

La Fed fait twister la courbe des taux

24 juin 2021

<https://lazardfreresgestion-tribune.fr/la-fed-fait-twister-la-courbe-des-taux/>



Graphique de la semaine

La réunion de la Fed de mercredi 16 juin a provoqué une certaine volatilité sur les marchés au cours des jours suivants. Il faut dire que les mouvements de la courbe des taux américains ont eu de quoi surprendre. En effet, si les taux les plus courts (1 mois à 1 an) n'ont que peu bougé, les taux intermédiaires (entre 2 et 5 ans) ont pour leur part nettement progressé, tandis que les maturités les plus longues (10, 20, 30 ans) ont vu leurs rendements se replier nettement.



NOTRE ANALYSE

A court terme, la FED n'envisage aucune hausse de ses taux directeurs, ce qui explique la relative stabilité des taux courts. Néanmoins, les « dots plots », qui représentent la trajectoire des taux directeurs anticipée par chaque membre du comité de politique monétaire de la Fed, ont fait l'actualité. Un nombre croissant de participants envisage désormais une hausse des taux en 2023 : pour cette année-là, la médiane des prévisions est passée de zéro à deux hausses de taux. Il n'en fallait pas plus pour que les taux de 2 à 5 ans se tendent sur les marchés obligataires.

En toute logique, cette hausse aurait dû entraîner celle des taux longs, qui sont encore sur des niveaux extrêmement bas. C'est toutefois l'inverse qui s'est produit, comme si le marché intégrait une normalisation à venir de la politique monétaire, sans que les taux longs soient impactés par la réduction des achats de la banque centrale. La Fed a pourtant toujours précisé que les hausses de taux viendraient après la réduction de ses achats de titres.

Une hypothèse possible est que les investisseurs considèrent que la crise du Covid a entraîné une baisse des taux d'intérêts d'équilibre, comme ce fut le cas suite à la crise financière de 2008. Dans cette optique, la Réserve Fédérale monterait donc ses taux à un niveau moindre que les fois précédentes, ancrant les taux sur des niveaux plus bas. L'épisode Covid présente pourtant bien des différences avec la précédente récession, à commencer par l'augmentation très significative de la dépense publique aux États-Unis, si l'on en juge par le projet de budget de l'administration Biden.

Autre hypothèse : le phénomène observé sur les taux longs peut être lié à un simple mouvement de correction, un grand nombre d'investisseurs ayant déjà commencé à anticiper précédemment des taux plus élevés. Les prochains mois permettront d'y voir plus clair.

L'opinion exprimée ci-dessus est datée du 21 juin 2021 et est susceptible de changer

Voir aussi

: <https://lazardfreresgestion-tribune.fr/reprise-de-leconomie-une-dynamique-plus-difficile-a-quantifier-que-par-le-passe/>

Ce document n'a pas de valeur pré-contractuelle ou contractuelle. Il est remis à son destinataire à titre d'information. Les analyses et/ou descriptions contenues dans ce document ne sauraient être interprétées comme des conseils ou recommandations de la part de Lazard Frères Gestion SAS. Ce document ne constitue ni une recommandation d'achat ou de vente, ni une incitation à l'investissement. Ce document est la propriété intellectuelle de Lazard Frères Gestion SAS. LAZARD FRERES GESTION – S.A.S au capital de 14.487.500€ – 352 213 599 RCS Paris 25, RUE DE COURCELLES – 75008 PARIS

Lazard Frères Gestion