

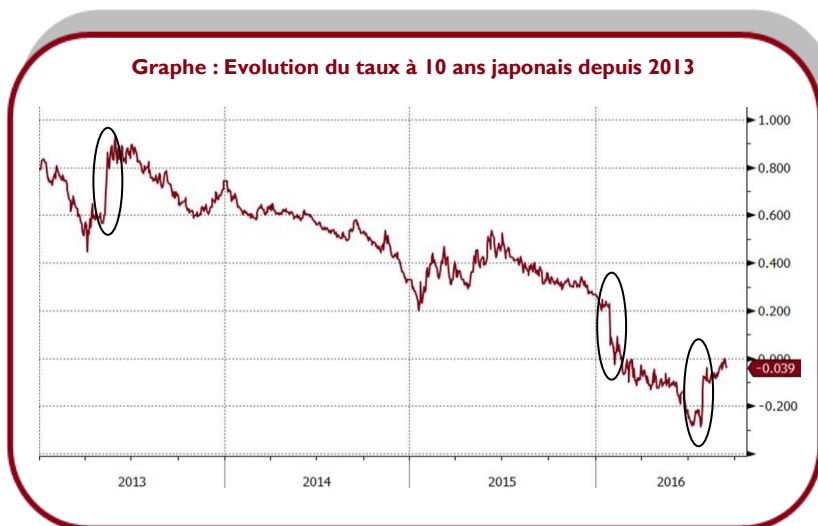


PLATINIUM

Point Hebdo – 20 septembre 2016

Les taux japonais sous pression

Depuis la dernière réunion de politique monétaire de la banque centrale japonaise (BOJ), le 29 juillet dernier, les taux longs souverains japonais ont subi une remontée marquée (+20 bp sur le taux à 10 ans, le ramenant à un niveau proche de 0%). Cette remontée n'avait pas été anticipée.



« le Premier Ministre japonais, M. Abe, et le Gouverneur de la Boj, M. Kuroda, ne semblent plus être sur la même longueur d'onde »

La Banque Centrale japonaise a relancé en 2013 une politique d'assouplissement quantitatif (quantitative easing ou QE). En achetant massivement la dette souveraine japonaise, elle fait augmenter le prix des obligations d'Etat (par un assèchement du marché). Le prix d'une obligation évolue à l'inverse du taux d'intérêt : si le prix augmente alors les taux baissent.

Début 2016, pour la première fois les taux à 10 ans japonais passaient en territoire négatif (ils ont été depuis rejoints par les taux allemands). Cette baisse faisait suite à l'annonce surprise par la BOJ de l'abaissement de son taux directeur à -0.10% tout en poursuivant ses rachats d'actifs financiers à hauteur de 80 trilliards de yens par an.

Dans ce contexte, comment expliquer la dernière hausse de juillet, qui a ramené le taux à 10 ans autour de 0.0% ?

Tout le monde attendait une augmentation du QE pendant l'été et il n'en a rien été. Depuis on a entendu que les dirigeants de la Boj avaient des opinions divergentes, ce qui est exceptionnel pour un pays comme le Japon. De même le Premier Ministre japonais, M. Abe, et le Gouverneur de la Boj, M. Kuroda, ne semblent plus être sur la même longueur d'onde.

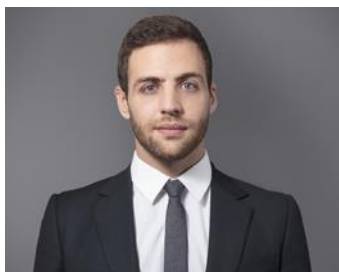


Les récentes statistiques économiques publiées ont été très décevantes et la forte remontée du yen en 2016 – contraire à la volonté du Gouvernement - ont renforcé ce sentiment d'inquiétude.

Le marché s'est mis à douter : si la BoJ n'augmente pas son programme de QE c'est qu'elle aussi doute de son efficacité ou qu'elle estime avoir atteint un niveau d'achat d'actifs trop élevé. Parce qu'il doute, le marché a vendu des obligations japonaises, faisant baisser leur prix et faisant monter le niveau des taux d'intérêt.

Ces interrogations sur l'action de la BoJ s'inscrivent dans un mouvement de contestation croissante des mesures mises en œuvre par les banques centrales.

Le 21 septembre 2016, les banques centrales japonaise et américaine vont devoir communiquer sur leur programme : espérons qu'elles sauront apporter les explications et la direction que le marché réclame.



Benjamin Chiche
Gérant Junior
bchiche@platinum-
gestion.fr

Avertissement

Document non contractuel limité à l'usage privé du destinataire. Les informations contenues dans le présent document proviennent de sources dignes de foi, mais ne sauraient engager notre responsabilité. Les appréciations formulées reflètent notre opinion à la date de publication et sont donc susceptibles d'être révisées ultérieurement.