

Remontée des taux d'intérêts

Et revoilà la crainte suprême des marchés financiers : les taux d'intérêts qui remontent.

Depuis 40 ans, les taux n'ont connu qu'un seul mouvement ou presque, la baisse. Rappelons-nous, au début des années 80, l'Etat français empruntait à plus de 13 %. Ils suivaient en cela une hausse des prix annuelle à peu près équivalente.

Cette tendance historique a été extraordinairement favorable à tous les actifs financiers, obligations, actions et immobilier.

Il n'est pas impossible que le paroxysme de ce mouvement séculaire ait été atteint il y a un an, au premier trimestre 2020, quand l'inflation s'est écroulée, un peu comme en 2015, et que les taux négatifs se sont de nouveau approchés du niveau de -0.40 % en France sur le 10 ans. Il faut rappeler que nous avons alors vécu quelques jours pendant lesquels les prix du pétrole sont aussi devenus négatifs sur les marchés à terme.

La récession qui a alors eu lieu a été une des plus violentes mais aussi une des plus courtes de l'histoire économique. L'amélioration de la situation sanitaire qui s'est produite d'abord en Chine, puis aux USA et enfin en Europe a permis à l'activité de repartir et de rattraper en grande partie le terrain perdu. Les plans de relance et la politique accommodante des banques centrales ont fait le reste.

Mais cette crise sanitaire a eu un double effet, sur la demande comme toutes les crises, mais également sur l'offre. Les entreprises ont donc arrêté pendant un certain temps de fabriquer ou de produire des biens essentiels. Avec une relance importante, les stocks font donc défaut dans un certain nombre de secteurs, les semi-conducteurs, l'acier, le cuivre (très demandé par des réseaux électriques sur-sollicités), et même le bois ou le papier, voire certaines matières premières alimentaires. Ce qui est devenu rare est devenu cher. Les indices de prix repartent donc à la hausse.

Ceci est surtout visible aux Etats-Unis, avec les derniers chiffres des prix à la consommation qui sont en hausse de 4.2 % sur un an. L'Europe, qui a été si proche de la déflation depuis une dizaine d'années n'est pas à ce niveau-là, mais la remontée des prix est inéluctable à court terme.

Evidemment l'effet de base est important et devrait s'estomper peu à peu. Mais certains craignent que des effets perdurent, notamment si le coût de la main d'œuvre repartait également à la hausse. Les banques Centrales américaine et européenne tiennent un discours plutôt apaisant en répétant que la hausse des prix actuelle correspond à un mouvement provisoire qui devrait ralentir. Certaines statistiques en Chine (ralentissement du crédit) ou aux Etats-Unis (réduction plus limitée que prévu du chômage) peuvent le laisser penser.

Il n'empêche que les taux français à 10 ans sont repassés depuis quelques jours du côté positif à plus de 0.20 % retrouvant des niveaux qui datent d'il y a deux ans. Les taux allemands sont encore négatifs, mais il ne serait pas anormal que l'on revienne à une certaine logique qui veut que les créanciers soient rémunérés correctement pour les capitaux qu'ils prêtent. S'il n'y pas d'excès, les épargnants ne s'en plaindront pas.

Jean-Philippe Mollet
Directeur

Achévé de rédiger le 25 mai 2021
Document d'information sans valeur contractuelle