

Investments - Flash



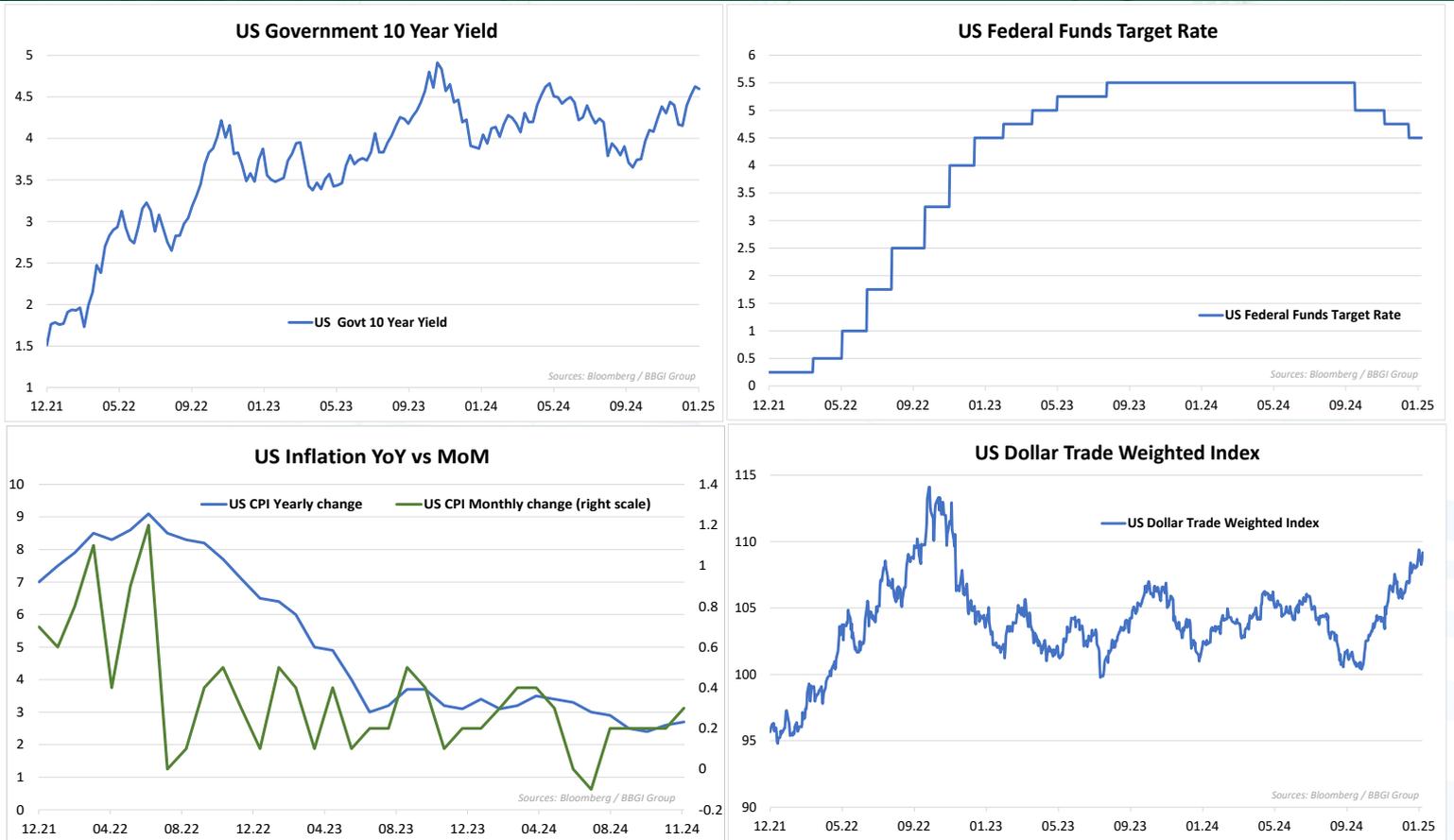
M. Alain Freymond - Associé & CIO

LES CRAINTES INFLATIONNISTES SONT EXCESSIVES AUX ETATS-UNIS

Vers un nouveau mouvement baissier de la courbe de rendements

Si le petit rebond récent de l'inflation et une croissance solide au T3 peuvent avoir été des facteurs partiels d'ajustement des niveaux d'équilibres des taux, il nous semble que c'est la crainte des effets inflationnistes du programme de Trump, les difficultés de financement de la dette américaine, les risques de « shut down », le QT de la Fed et le report dans le temps de quatre baisses de taux de 0.25% de la Fed qui ont provoqué la hausse des taux du Trésor à dix ans à 4.6% en fin d'année. Cette crainte d'une remontée de l'inflation en 2025 pourrait toutefois être vite abaissée par des statistiques économiques plus faibles dans les prochaines semaines et surtout par des annonces politiques moins extrêmes par l'administration Trump incluant les mesures fiscales, de dérégulation, sur l'immigration et sur les mesures pro-business. Aux niveaux actuels, nous estimons que les taux longs ont plutôt pris en considération immédiatement les effets inflationnistes potentiels extrêmes de

politiques agressives en matière de tarifs douaniers qui seront certainement moins importants et qui ne seront concrets qu'au second semestre. Le niveau des rendements à dix ans de 4.6% nous semble excessif dans le contexte d'une inflation annuelle d'à peine +2.6 (CPI) et de +3.3% (hors alim/énergie). Nous n'estimons pas l'impact d'une hausse des tarifs douaniers sur des importations représentant 14% du PIB comme étant suffisant pour justifier un écart de 200 ppb sur les taux longs. D'autant que l'inflation importée est aussi dépendante de la valeur du dollar et qu'une appréciation de celui-ci réduirait son importance. Avec un niveau d'équilibre de taux plus proche de 3.5% à dix ans et 3% pour les Fed funds, les opportunités actuelles semblent très séduisantes. Elles combinent un niveau de rendement élevé et des plus-values en capital additionnelles significatives.



Information importante : Ce document est confidentiel et destinés exclusivement à son destinataire et ne peut être donc reproduits sans l'accord écrit explicite de BBGI Group. Les éléments ci-dessus sont mis à disposition à titre informatif et ne constituent en aucun cas une offre ou une sollicitation d'achat, de vente ou de souscription. BBGI Group ne peut être tenu pour responsable de n'importe quelle décision prise sur la base des informations mentionnées, qui ne constituent d'ailleurs pas non plus un conseil, lié ou non à des produits ou services financiers. Ce document et ses éventuelles annexes sont basés sur des informations disponibles publiquement. En aucune circonstance, ces derniers ne peuvent être utilisés ou considérés comme un engagement de leurs auteurs. BBGI Group s'efforce d'utiliser des informations réputées fiables et ne peut être tenu pour responsable de leur exactitude et de leur intégralité. D'autre part, les opinions et toutes les informations fournies peuvent faire l'objet de modification sans avis préalable. Les prix ou marges mentionnés ne sont qu'indicatifs et restent sujets 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 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.