

Investments - Flash



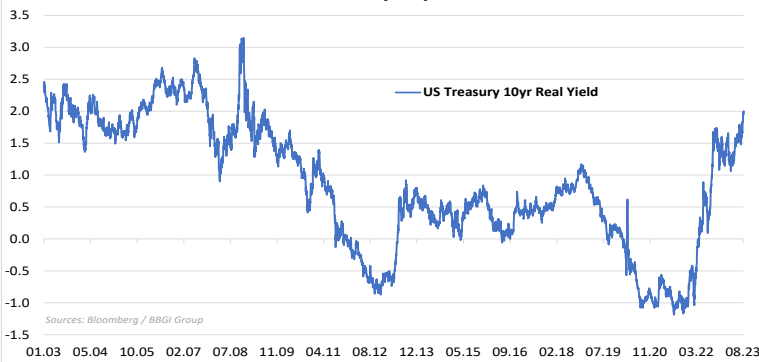
M. Alain Freymond - Associé & CIO

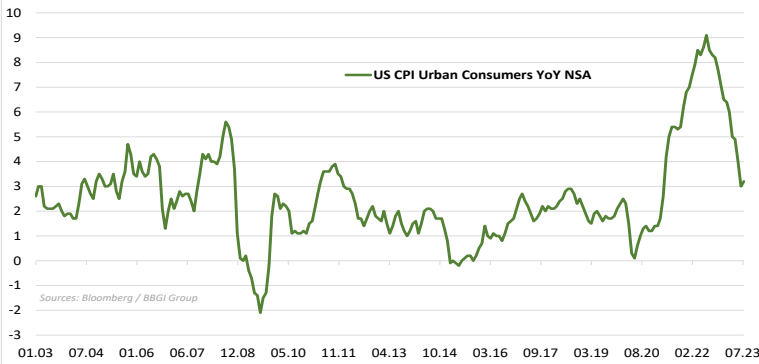
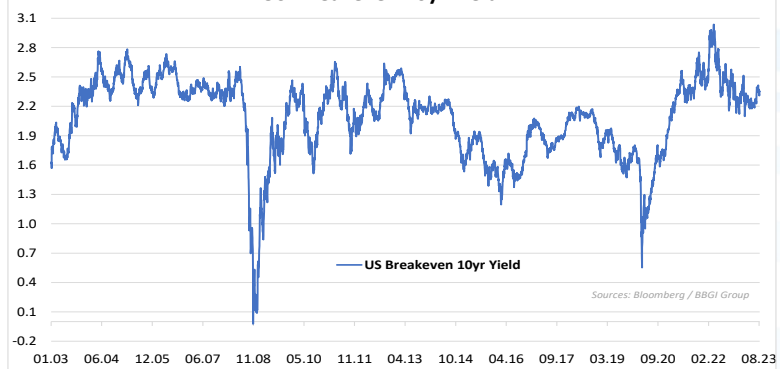
LES RENDEMENTS REELS DES TIPS VONT BAISSER

Hausse des cours possible sans changement d'anticipations inflationnistes

Les rendements réels des TIPS sont à nouveau au plus haut, un phénomène qui ne devrait pourtant pas durer. Les rendements nominaux du Trésor à dix ans devraient théoriquement prendre en considération des tendances à long terme en matière de cycle économique et d'évolution de l'inflation, cependant, en pratique, les taux longs sont largement influencés par les perspectives à court terme. C'est notamment le cas depuis le relèvement du plafond de la dette validé en juin, qui a provoqué une hausse des taux du Trésor à 10 ans de 3.25% à 4.3% en 5 mois, alors que l'inflation chutait dans le même temps de 5% à 3%. Parallèlement, le rendement réel des TIPS (10 ans) s'est ainsi approché de 2% cette semaine, en reprise désormais très importante depuis son point bas de -1.1% touché en août 2021, retrouvant un niveau qui n'avait plus été atteint depuis 2009. Dans de nombreux pays la tendance s'est avérée similaire, suggérant dans le cas des Etats-Unis, que les attentes à long terme pour le CPI sont désormais de 2.35%, en légère

progression depuis le plus bas de mars (2.1%). De facto, le rendement réel estimé de 2% représente le coût de financement « hors risque » de l'économie au-dessus d'une inflation proche de celle souhaitée par la Fed. Le rendement réel des TIPS (spread) avait atteint son sommet de 3% en avril 2022, trois mois avant le top du CPI annuel (9%), avant d'entamer un ajustement significatif à 1.1% en mars 2023. La hausse récente au-dessus du point maximum de 1.74% de novembre 2022 replace les taux réels aux niveaux observés précédemment, lorsque l'inflation se situait aussi en moyenne à 3% entre 2003 et 2008. Relevons encore que les TIPS ne sont pas systématiquement des « hedge » contre l'inflation comme l'a démontré la chute massive de leurs cours en 2022. Nous estimons aujourd'hui qu'une baisse du rendement réel des TIPS soutiendra leur valorisation sans qu'une hausse des anticipations inflationniste ne soit indispensable.


US Treasury 10yr Real Yield

US Generic Govt 10yr Yield

US CPI Urban Consumers YoY NSA

US Breakeven 10yr Yield


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.