



À destination d'investisseurs non professionnels

Par Benoit PELOILLE, Stratégiste – Gérant chez VEGA Investment Managers

21 juillet 2020

Après plusieurs jours de négociations tendues, les pays membres de l'Union Européenne sont finalement tombés d'accord sur les modalités d'un vaste plan de relance européen. Si l'ambition initiale est quelque peu atténuée, cet accord reste significatif, de par son montant, mais surtout en raison de la conservation de ses principes initiaux : une levée de dette commune et des transferts de fonds, pour la plupart, sans contrepartie à destination des pays les plus touchés par la pandémie.

Une levée de dette au nom de l'Union Européenne. Officiellement baptisé « NextGeneration EU », le nouvel instrument à disposition de la Commission européenne permettra de lever de la dette sur les marchés au nom de l'ensemble des membres de l'Union. Dotée d'une force de frappe de 750 Mds€, la Commission européenne pourra emprunter des capitaux sur des maturités s'échelonnant de 3 à 30 ans qui seront affectés à de nouveaux instruments budgétaires mais également au renforcement de programmes existants. Il s'agit donc de l'affirmation d'une vraie solidarité européenne vis-vis des marchés qui permettra d'éviter que les pays les plus fragiles soient privés de l'accès aux financements.

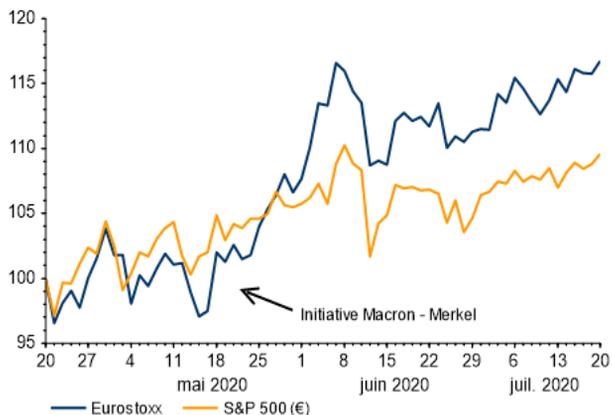
Des transferts sans contrepartie. C'était le point de crispation principal des négociations. Finalement, les Etats membres sont parvenus à un accord sur des transferts, pour une large part, sans contrepartie, à destination des pays en difficulté. Si l'ambition initiale est réduite (390 Mds€ de subventions contre 500 Mds€ initialement proposés), le principe de solidarité à l'échelle européenne est sauf et c'est le plus important. Bien que les aides apportées puissent éventuellement être contestées par un Etat membre, l'accord constitue un pas significatif vers une zone euro plus intégrée, une première étape vers des transferts fiscaux futurs, indispensables au fonctionnement d'une union monétaire.

Le rôle renforcé de la Commission européenne. Enfin, la Commission européenne sera chargée de la levée des fonds et de leur acheminement vers les pays qui en bénéficient au travers de différents programmes et en fonction de critères tels que la taille de la population, le PIB... La Commission devient donc le grand coordinateur de la relance européenne et s'impose désormais comme l'organe de gouvernance financier de la zone euro. Détachée des considérations de politiques nationales, elle est l'arbitre capable de concilier les exigences du Nord et les besoins des pays du Sud et reçoit donc de nouvelles prérogatives budgétaires décisive.

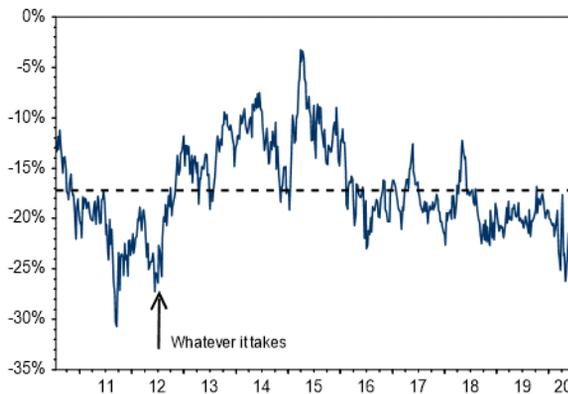
Ainsi, combiné aux divers instruments mis en place dans l'urgence de la crise sanitaire, la zone euro dispose désormais, avec ce plan, d'une force de frappe financière majeure pour sortir de la crise dans les meilleures conditions tout en affirmant une solidarité européenne essentielle afin d'éviter la répétition d'une nouvelle crise de l'euro. Cette annonce devrait continuer à réduire la prime de risque (c.f. illustrations page suivante) qui pèse sur la zone euro et entretenir la surperformance des actifs européens notamment par rapport aux Etats-Unis où la situation sanitaire ne semble toujours pas maîtrisée.

Une zone euro mieux armée pour la sortie de crise

Actions zone Euro (Eurostoxx) / Etats-Unis (S&P 500 en €)



Décote de valorisation de la zone Euro par rapport au marché US



Source : Refinitiv Datastream / VEGA IM

Par Benoit PELOILLE, Stratégiste – Gérant
Achévé de rédiger le 21 juillet 2020

AVERTISSEMENTS

Ce document est destiné aux clients non professionnels et est produit à titre purement indicatif.

Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. VEGA Investment Managers ne saurait être tenu responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers.

Ce document ne peut faire l'objet de copies qu'à titre d'information, la copie étant réservée au seul usage privé. Il ne peut pas être utilisé, reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers ou en partie, sans le consentement écrit préalable de VEGA INVESTMENT MANAGERS.

VEGA Investment Managers

115, rue Montmartre, CS 21818 75080 Paris Cedex 02

Tél. : +33 (0) 1 58 19 61 00 - Fax : +33 (0) 1 58 19 61 99 - www.vega-im.com

Société anonyme à conseil d'administration au capital de 1 957 688,25 euros - 353 690 514 RCS Paris –

TVA : FR 00 353 690 514 Société de gestion de portefeuille, agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) sous le numéro GP 04000045 Siège social : 115, rue Montmartre 75002 PARIS