



Les taux à la dérive

Description

Les taux de rendement du US Treasury Note à 2 ans viennent de dépasser les 5%, un niveau jamais vu depuis 2007 et la crise des subprimes. Quelques mois plus tard, Lehman Brothers mettait la clé sous la porte.

Dans le même temps, les taux longs à 10 ans restent aux alentours de 4%.

La courbe des taux est donc inversée à -100 points de base, niveau atteint en 1981, signe annonciateur d'une probable récession à venir fin 2023 début 2024.

Après une décennie de politique de taux d'intérêt à 0%, la FED monte les taux face à une forte inflation, qui n'est pas transitoire, telle que la doxa le proclamait.

Mais face à un niveau d'endettement supérieur à celui de 2007, elle n'avouera jamais que son objectif est d'avoir des taux réels négatifs (taux nominal – inflation).

Les marchés anticipent des taux des Fed Funds à 5,25% – 5,50% courant 2023.

Quel est le niveau de taux d'intérêt que l'économie peut supporter ? Comment les marchés financiers vont-ils réagir ?

La fin de l'argent gratuit va renchérir le coût du crédit. L'immobilier va ralentir. Les emprunteurs à taux variables vont subir des hausses de leurs mensualités et voir leur capacité de remboursement affaiblie. Les entreprises en difficultés financières seront encore plus fragilisées. Les ménages endettés et à faible pouvoir d'achat vont être en situation difficile.

Ces jours-ci, la Silicon Valley Bank vient d'être mise sous tutelle par le régulateur actant son « insolvabilité et sa liquidité insuffisante ».

Fin décembre, SVB disposait pourtant d'environ 209 milliards de dollars d'actifs totaux et de 175,4 milliards de dollars de dépôts.

Les start-ups de la Tech soutenues par des Venture Capital ont connu des difficultés de financements, les obligeant à retirer leurs dépôts.

Or, SVB avait placé ses dépôts dans des US Treasuries liquides. Mais la hausse des taux a fait baisser les prix des obligations, créant des pertes pour la banque qui fût obligée de liquider ses positions.

Cette banque n'est pas la seule à investir en Treasuries. La question se pose pour les bilans des banques avec la valorisation des positions en produits de taux. Les pertes non réalisées sont élevées à 620 milliards de dollars. Les risques de taux et les risques de liquidités resurgissent.

Si on se remémore la panique sur les fonds de pension britanniques, la hausse des taux devrait inquiéter les investisseurs quant à l'exposition aux produits dérivés de taux.

Lorsque toutes les bulles éclateront en même temps, la crise sera potentiellement d'une ampleur similaire à 1929.

Bientôt la fin de la partie ?

Donald Duck

Categorie

1. Économie

date créée

17 mars 2023