	Constant
5 ans	-0,24%	-0,24%	-0,24%
10 ans	-0,10%	-0,10%	-0,11%
15 ans	0,02%	0,02%	0,00%
20 ans	0,08%	0,09%	0,07%
25 ans	0,10%	0,11%	0,09%
30 ans	0,09%	0,09%	0,08%

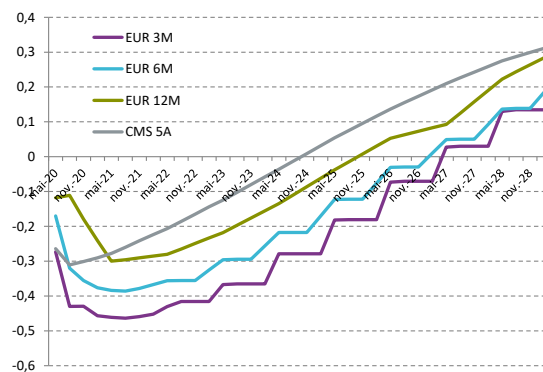
Zone Euro: Evolution des taux, Anticipations et Cotations Taux Fixes

EVOLUTION DES TAUX EURO COURT TERME

Evolution historique sur 10 ans

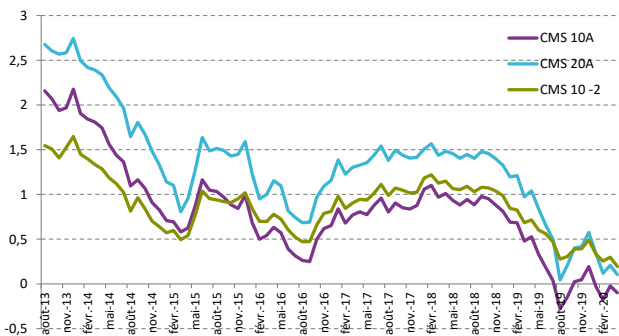


Evolution des anticipations actuelles de marché

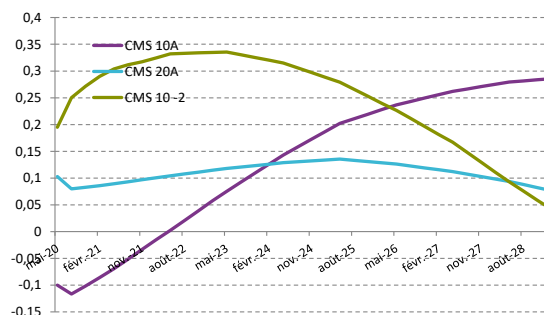


EVOLUTION DES TAUX DE SWAP EURO

Evolution historique de l'année passée



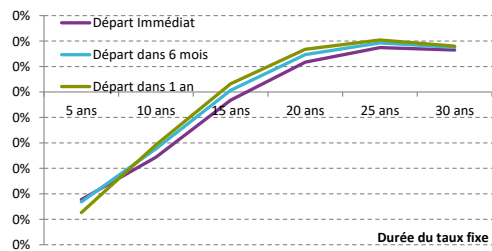
Evolution des anticipations actuelles de marché



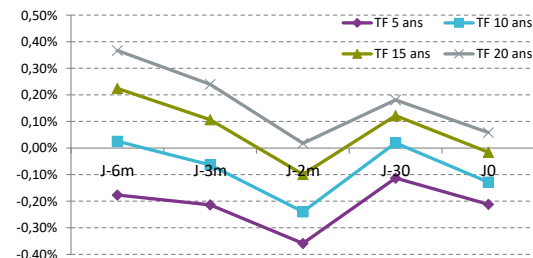
Dans un fort climat d'incertitudes mondiales, les taux long terme ont atteint des niveaux extrêmement bas jusqu'à l'arrivée du Covid 19 dans les pays membres de la Zone Euro. Face au choc économique et financier touchant les pays de la Zone Euro depuis le mois de mars, les taux long terme se sont relevés.

COTATIONS TAUX FIXES FCL

Valeur des taux fixes de marché du lundi 4 mai 2020
(Amrt progressif 3%)



Evolution des taux fixes depuis les 6 derniers mois
(Amrt progressif 3%)



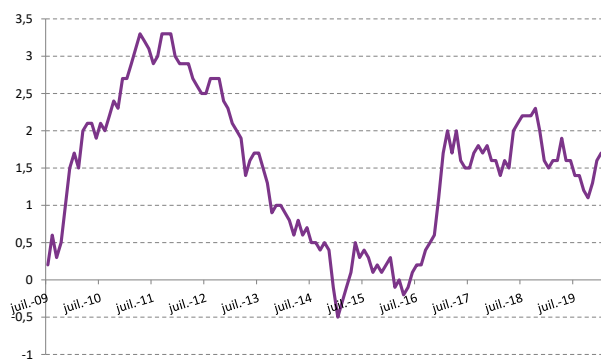
Inflation, change et taux hors Zone EURO

INFLATION



Index	Taux de swap
Inflation Euro 2 A	-0,016%
Inflation Euro 5 A	0,370%
Inflation Euro 10 A	0,634%
Inflation Française 2 A	-0,020%
Inflation Française 5 A	0,297%
Inflation Française 10 A	0,631%

Evolution historique de l'inflation EURO



TAUX DE CHANGE

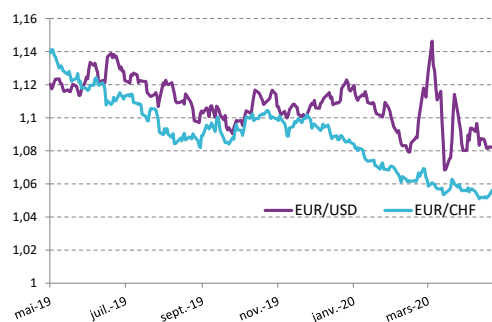
Valeur des taux de change

Index	Dernier fixing	Tendance de la semaine
EUR-USD	1,09	▲ -0,005
EUR-CHF	1,05	▲ -0,002
USD-JPY	106,84	▼ -0,070
EUR-GBP	0,88	▲ 0,002

Volatilité des taux de change

Index	Volatilité à 1 mois	Tendance de la semaine
EUR-USD	7,22	▲ 0,54
EUR-CHF	5,01	▼ 0,06
USD-JPY	8,07	▼ 0,33
EUR-GBP	7,52	▲ 0,45

Evolution historique sur 1 an



TAUX HORS ZONE EURO

Marché USD

Index	Dernier fixing	Tendance de la semaine
Libor USD 3M	0,541	▼ - 0,35
Libor USD 6M	0,713	▼ - 0,21
Libor USD 12M	0,836	▼ - 0,10
Swap USD 5Y	0,398	▲ 0,00
Swap USD 10Y	0,630	▲ 0,01

Index	Dernier fixing	Tendance de la semaine
Libor CHF 3M	-0,595	▼ - 0,02
Libor CHF 12M	-0,456	▼ - 0,03
Swap CHF 5Y	-0,593	▲ 0,01
Libor GBP 3M	0,553	▼ - 0,08
Libor GBP 12M	0,553	▼ - 0,08
Swap GBP 5Y	0,432	▼ - 0,03
Swap GBP 10Y	0,490	▼ - 0,03

Evolution de la Courbe des taux US

