

Investments - Flash

M. Alain Freymond - Associé & CIO

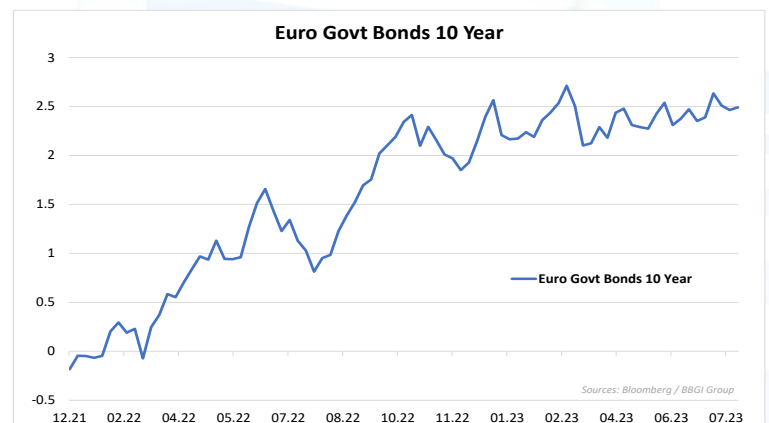
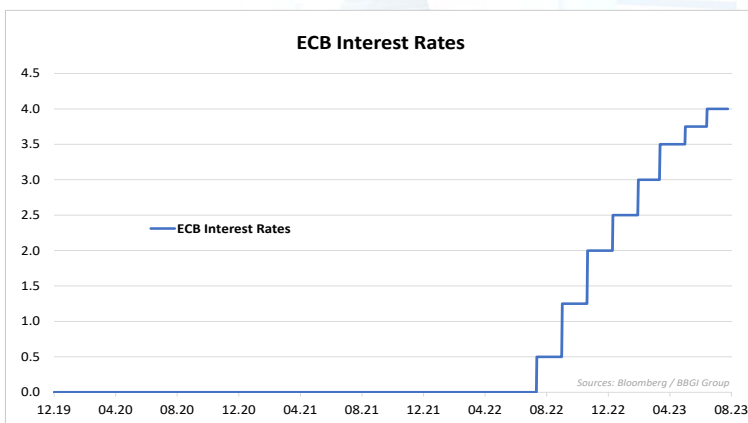
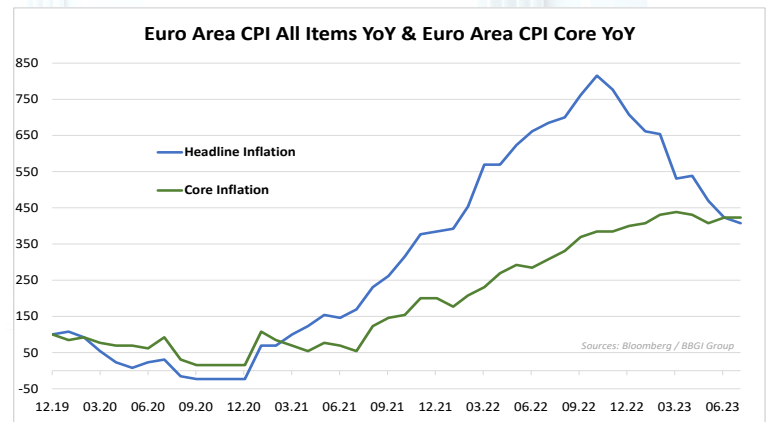
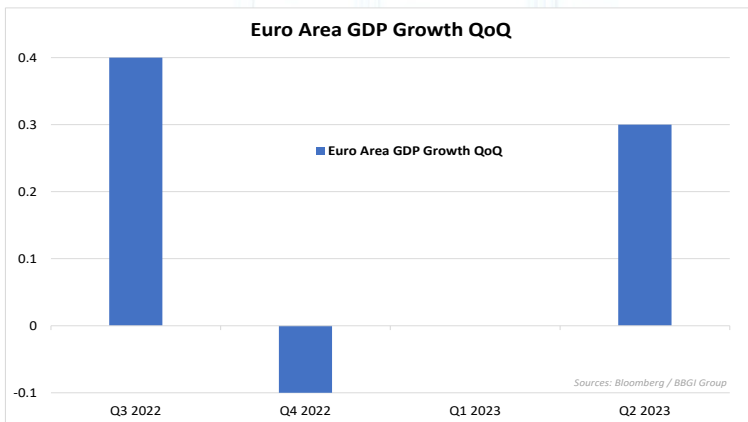


LE MARCHE OBLIGATAIRE EN EURO N'A PAS TOUCHE LE FOND

Croissance et inflation vont encore pousser les taux plus hauts

Le PIB de la zone euro a progressé de +0.3% au T2 et met fin à deux séquences trimestrielles de stagnation, alors que l'inflation de base ne glisse plus et se stabilise à +5.5% en juillet. Ce retour modeste de la croissance dans un environnement toujours trop inflationniste, ne devrait pas permettre à la BCE d'envisager une pause temporaire dans sa politique. L'inflation de base est ainsi à nouveau supérieure au CPI pour la 1ère fois depuis 2020. Dès lors, le taux directeur de la BCE à 4% nous semble toujours loin de son point d'équilibre. Malgré les déclarations de la BCE qui évoquaient que la politique suivie arrivait certainement proche de son terme, nous estimons que l'évolution de l'inflation reste trop lente pour que l'institution envisage réellement une phase de pause. Plusieurs hausses seront encore nécessaires avant un changement de tendance, au mieux la fin du 4ème trimestre 2023. La légère croissance du T2 n'indique pas une reprise générale de l'activité et ne constitue pas une réelle menace en matière d'inflation. Cependant, la dynamique des prix reste

alimentée par les spécificités structurelles des secteurs publics et privés. La stagnation économique dans un contexte d'inflation toujours supérieure à la moyenne n'aura donc pas un impact favorable sur les marchés à moyen terme. La chute de l'inflation à 3%/an aux Etats-Unis à tout juste permis une stabilisation de la « yield curve » à environ 4%, soit 1% de plus que le CPI. Il faudra une chute plus nette du CPI de la zone euro pour justifier une pause de politique monétaire. Entre temps, les rendements en euro doivent encore se tendre pour offrir aux investisseurs une prime de risque suffisante. Le discours de la BCE ne tiendra pas longtemps si l'inflation ne chute pas plus vite en juillet et en août. La rentrée risque d'être plus chaude pour le marché de taux en Europe qui n'a certainement pas encore touché le fond. Il est encore prématuré de considérer les obligations en euro comme attrayantes alors que les risques de perte en capital semblent plus importants que ce qu'en pense le consensus.



Information importante : Ce document est confidentiel et destiné exclusivement à son destinataire et ne peut être donc transmis ou reproduit, même partiellement, sans l'accord écrit explicite de BBGI Group. Celui-ci est mis à disposition à titre informatif et ne constitue en aucun cas une offre ou une sollicitation d'achat, de vente ou de souscription. BBGI Group ne peut être tenu pour responsable de décisions prises sur la base des informations mentionnées. Les données chiffrées sont issues d'analyses quantitatives et « judgmentales ». Le client reste entièrement responsable des décisions de gestion prises en relation avec ce document. Nous nous efforçons d'utiliser des informations réputées fiables et ne pouvons être tenus responsables de leur exactitude et de leur intégralité. Les opinions et toutes les informations fournies peuvent faire l'objet de modification sans avis préalable. Les données mentionnées ne sont qu'indicatives et sont sujettes à modification sans préavis en fonction de l'évolution des conditions des marchés. Les performances passées et simulations ne sont pas représentatives des résultats futurs. Les performances passées et simulations ne sont pas représentatives des résultats futurs. Les opinions, vues et prévisions exprimées dans ce document et ses annexes reflètent les vues personnelles de leurs auteurs et ne traduisent pas les opinions de BBGI Group.