

Investments - Flash



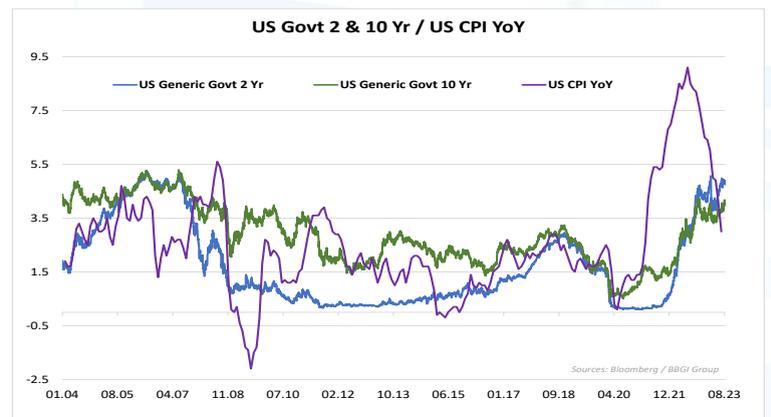
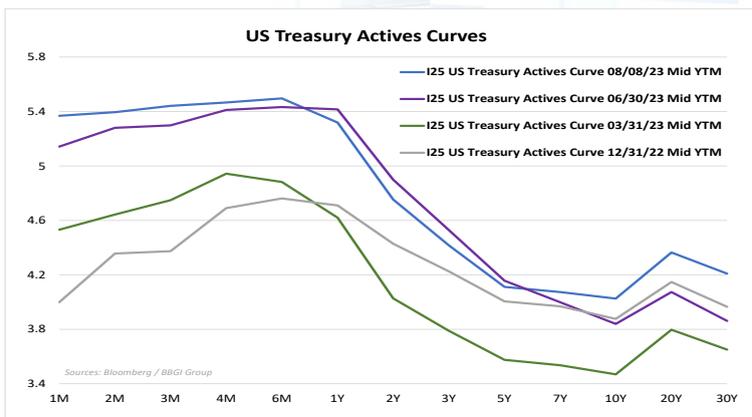
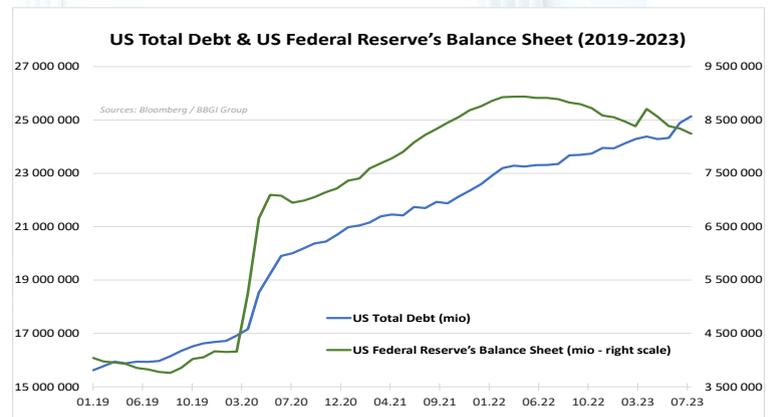
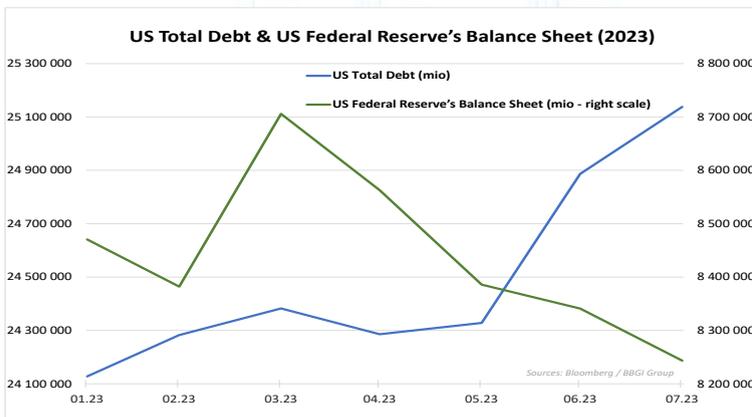
M. Alain Freymond - Associé & CIO

LE TRESOR US TIRE LES TAUX AVEC DES EMISSIONS RECORDS

La baisse de l'inflation suggère pourtant des rendements inférieurs

La dégradation de la note de crédit à long terme du Trésor américain par Fitch de AAA à AA+ n'aura sans doute pas une influence majeure et ne modifiera pas la capacité du gouvernement américain à emprunter sur les marchés. Mais cette décision intervient au mauvais moment, alors que les besoins de financement sont au maximum. En effet, le Trésor américain procède, depuis le rehaussement du plafond de la dette en juin, à des émissions historiques. Cette augmentation de l'offre peut temporairement soutenir la hausse récente des taux d'intérêt, car elle représente déjà 1.2 trillion de dollars en deux mois. Ce processus ne semble pas prêt à s'arrêter, le département du Trésor ayant déjà annoncé ses projections à court terme de 1.01 trillion, soit près de 300 milliards de plus qu'estimé en mai 2023. Le Trésor US a besoin de reconstituer des réserves de liquidités et dénouer les opérations exceptionnelles qui lui avaient permis de tenir jusqu'à l'accord de juin. Entre temps les déficits budgétaires continuent et le Trésor aura sans

doute encore besoin de 850 milliards au 4ème trimestre. Depuis la fin mars, la FED a relancé son programme de réduction de son bilan et a retiré 500 milliards de liquidités, qui ne serviront pas à financer la dette gouvernementale croissante. Plus d'offre et moins de demande, le scénario n'est clairement pas optimal pour permettre une détente des taux d'intérêt. Le taux de défaut des entreprises est déjà supérieur à celui de l'année passée, alors que les ménages également subissent de plein fouet la hausse de leur financement. Dans un contexte pourtant positif de déclin à seulement 3%/an de l'inflation en juin, les marchés des capitaux semblent plus influencés par l'évolution de l'offre et le discours pessimiste de la FED. Une poursuite du déclin de l'inflation nous semble pourtant probable et devrait motiver un changement de politique monétaire, permettant une détente des courbes de taux. Les rendements actuels nous semblent donc particulièrement attrayants dans ce contexte.



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.