La courbe des taux annonce-t-elle vraiment une récession ?

La courbe des taux inversée a précédé chaque récession américaine depuis 50 ans. Mais qu'est-ce que ça veut dire concrètement, et comment l'utiliser sans tomber dans les pièges ?

L'analyse : quand les marchés obligataires envoient un signal d'alarme

Il y a un indicateur que les professionnels surveillent avec une attention particulière depuis des décennies, et que la majorité des débutants n'ont même jamais entendu mentionner. Il s'appelle la ****courbe des taux****, et lorsqu'elle se retourne, l'histoire dit que l'économie l'a presque toujours payé cher.

Pour comprendre pourquoi, il faut d'abord saisir ce qu'est cette courbe.

Ce qu'est la courbe des taux, et pourquoi elle est normalement à la hausse

Quand un État emprunte de l'argent, il émet des **obligations** à différentes maturités : 2 ans, 5 ans, 10 ans, 30 ans. Ces obligations ont des rendements (des taux d'intérêt) différents selon leur durée. En temps normal, plus l'échéance est lointaine, plus le rendement est élevé, parce que prêter sur 30 ans implique plus d'incertitude que prêter sur 2 ans.

Si tu traces sur un graphique les taux des obligations à court terme (2 ans) et à long terme (10 ans), tu obtiens une courbe qui monte de gauche à droite. C'est la configuration normale.

Maintenant, imagine que cette courbe se retourne. Le taux à 2 ans devient **supérieur** au taux à 10 ans. C'est l'**inversion de la courbe**, et c'est là que les économistes commencent à s'inquiéter.

> CE QUE DIT CHAQUE FORME DE COURBE
>
> - **Courbe normale (croissante)** → économie saine, croissance attendue
> - **Courbe plate** → signal intermédiaire, croissance en ralentissement
> - **Courbe inversée (2 ans > 10 ans)** → avertissement de récession

Pourquoi une inversion est-elle un signal ? Parce qu'elle révèle que les marchés anticipent une baisse des taux à long terme, ce qui n'arrive généralement que si la banque centrale est contrainte de couper ses taux pour soutenir une économie en difficulté. En achetant des obligations à 10 ans, les investisseurs "parient" sur une économie qui va ralentir.

L'anecdote : l'inversion de 2006 que personne n'a voulu voir

En décembre 2005, la courbe des taux américaine s'est inversée. Le taux à 2 ans dépassait le taux à 10 ans. Le signal était là, net, documenté, lisible par quiconque regardait les données Bloomberg.

Pourtant, en 2006, les marchés continuaient de monter. L'immobilier américain atteignait des sommets. Les "collateralized debt obligations" (CDO, ces produits financiers adossés à des prêts immobiliers) se vendaient comme des petits pains. Les banques prêtaient à des ménages sans revenus vérifiés. L'euphorie était totale.

Ben Bernanke, alors président de la Fed, déclara publiquement que l'inversion de la courbe ne signifiait peut-être pas cette fois ce qu'elle avait toujours signifié. "This time is different", la phrase la plus dangereuse en finance, comme l'a rappelé l'économiste Carmen Reinhart dans son livre éponyme.

En 2008, la récession fut la plus sévère depuis 1929. La courbe avait eu raison.

Le fait historique : 7 récessions sur 7 depuis 1970

Ce n'est pas une coïncidence statistique. Depuis 1970, **toutes les récessions américaines** ont été précédées par une inversion de la courbe des taux, avec un délai moyen de 12 à 18 mois entre l'inversion et le début de la récession.

En 1973, en 1980, en 1989, en 2000, en 2006, en 2019, à chaque fois, la courbe 2 ans / 10 ans s'était inversée avant le retournement de l'économie. Le seul "faux signal" notable date de la fin des années 1960, où l'inversion n'a pas été suivie d'une récession immédiate, mais d'un fort ralentissement économique.

Ce track record en fait l'un des indicateurs macroéconomiques les plus fiables, non pas parce qu'il est magique, mais parce qu'il **reflète les anticipations collectives de millions d'investisseurs** sur les taux futurs et la croissance.

La courbe a de nouveau été inversée entre 2022 et début 2024, alors que la Fed remontait ses taux agressivement pour combattre l'inflation post-COVID. Cette période a alimenté de nombreux débats : l'inversion signalait-elle une récession imminente, ou le cycle était-il différent cette fois ? La réponse reste ouverte, et illustre précisément pourquoi cet indicateur

doit être utilisé avec discernement, jamais seul.

Le concept : lire la courbe comme un thermomètre, pas comme un oracle

La courbe des taux n'est pas un oracle, elle ne dit pas quand exactement la récession va frapper. C'est un ****thermomètre du sentiment obligataire**** : elle mesure ce que les gérants d'obligations anticipent sur l'économie à long terme.

Quelques points clés pour l'utiliser correctement :

- **Le délai est variable**, l'inversion peut précéder la récession de 6 mois comme de 2 ans. Les marchés actions peuvent encore monter longtemps après l'inversion.
- **Ce n'est pas un signal de vente immédiate**, en 2006, les actions ont encore progressé pendant 18 mois après l'inversion avant d'atteindre leur sommet.
- **La désinversion peut être plus dangereuse que l'inversion**, historiquement, c'est souvent quand la courbe se "normalise" (re-devient positive) que la récession démarre vraiment.

Ce qu'on retient avec Axone

La courbe des taux est l'outil macro le plus simple à lire et le plus puissant à comprendre. Elle ne remplace pas l'analyse technique, ne dit pas quel titre acheter, mais elle te situe dans le cycle économique.

Chez Axone Capital, la méthode "Macro · Technique · Mindset" commence précisément ici : comprendre le cycle avant de choisir un actif. Un bon trade dans le mauvais contexte macro reste un mauvais trade.

> **Risque : Aucun indicateur n'est parfait. La courbe des taux est un signal parmi d'autres, toujours l'utiliser en combinaison avec d'autres données macro, et jamais comme seul critère de décision.**

POUR ALLER PLUS LOIN

▶ Courbe des taux inversée et qui détient la dette américaine (épisodes 3 et 4)
https://youtu.be/9ujvJ6BfNK0

▶ La courbe des taux : pourquoi son inversion fait peur
https://youtu.be/pnnG5epKTEA

Lire l'article en ligne
https://axone-capital.com/blog/courbe-des-taux-et-recession