

Bis repetita

Au mois de mai déjà, nous évoquions l'inquiétude des marchés financiers à propos d'une éventuelle hausse des taux d'intérêt. Depuis, ils avaient eu plutôt tendance à refluer, sans raison très précise, mais sans doute avec l'impression que le pic de croissance était passé en Chine et aux Etats-Unis et que la hausse des prix, très évidente depuis plusieurs mois, était transitoire.

Et voilà que cette hydre revient !

Et il y a quelques raisons :

- L'inflation est peut-être plus élevée qu'on ne l'envisageait. Les entreprises rencontrées l'évoquent de plus en plus. Le prix des matières premières s'est clairement envolé depuis le début de l'année et les goulots d'étranglement se multiplient pour de multiples raisons, sanitaires pour les chaussures de sport fabriquées au Vietnam, logistiques avec des coûts du fret en forte augmentation, ou industrielles par exemple en ce qui concerne les semi-conducteurs, voire humaines avec un manque de main d'œuvre disponible dans certains métiers. Les entreprises qui font tout pour augmenter leur productivité, n'ont souvent d'autre choix que d'augmenter les prix de certains produits.
- Les banques centrales prennent acte de l'amélioration de la conjoncture et annoncent la fin des mesures exceptionnelles mises en place au début de 2020. La plus importante d'entre elles, la Fed américaine a ainsi annoncé que les achats d'actifs allaient diminuer à partir de la fin de cette année pour se terminer mi-2022. Elle annonce également que les taux directeurs actuellement dans une fourchette de 0 – 0.25 % devraient augmenter dès la fin de ce programme de rachat d'actifs.
- Avec un coût de la vie en hausse en ce moment de 5 % environ aux Etats-Unis, ou de 3 % en Europe, les taux réels sont clairement négatifs et beaucoup de banquiers pensent que ce n'est pas sain à ce point. Les obligations « high yield », c'est-à-dire émises par des entreprises mal notées, ont également des taux de rendement négatifs pour beaucoup d'entre elles.

Il est donc logique que le marché des obligations anticipe une remontée des taux dans les prochaines semaines.

Si des forces contradictoires très puissantes n'ont pas disparu – concurrence des pays à main d'œuvre peu chère – technologie de plus en plus puissante – dette élevée – démographie vieillissante, nous nous préparons à un tel mouvement et nos fonds obligataires réduisent encore un peu la sensibilité de leur portefeuille déjà pourtant assez faible.

A court terme, les actions peuvent subir des conséquences négatives. A moyen ou long terme, une certaine remontée des taux accompagnant une hausse limitée des prix n'est pas nécessairement un phénomène dont il faut avoir peur, surtout si les entreprises arrivent à démontrer une fois de plus leur agilité. La déflation, que l'on a pu craindre très régulièrement au cours des dernières années, est un spectre particulièrement inquiétant et l'on peut se réjouir de nous en débarrasser. Si la hausse des taux se fait en bon ordre et reste dans des limites raisonnables, ce peut être une bonne nouvelle. Si elle marque un retour à une situation plus normale, les épargnants s'en satisferont.

Jean-Philippe Mollet
Directeur

Achévé de rédiger le 24 septembre 2021
Document d'information sans valeur contractuelle