

Le choc post-Trump concentré en un jour

Les rendements des pays du sud de l'UE ont résisté mercredi 9 puis capitulé jeudi 10.

GIANNI PUGLIESE

Le scénario associé à une élection de M. Trump était que, dans un premier temps, l'aversion au risque favoriserait les obligations du Trésor américain au détriment des actions. Ensuite, l'amélioration des perspectives économiques, grâce au plan de relance de M. Trump, redirigeraient les investisseurs vers les marchés des actions, plus prometteurs. Le processus aurait pu prendre quelques jours voire quelques semaines, il n'a pris que quelques heures. Sur la seule journée du 9 novembre, la valeur des titres qui composent le «Global Broad Market Index» de BofA Merrill Lynch a perdu 337 milliards de dollars. En effet, après avoir débuté dans le rouge, les actions américaines et européennes ont fini dans le vert, tandis que les craintes d'inflation liées au plan de relance ont «plombé» la partie longue des courbes américaines et européennes, même si dans une moindre mesure. Le rendement américain à 10 ans a clôturé à 2,1% ce jeudi. Mercredi 9, il avait déjà

augmenté de 20bp pour clôturer à 2,05%, la plus forte hausse observée en une journée depuis juillet 2013. Les rendements souverains européens ne sont pas épargnés puisque jeudi 10 celui du 10 ans allemand a dépassé 0,30% (contre 0,19% au 8.11) et celui de son homologue britannique a surpassé 1,37% (1,24% au 8.11). En Europe, l'élection de M. Trump constitue une source d'inquiétude dans les pays qui doivent voter l'an prochain et où des partis populistes recueillent des intentions de votes très élevées. Les rendements des pays périphériques ont résisté mercredi 9 puis capitulé jeudi 10 avec des hausses de 15bp et 20bp sur les 10 ans espagnols et italiens. Ce mouvement se poursuivait vendredi avec des hausses d'environ 5bp - 7bp. Selon certains spécialistes obligataires, la politique de relance de M. Trump impliquera un rythme probablement plus rapide des hausses de taux de la Fed l'année prochaine, que les marchés doivent encore intégrer. M. Trump s'est engagé à réduire les impôts et augmenter les dépenses

d'infrastructure de près de 500 milliards de dollars. Ses propositions pourraient augmenter la dette américaine de 5300 milliards (source: CRFB). Montant qui viendrait s'ajouter à presque 14.000 milliards de dette négociable du gouvernement et qui a plus que doublé sous l'ère Barack Obama. L'écart de rendement entre les rendements américains à 10 ans et 2 ans, s'est élargi à 120bp, au plus haut depuis janvier 2016. Au début du mois de juillet, l'écart était de 75bp. Au final, plus de croissance, plus d'inflation et plus de dette, une combinaison qui permet de penser que la pentification de la courbe américaine est bien ancrée et pourrait continuer.

* *Mirabaud & Cie*

LEECART
ENTRE LES RENDEMENTS
AMÉRICAINS À 10 ANS
ET 2 ANS, S'EST ÉLARGI
À 120BP, AU PLUS HAUT
DEPUIS JANVIER 2016.