



## Un début d'année « bearish » pour les marchés de capitaux

Rebond probable des taux longs en 2021. Accroissement de l'attractivité relative du marché américain. Risques inflationnistes sous-estimés. Attention aux primes de risques et aux durations.

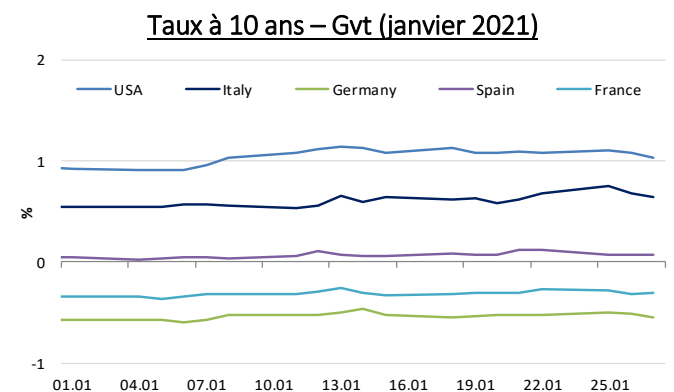
### Points clés

- Début d'année « bearish » pour les marchés de taux sous l'influence du Trésor US
- Rebond inattendu mais probable des taux longs en 2021
- La remontée des taux longs accroît l'attractivité relative du marché des capitaux US
- Jusqu'où la réduction des primes de risque peut-elle aller en zone euro ?
- Situation toujours incertaine au Royaume-Uni
- Stabilisation des taux au Japon en déflation
- Politique d'investissement obligataire centrée sur la qualité et les durations courtes

### Début d'année « bearish » pour les marchés de taux sous l'influence du Trésor US

Le début d'année 2021 est déjà nettement marqué par les nouvelles anticipations de relance conjoncturelle aux Etats-Unis, par les craintes d'une hausse incontrôlée de l'endettement et par une reprise de l'inflation en 2021. Les taux à dix ans du Trésor US ont ainsi d'abord bondi de près de 30 points de base, passant de 0.91% à 1.1855% au cours de la première semaine. En zone euro, on observe un mouvement moins sensible, qui s'apparente pour l'instant plus à une stabilisation qu'à un renversement de tendance clair. En Suisse, les taux de la Confédération ont aussi subi un ajustement net et progressant de -0.59% au plus bas de janvier à -0.41% au plus haut des six derniers mois.

Au Japon, le mouvement reste imperceptible, mais les rendements se situent à nouveau au top de la « trading range » des neuf derniers mois (0.05%). Les taux britanniques sont aussi en légère hausse, mais se stabilisent à 0.3%. Les rendements des gouvernements canadiens (0.87%) et australiens à dix ans (1.15%) sont en janvier au plus haut depuis avril 2020. Les premières semaines de l'année 2021 s'inscrivent donc déjà probablement dans une nouvelle tendance d'ajustement des rendements obligataires à l'évolution certainement plus positive de la croissance économique mondiale en 2021.



### Rebond probable des taux longs en 2021

Les risques d'une remontée encore relativement inattendue et incontrôlée des rendements à long terme nous semblent croissants et probables en 2021. L'affaiblissement des perspectives économiques pour le 1er trimestre devrait freiner cette tendance, cependant il nous semble raisonnable de penser qu'une normalisation de la croissance mondiale dans le courant de l'année soit de nature à provoquer un réajustement mondial des taux d'intérêt.