

Éclairage sur...

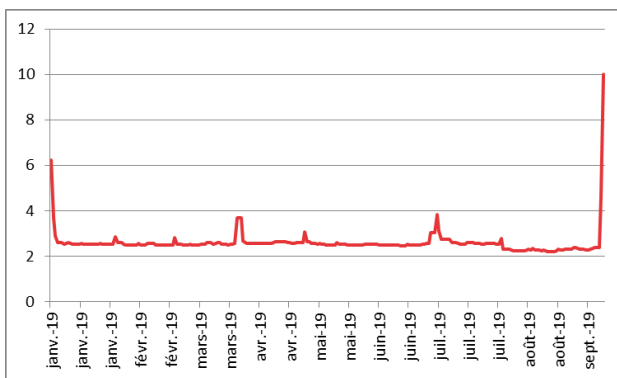
Achevé de rédiger le 20/09/2019

Alerte sur le marché interbancaire américain

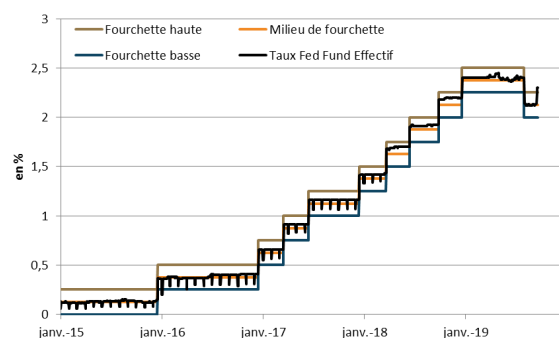
Le 17 septembre, le marché du repo américain a vu son taux « overnight » bondir à 6% puis 10%. En effet, sur le marché du repo l'offre de liquidités n'a pas permis d'absorber une hausse significative et ponctuelle de la demande, entraînant une forte hausse du taux overnight. Ces tensions ont également poussé le taux Fed Funds à la hausse à 2,25%, soit la borne haute de l'intervalle de fluctuation [2%-2,25%] décidée lors de la réunion du FOMC du 31 juillet 2019.

Ces tensions sur le marché du repo¹ ont obligé la Fed de New York, bras armé de la Fed, à mettre à disposition 75Md\$ de liquidités, dont 53Md€ ont été finalement utilisées. Ce mercredi avant le FOMC, le marché du repo overnight² est resté tendu malgré une nouvelle intervention de 75Md\$ de la Fed de New York. En effet, la demande de liquidités s'est élevée à plus de 80Md\$.

Evolution du taux repo overnight sur 1 an



Evolution des Fed Funds depuis 2015



Les tensions sur le marché monétaire américain ne doivent pas être traitées à la légère. Le marché monétaire et son compartiment plus restreint sur le marché interbancaire ont été plusieurs fois par le passé révélateurs et/ou détonateurs de crise financière. Les efforts des acteurs de la Finance pour minimiser l'évènement, évoquant des causes « techniques », du type paiement des impôts par les sociétés générant un besoin supplémentaire de liquidités dans le système bancaire, ne doit pas faire baisser notre vigilance.

¹Le marché du **repo** est un marché où s'opèrent deux transactions en sens inverse et décalées dans le temps (une cession de titres au comptant suivie d'un rachat au terme de l'opération). Il peut être assimilé à un emprunt collatéralisé (emprunt de liquidité contre un collatéral).

²Aux Etats-Unis le marché du repo « **overnight** » est un marché où s'opère des opérations repo en J avec un dénouement (remboursement des liquidités et dévolution du collatéral) en J+1. Par ailleurs, l'essentiel des emprunts de liquidités sont réalisées contre de obligations souveraines américaines (Treasuries)

Dès l'instant où la FED a pris des premières mesures afin de stabiliser puis de réduire son bilan nous avons alerté qu'allait se mettre en place une raréfaction du dollar dont allait pâtir l'économie mondiale. Nous indiquions alors que ceci intervenait dans un retour probable à moins de multilatéralisme et plus de régionalisation.

Enfin, depuis 30 ans chaque crise économique-financière s'est toujours résolue par davantage d'endettement à la fois du secteur public mais aussi pour les entreprises et les ménages. Il nous faut sérieusement envisager le retour d'un climat de défiance qui pousse les acteurs à s'interroger sur la qualité de crédit de leurs partenaires. La faiblesse des taux n'empêche pas les faillites comme celles de certaines entreprises, ces derniers mois, sont venues le rappeler. Dans un climat de croissance bridée et de déflation des revenus de pans entiers du monde économique, les entreprises n'ont pas toutes la capacité à faire face à leurs besoins de financement.

Retrouvez l'ensemble de nos analyses sur notre site internet www.covea-finance.fr

Ce document est établi par Covéa Finance, société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro 97-007, constituée sous forme de société par actions simplifiée au capital de 7 114 644 euros, immatriculée au RCS Paris sous le numéro B 407 625 607, ayant son siège social au 8-12 rue Boissy d'Anglas 75008 Paris.

Il contient des opinions et analyses conçues par Covéa Finance à partir de données chiffrées qu'elle considère comme fiables au jour de leur établissement en fonction du contexte économique, financier ou boursier.

Ce document est produit à titre indicatif et ne peut être considéré comme une offre de vente ou un conseil en investissement. Il ne constitue pas la base d'un engagement de quelque nature que ce soit.

Covéa Finance ne saurait être tenue responsable de toute décision prise sur la base d'une information contenue dans ce document.

Toute reproduction ou diffusion de tout ou partie du présent document devra faire l'objet d'une autorisation préalable de Covéa Finance.