

Fonds de relance... une nouvelle étape dans la construction européenne ?



À destination d'investisseurs non professionnels

Par Benoit PELOILLE, Stratégiste – Gérant chez VEGA Investment Managers

19 mai 2020

A l'initiative de la France et de l'Allemagne, l'Union européenne devrait se doter d'un fonds de relance de 500 Mds€ à destination des pays européens les plus touchés par la crise du coronavirus. Cette initiative qui doit encore être acceptée par les autres Etats membres lors d'un prochain sommet européen, constitue une avancée majeure car elle propose un véritable mécanisme de solidarité budgétaire entre Etats européens :

- ▶ **500 Mds€ seraient empruntés sur les marchés mais par la Commission européenne elle-même au nom des 27 Etats membres, et donc dans les meilleures conditions de crédit** (notation européenne). Le plan marque ainsi un changement très profond car il affirmerait une forme de solidarité européenne vis-à-vis des marchés par la garantie implicite collective des Etats membres.
- ▶ **La Commission européenne décidera de l'affectation des fonds.** C'est l'un des points qui fera l'objet de tractations en vue du prochain sommet européen. Cette somme, allouée par la Commission européenne, constituerait une forme de souveraineté européenne qui s'impose aux Etats membres.
- ▶ **Les fonds seraient ensuite distribués aux pays sous forme d'aides et non de prêts.** Ce qui n'implique pas de remboursement individuel par les états membres, mais une obligation collective de l'Union.

Ce mécanisme de solidarité européen permettra donc de transférer des fonds à moindre coût et sans contrepartie vers les pays en difficulté. Grâce à la mobilisation des mesures déjà décidées (*recours possible au MES pour 240 Mds€, concours de la BEI à hauteur de 200 Mds€ de garanties de prêts pour les PME et programme de la CE pour 100 Mds€*), aux plans de relance nationaux déjà votés et au programme d'urgence « PEPP » de la BCE de 750 Mds€, **les Etats pourront désormais compter sur un ensemble d'instruments de financement à la hauteur du choc qui frappe l'économie européenne aujourd'hui.**

La mise en place de ce fonds de relance serait donc une excellente nouvelle. **Il pourrait être de nature à réduire la prime de risque de la zone euro et sa décote par rapport aux Etats-Unis** aujourd'hui autour de 25% (contre 12% historiquement).

Par ailleurs, **cette initiative franco-allemande apparaît comme une réponse à la décision de la Cour constitutionnelle allemande sur les limites de l'action de la BCE.** Cette question ne serait plus aussi préoccupante puisque les Etats disposeraient d'un outil de financement puissant, par les marchés, sans que la BCE ne se risque à déroger aux traités sur le financement étatique direct.

Décote valorisation zone Euro / Etats-Unis
Euro Stoxx / S&P 500



Source: Refinitiv Datastream / VEGAIM

Achévé de rédiger le 19 mai 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