

PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES

Notre stratégie Taux

Saisir la volatilité des courbes



Ce document s'appuie sur des données arrêtées au 19/06/26.

Banques centrales : quelle capacité à réagir à un choc énergétique ?

Nature du choc : **CHOC ÉNERGETIQUE**

SITUATION MACROÉCONOMIQUE INITIALE

 **Effets directs**

↑ prix des carburants, du gaz et de l'électricité

 Carburants : < 1 mois
Electricité : 3-6 mois

Inflation TRANSITOIRE.
La BC fait abstraction à court terme de la ↑ prix.

 → Pas de réaction immédiate

 **Effets indirects**

↑ coûts énergétiques se diffusent via les chaînes de production vers les autres prix à la consommation


 3 à 24 mois

L'inflation SE DIFFUSE
La BC fait abstraction à court terme de la ↑ prix mais reste attentive à la vitesse et l'ampleur de la diffusion.


 → **Ajustement graduel et préventif de la politique monétaire si nécessaire**

 **Effets de Second tour**

↑ supplémentaire des prix liée aux anticipations d'inflation et aux négociations salariales

 12 à 36 mois

L'inflation devient PERSISTANTE.

 → **Augmente son taux directeur sous la contrainte. Plus de marge de manœuvre. Risque de resserrement trop fort**

 **Effets de revenus réels**

↓ attente du revenu réel pèse sur la demande

 12 à 36 mois

La BC peut ARBITRER entre inflation et croissance.

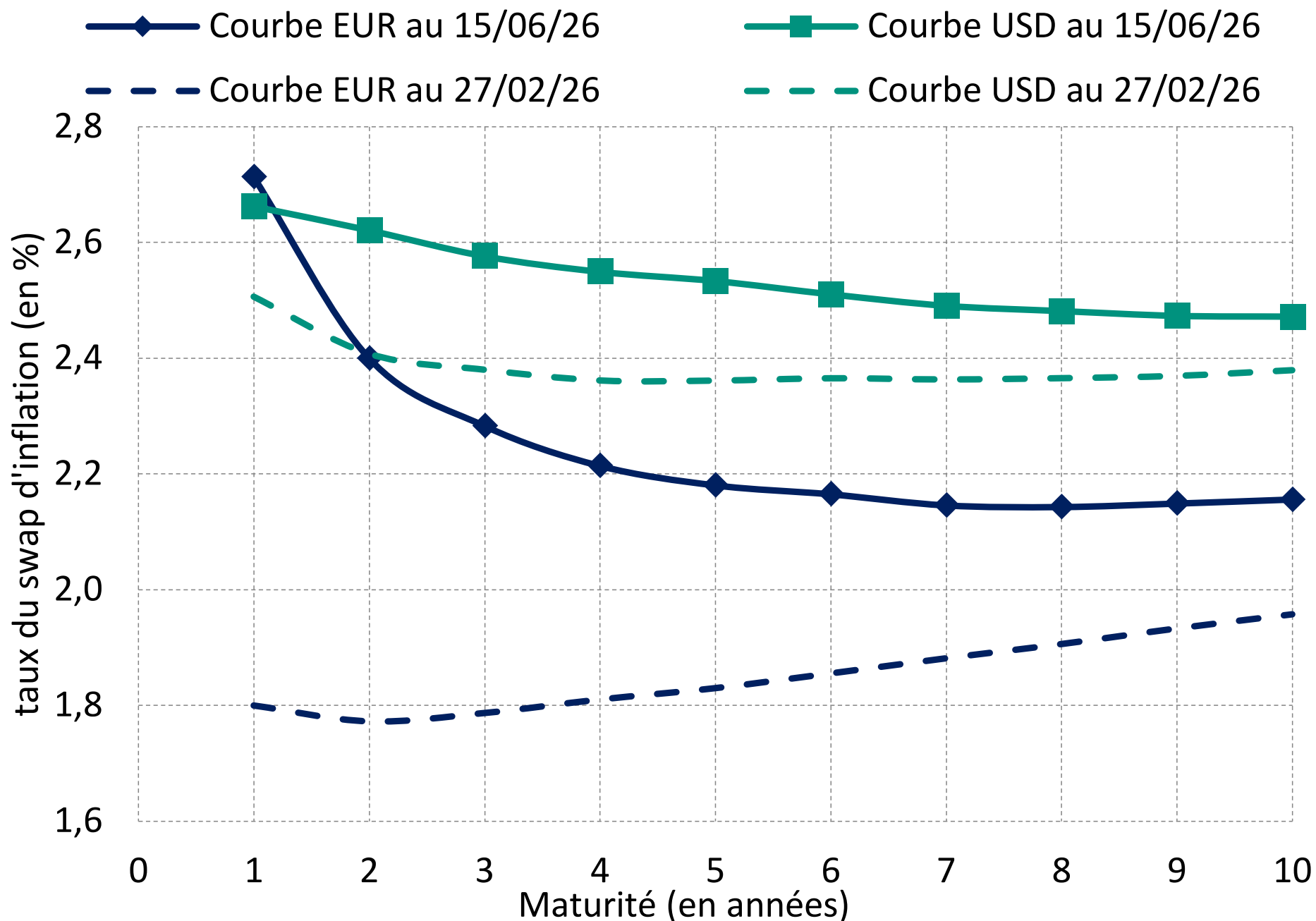
 → **Détente de la politique monétaire possible (via une baisse de taux)**



Des anticipations d'inflation en hausse...

... qui justifient des politiques monétaires plus restrictives

Evolution des anticipations d'inflation par les swaps

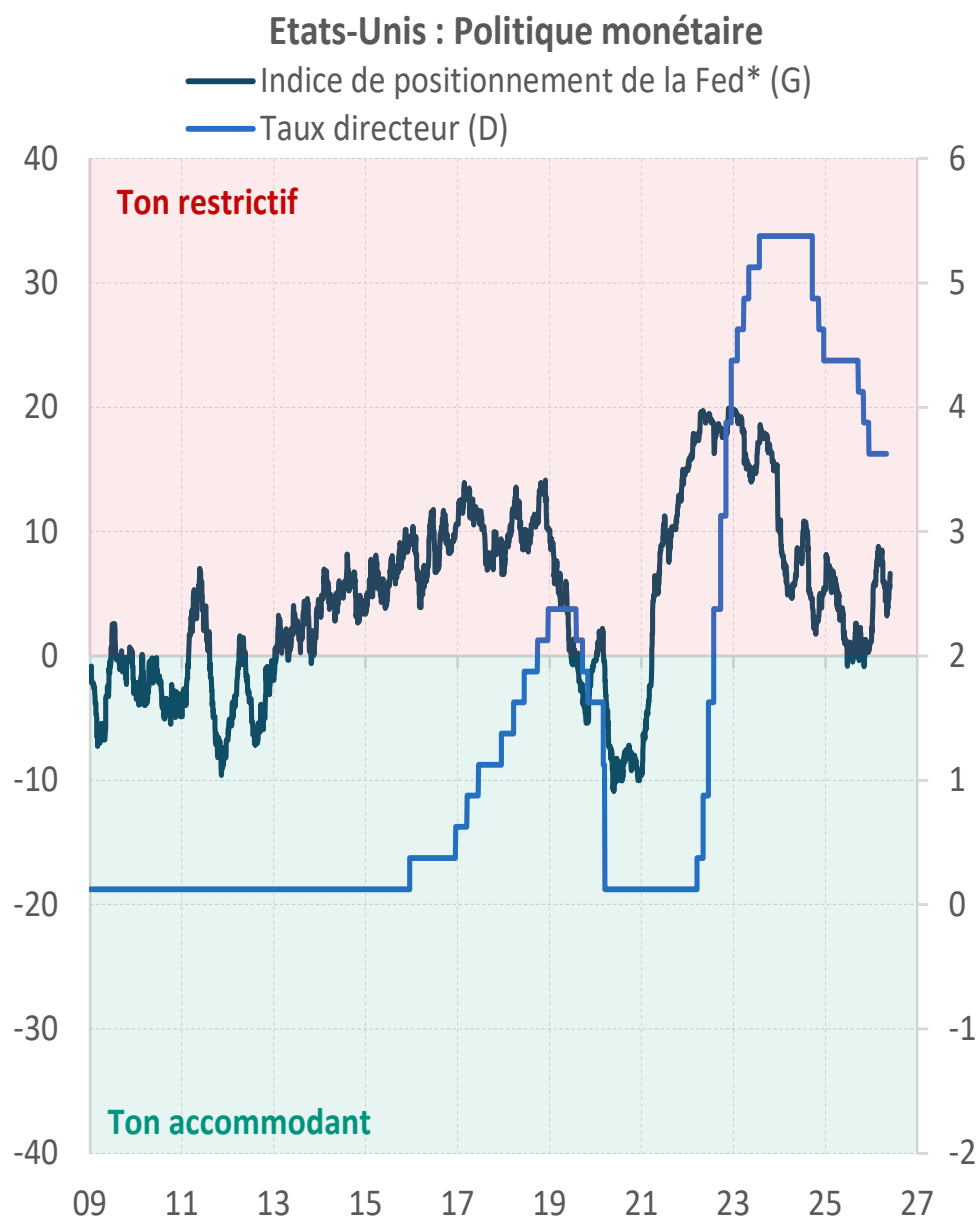


Sources : Covéa Finance, Bloomberg

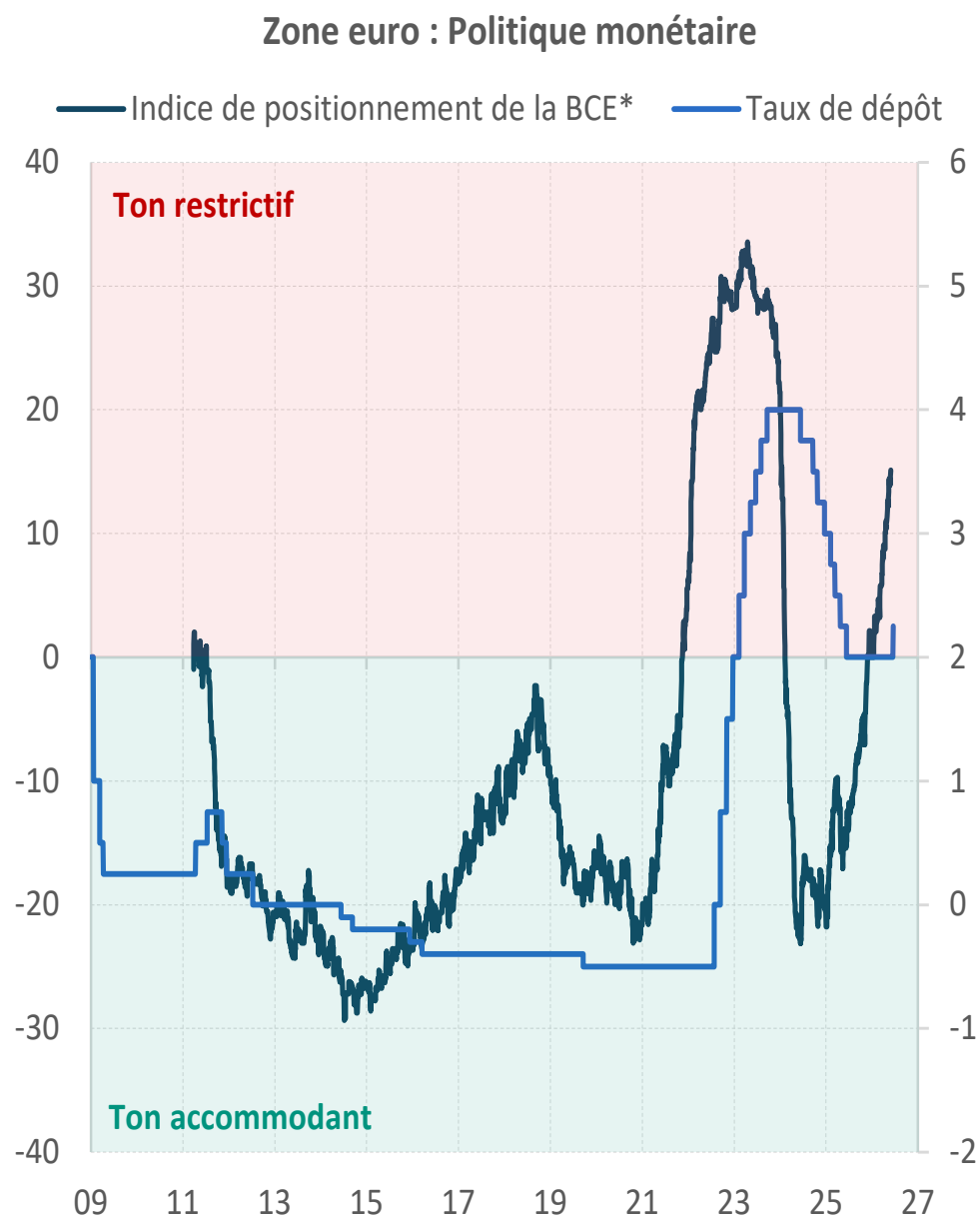


Pour contrer les anticipations, les Banques centrales doivent durcir leur positionnement...

... y compris chez les membres les plus accommodants



Sources : Bloomberg, Datastream, Covéa Finance
Début des données : 2009

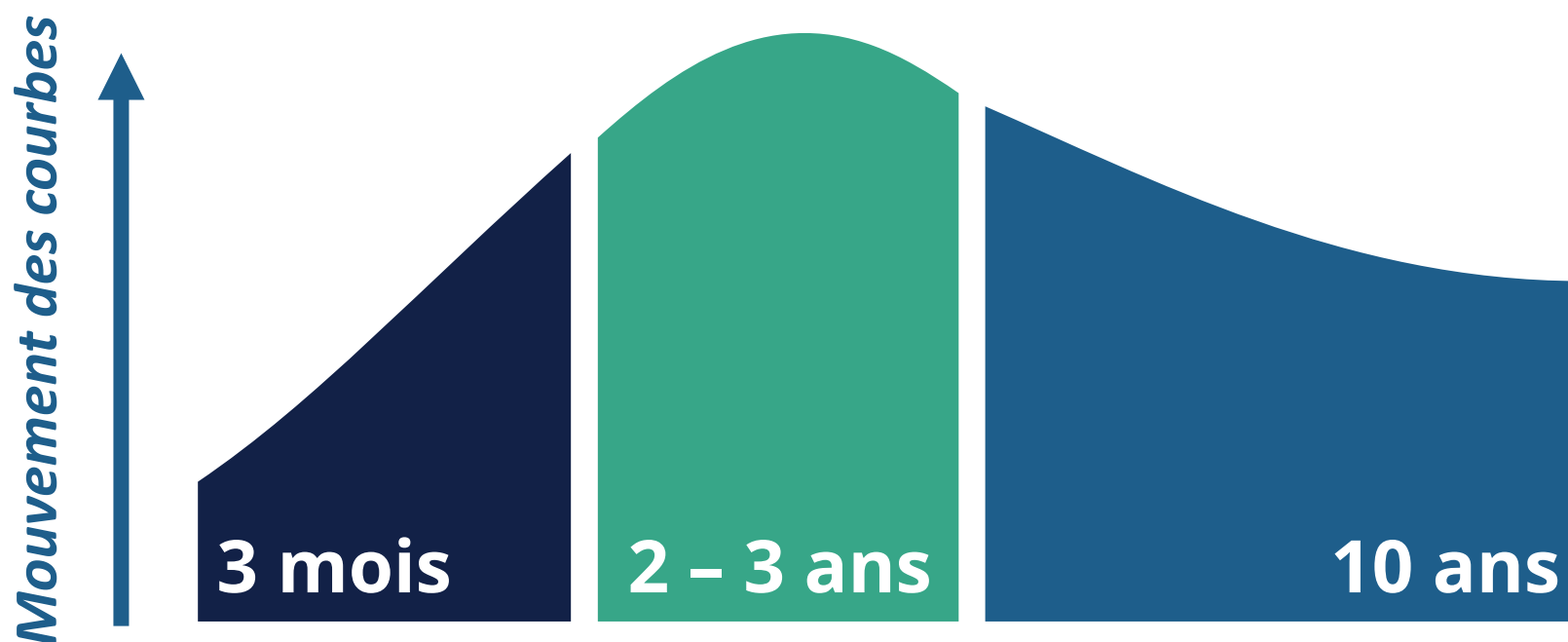


Sources : Bloomberg, Datastream, Covéa Finance
Début des données : 03/2011



Des opportunités sur la partie courte des courbes...

... permises par les anticipations excessives de hausses de taux de la BCE



Le mouvement de hausse des taux est plus important sur la partie courte, reflet des anticipations de hausse des taux directeurs de la BCE



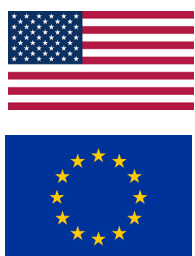
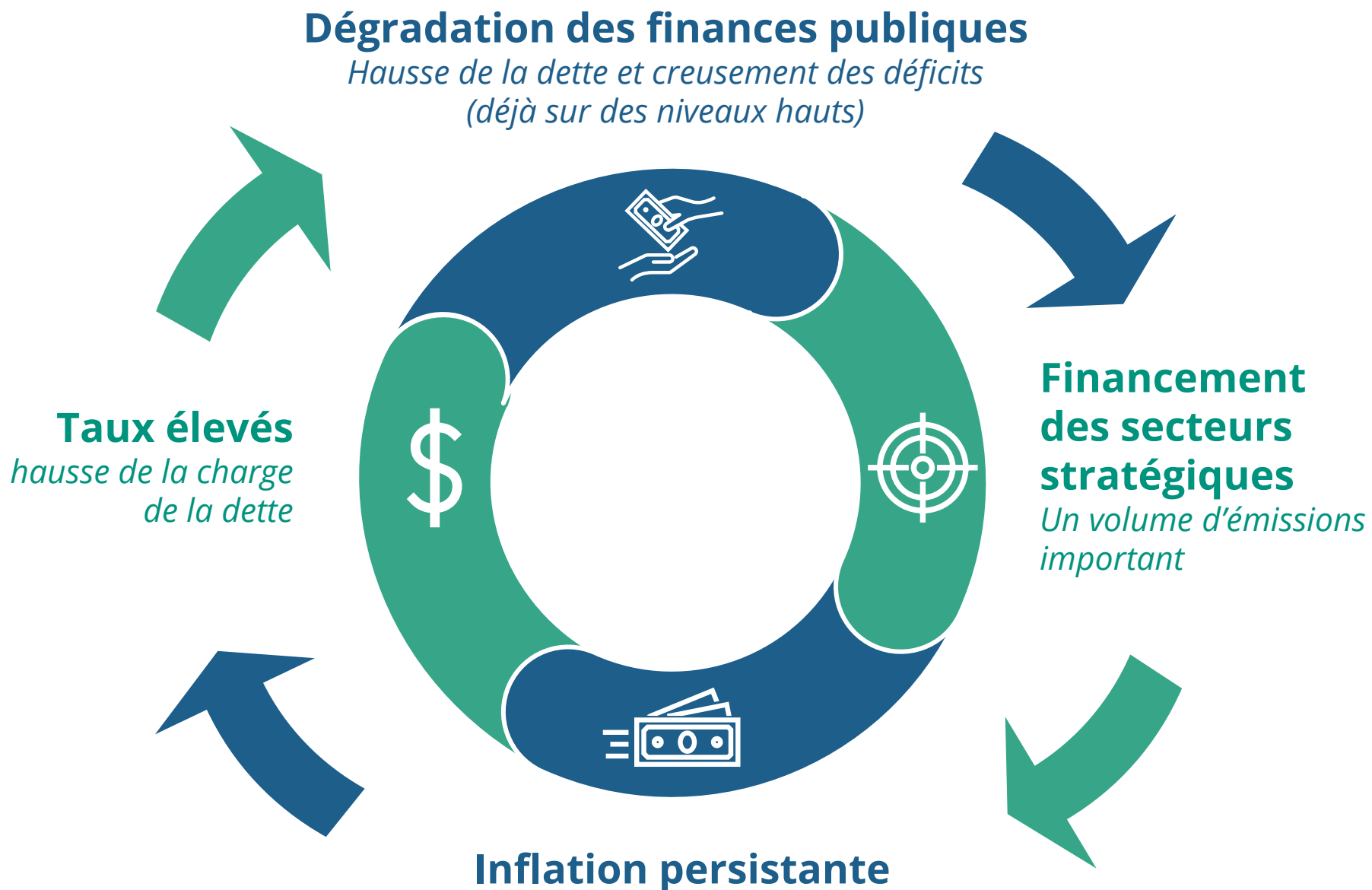
OPPORTUNITÉS

Possibilité de bonifier une partie des liquidités en les plaçant sur le segment 2-3 ans, à travers des stratégies de portage sur des dettes souveraines ou du crédit à taux fixe ou variable.



Des pressions haussières toujours importantes aux Etats-Unis et en zone euro...

... qui pourraient contraindre la politique budgétaire ?



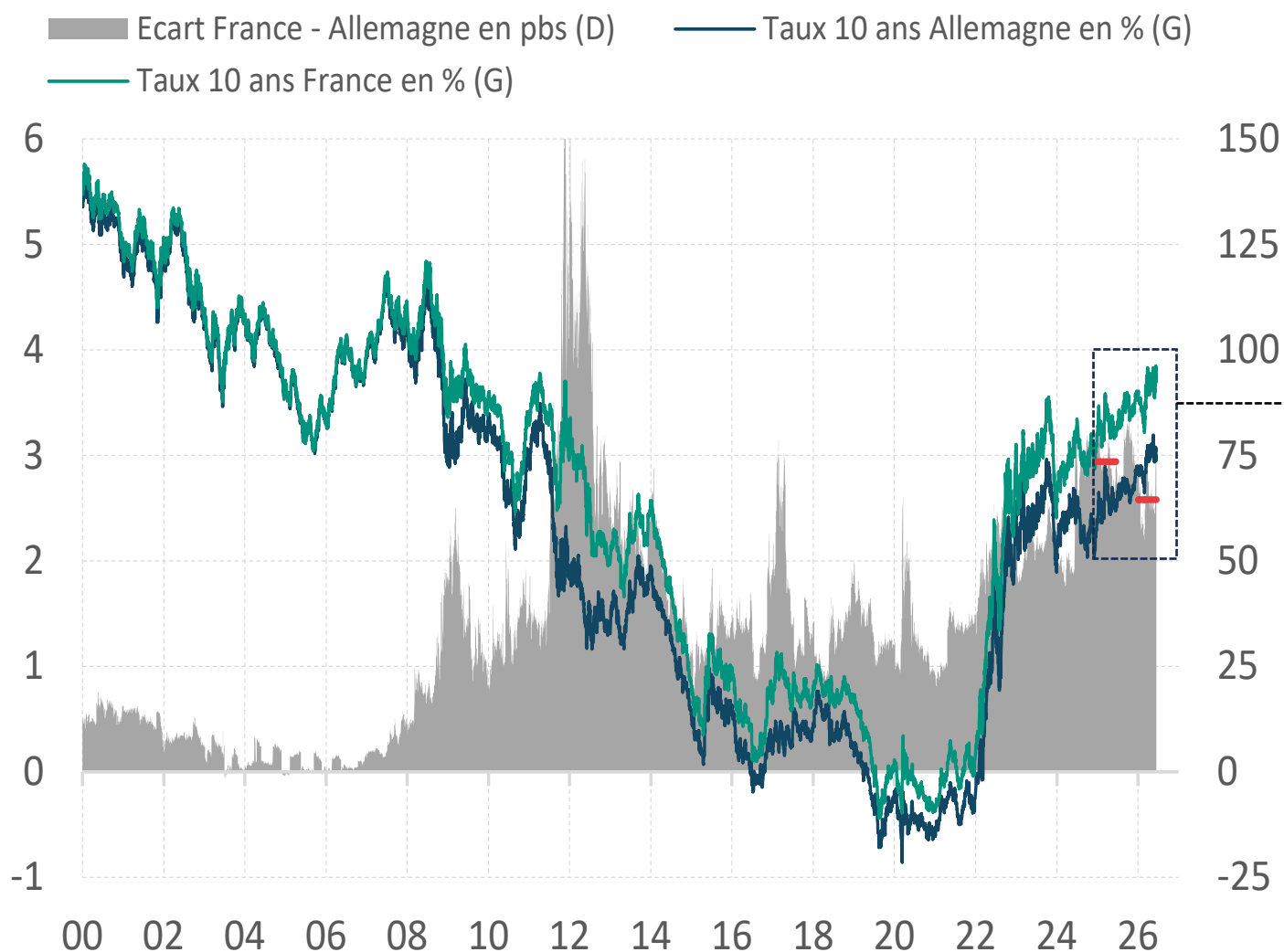
Taux nominaux et réels élevés sur toute la courbe
Pressions durables sur les marchés obligataires
Risques sur la soutenabilité de la dette



Des spreads intra zone euro toujours favorables à la diversification

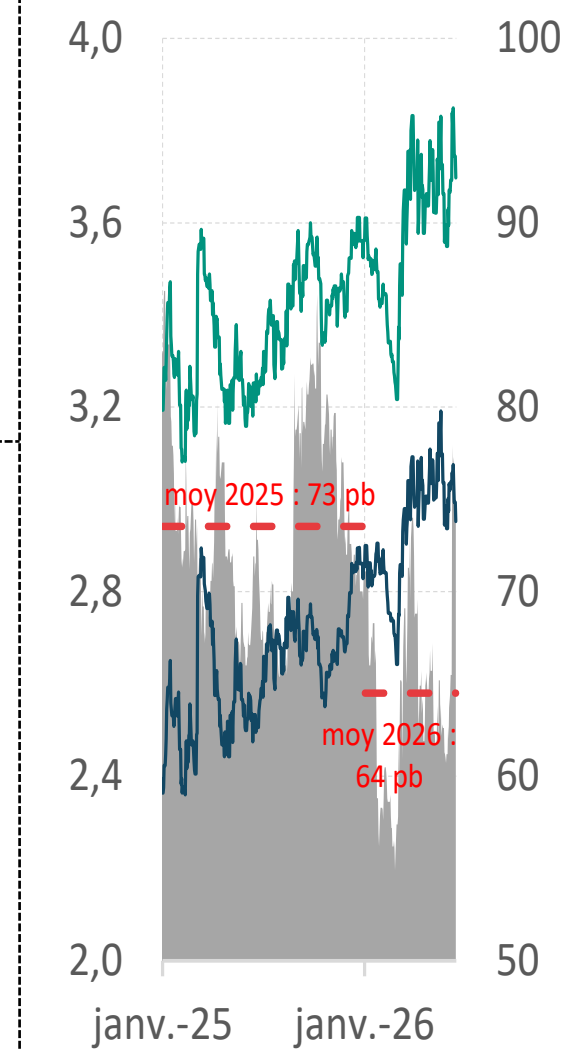
Profiter de l'amélioration conjoncturelle pour se positionner sur les développements structurels

Taux 10 ans : Ecart de rendement France - Allemagne



Sources : Covéa Finance, Bloomberg

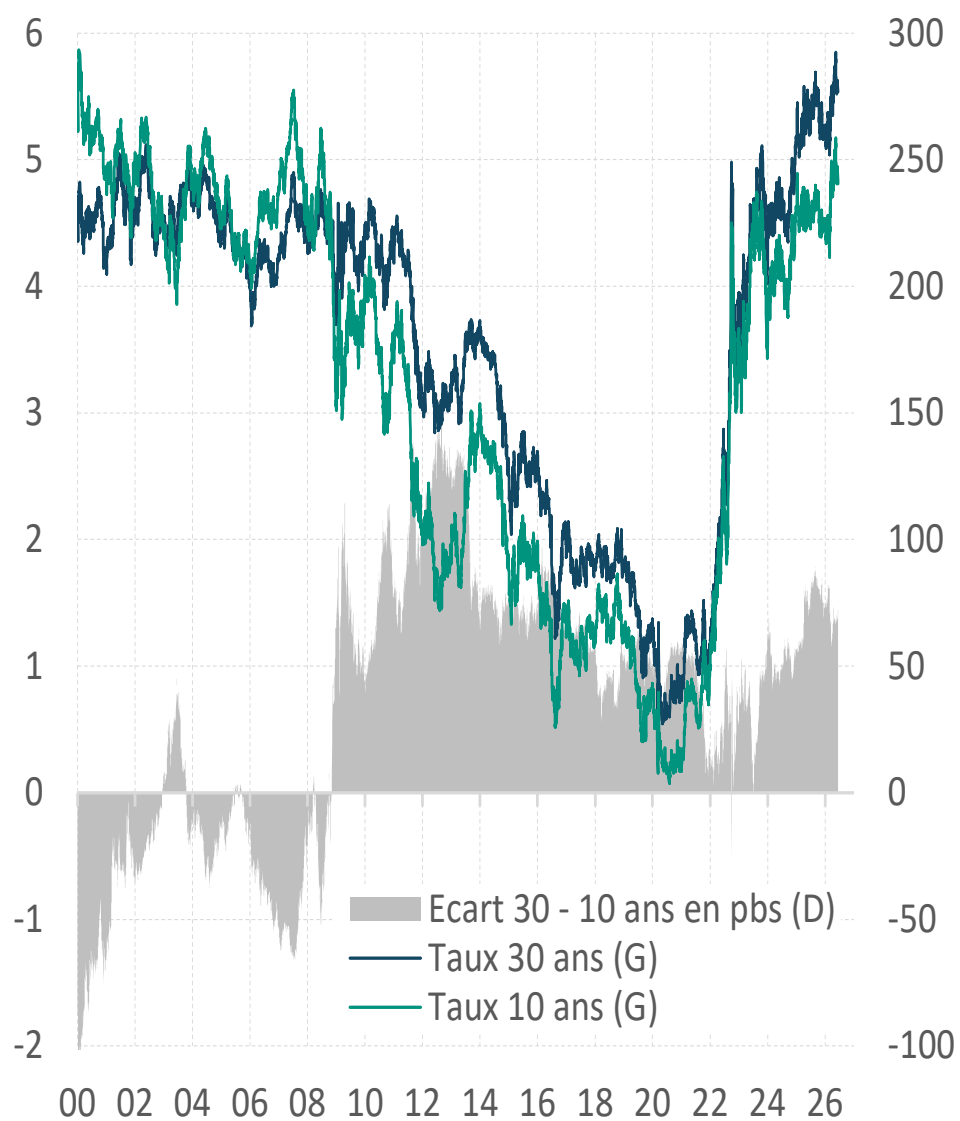
Depuis 2025



Au Royaume-Uni et au Japon, les risques politiques se manifestent

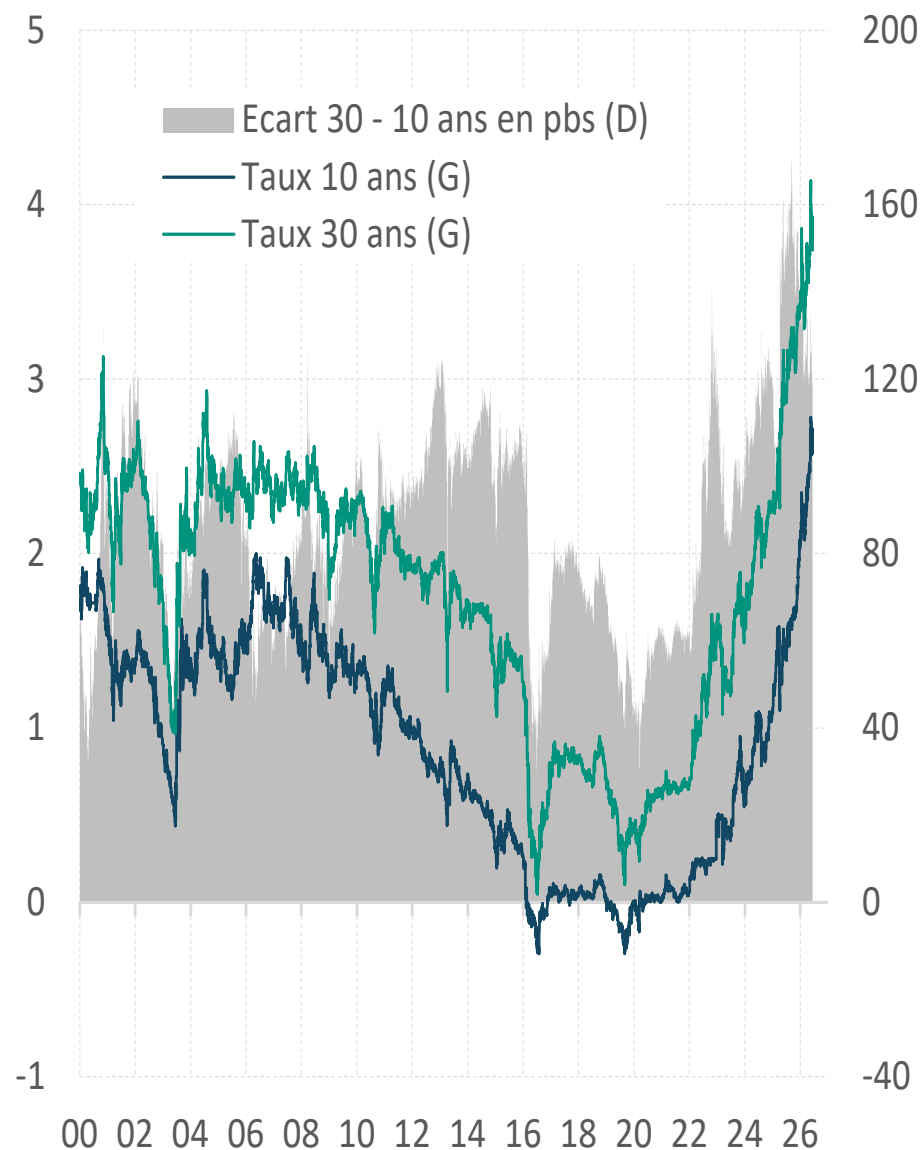
La forte hausse des taux pourrait se transmettre à d'autres pays

Royaume-Uni : écart de rendement 30 - 10 ans



Sources : Covea Finance, Bloomberg

Japon : écart de rendement 30 - 10 ans

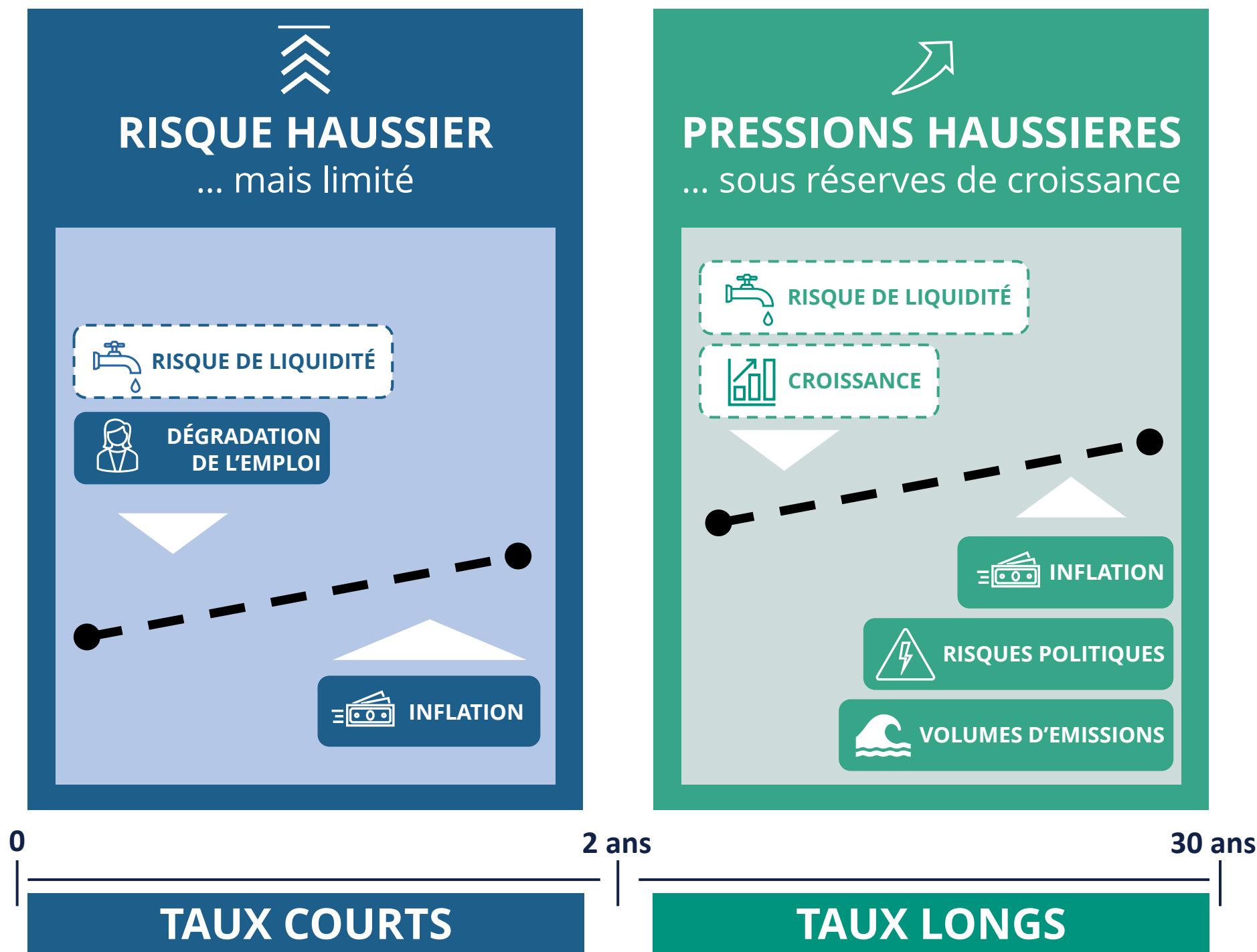


Sources : Covea Finance, Bloomberg



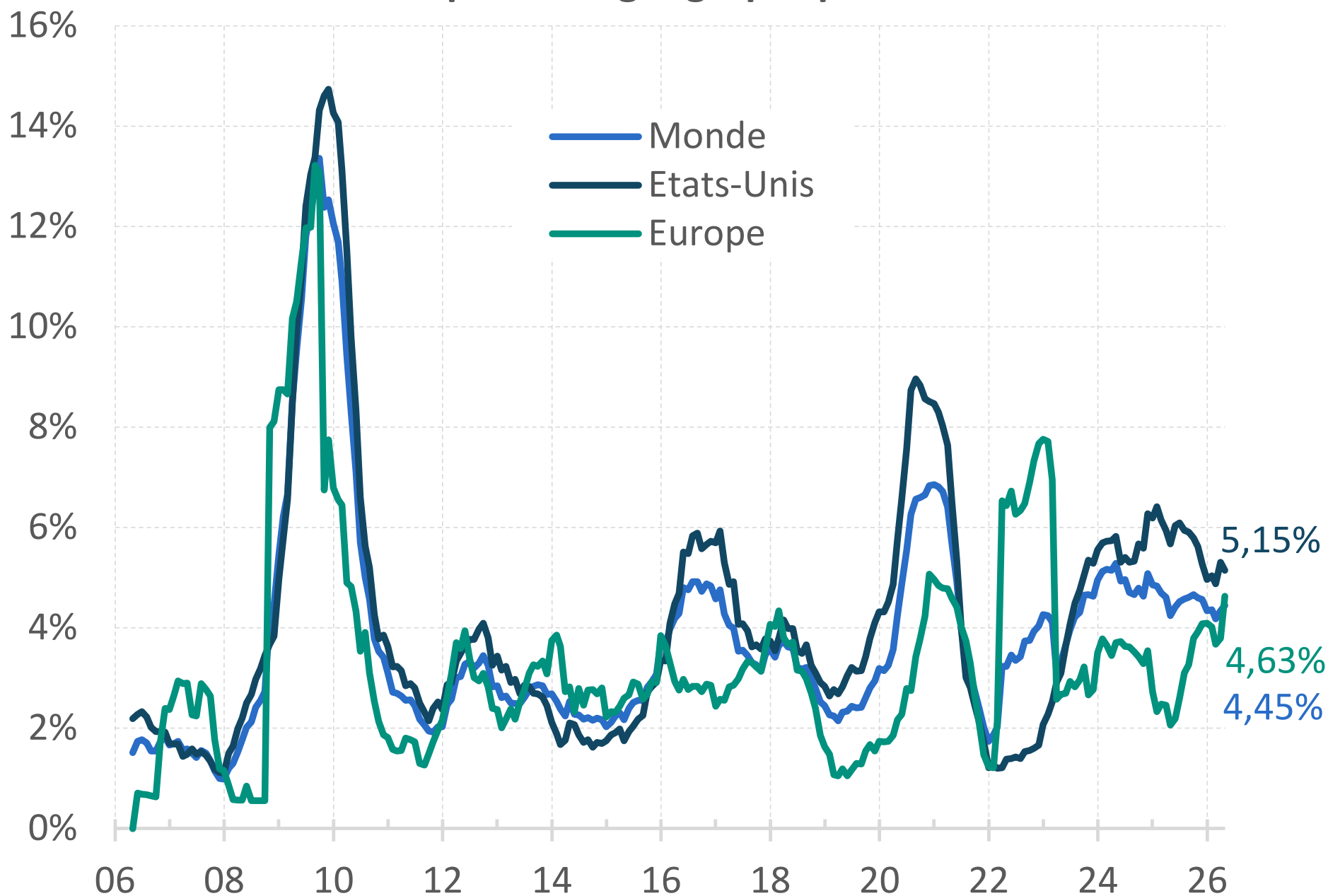
Des pressions haussières toujours présentes sur les parties longues...

... alors que les hausses de taux directeurs devraient rester limitées



Sur le crédit, des taux de défaut élevés sur les entreprises les plus risqués

Taux de défaut des entreprises haut rendement par zone géographique



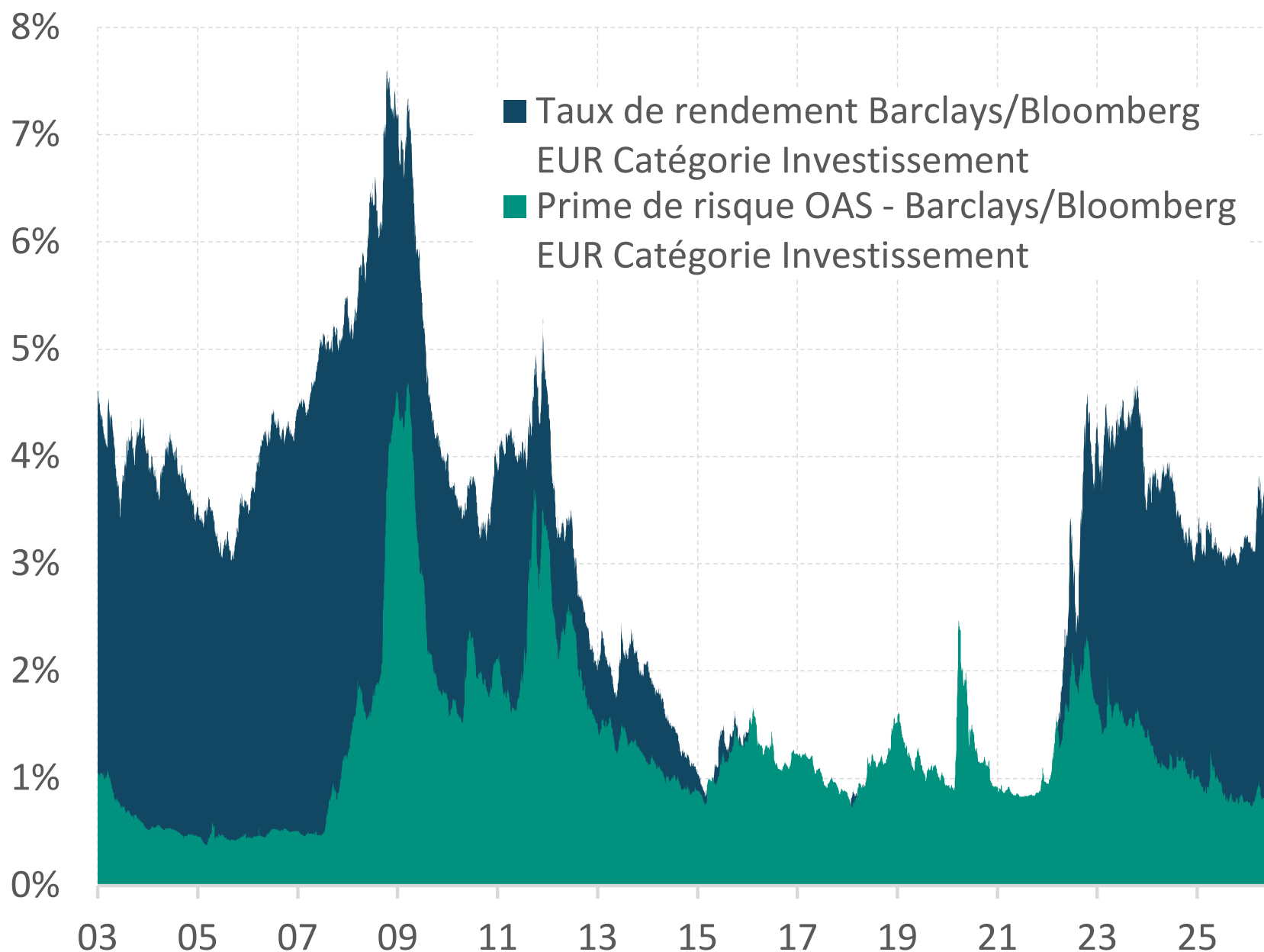
Sources : Covéa Finance, Moody's



Des niveaux de taux absolus toujours attractifs...

... qui masquent une rémunération historiquement faible du risque de crédit

Taux et prime de risque de la catégorie investissement euro

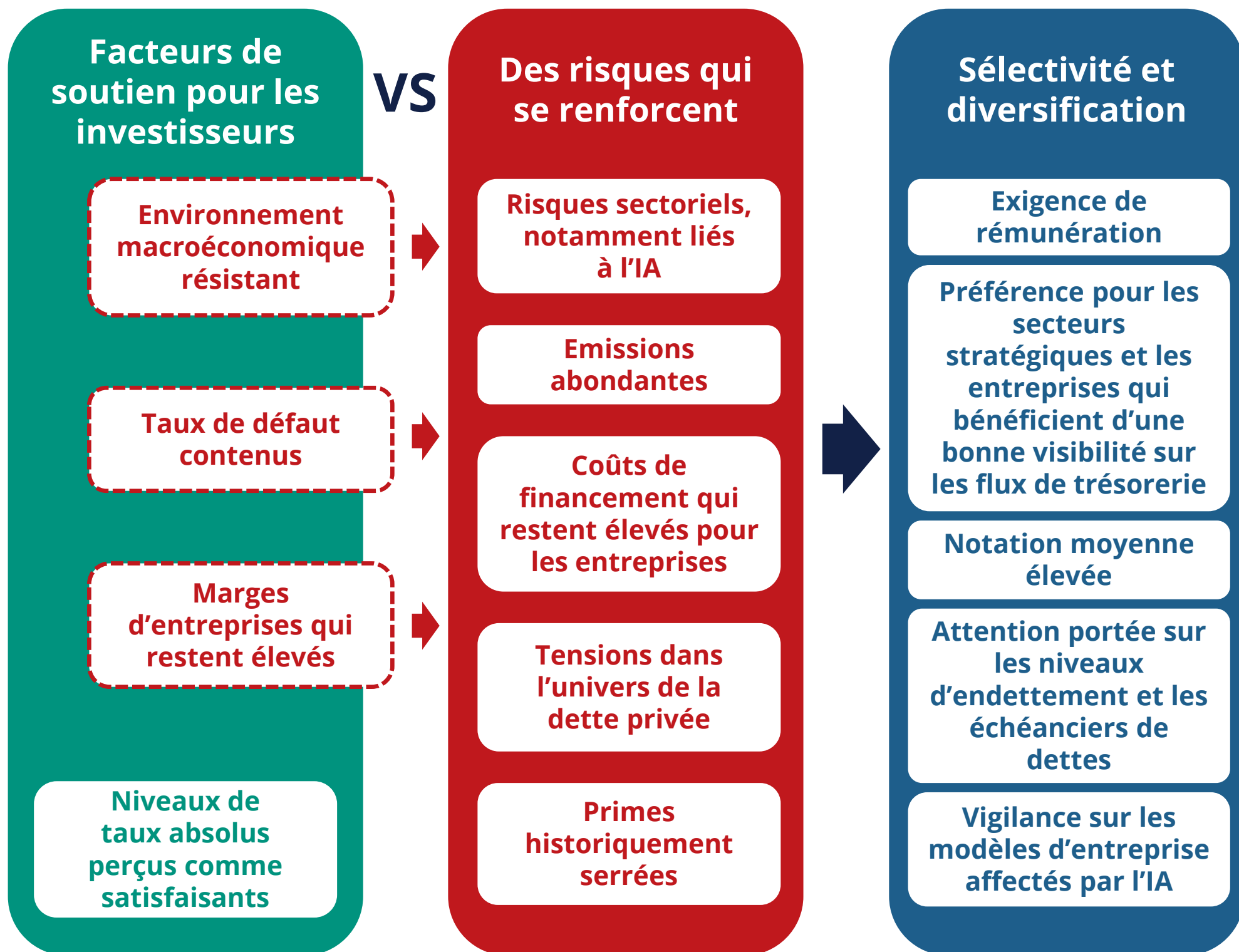


Sources : Covéa Finance, Bloomberg



Sélectivité et diversification s'imposent toujours

Les facteurs de soutien moins présents pour les investisseurs





Retrouvez nos analyses et
nos dernières actualités sur
notre site internet

www.covea-finance.fr