

Warren Buffett emprunte moins cher que le Trésor américain.

Article paru sur le site le Journal des Finances

La société d'investissement du milliardaire américain Warren Buffett, Berkshire Hathaway, a émis des obligations à un taux inférieur à celui des titres du Trésor américain.

Le symbole est frappant. Un milliardaire américain, en l'occurrence le très avisé Warren Buffett, a émis récemment des obligations pour refinancer sa société d'investissement Berkshire Hathaway à un taux inférieur à celui attaché aux bons du Trésor américain. La différence de rendement, 3,5 points de base, est certes minime. Mais elle révèle le sentiment actuel du marché : placer de l'argent chez Berkshire Hattaway est moins risqué que de financer le déficit public américain.

D'autres sociétés, comme Johnson & Johnson ou Procter & Gamble, bénéficient également de rendements obligataires inférieurs à ceux des Etats-Unis, rapporte l'agence Bloomberg. Le même phénomène s'observe également en Europe.

«Cette évolution n'est pas très logique», juge Jean-François Robin, stratéliste chez Natixis. «Les Etats-Unis seront encore là dans dix ans, Berkshire Hattaway et Warren Buffett, peut-être pas. De surcroît, le milliardaire ne peut pas lever d'impôts, source de revenus sans équivalent, contrairement à Barack Obama.» Toujours est-il que depuis le début de l'année, le coût du risque attaché à la dette des Etats est supérieur à celui attaché aux obligations des sociétés bien notées.

Le risque n'est pas le seul facteur explicatif de cette évolution du marché obligataire. L'offre de bons du Trésor est en effet très importante ces derniers mois, alors que les émissions des grandes entreprises, surtout celles de Berkshire Hattaway, sont beaucoup plus rares. Loi de l'offre et de la demande oblige, les sociétés, profitant d'un afflux important d'acheteurs, peuvent émettre leurs obligations à des taux plus favorables.

Ce phénomène extrêmement rare serait toutefois en train de se résorber. Lundi, les indices Markit, témoins du risque attaché aux obligations, se rapprochaient. Celui couvrant les Etats européens s'établissait à 86 points et celui se rapportant aux principales sociétés du Vieux Continent à 85 points.

Reste que «beaucoup de titres de dette d'Etat à échéance 20 ans, le Bund allemand y compris, traitent au-dessus de la courbe de swaps qui reflète le risque interbancaire», relève Jean-François Robin. En d'autres termes, les banques se prêtent entre elles à un taux plus favorable que celui pratiqué envers les Etats. Alors même que ces derniers ont sauvé nombre d'établissements financiers de la faillite lors de la crise.