



ODDO BHF
ASSET MANAGEMENT

GESTION OBLIGATAIRE : *Un point d'inflexion*

PAR BASTIAN GRIES, RESPONSABLE DE LA GESTION OBLIGATAIRE INVESTMENT GRADE
CHEZ ODDO BHF ASSET MANAGEMENT - DÉCEMBRE 2023

L'atteinte probable d'un point culminant dans la politique de resserrement monétaire des banques centrales peut inciter les investisseurs à s'exposer au secteur obligataire pour tirer parti de points d'entrée attrayants.

En dépit de hausses de taux substantielles, les marchés ont étonnamment bien résisté cette année et les investisseurs ont pu bénéficier de solides performances sur les placements à risque, et ce malgré des risques systémiques accrus. En parallèle, même si le resserrement monétaire n'a pas encore produit tous ses effets, la tendance de l'inflation est désormais à la baisse, en dépit des chiffres encore élevés. Les banques centrales semblent ainsi avoir atteint leur point culminant en matière de hausse de taux, ce qui est un point positif pour les marchés obligataires, le fait d'atteindre le pic d'un cycle de hausse des taux constituant un environnement favorable pour les obligations à long terme.

UNE ÉVOLUTION ASYNCHRONE DES COURBES DE TAUX

Si ce pic semble acquis de l'avis de la majorité des observateurs, il est toutefois important de noter que les courbes de taux des différentes zones économiques connaissent un décalage notable, qui s'explique par différents facteurs. Parmi eux, on peut notamment retenir l'abaissement de la note de crédit des États-Unis, la modification de la stratégie de contrôle de la courbe des taux souverains du Japon ou encore l'augmentation inattendue de programme d'émission de nouvelles obligations du gouvernement américain. Tous

ces éléments sont venus s'ajouter aux données macroéconomiques, et ne permettent pas d'anticiper une resynchronisation rapide. Ainsi, les indicateurs économiques avancés aux US s'améliorent légèrement alors que la dynamique de la zone euro continue de s'affaiblir et que les données en Chine restent plutôt fragiles. Nous sommes donc dans un environnement incertain, relativement habituel en phase de fin de cycle, mais qui ne remet pas en cause la tendance globale de stabilisation, voire de baisses futures des taux. En effet, l'inflation continuant de diminuer, les banques centrales seront naturellement amenées à assouplir leurs politiques monétaires pour éviter que celles-ci ne deviennent involontairement trop restrictives.

DES OPPORTUNITÉS POUR CHAQUE TYPE D'INVESTISSEURS

Dans ce contexte, il est utile de rappeler que la poursuite d'un ralentissement de l'économie constituerait un environnement favorable aux obligations. En effet, dans de telles phases, celles-ci surperforment habituellement les rendements d'autres classes d'actifs comme les actions, et ce surtout si l'on tient compte de l'ajustement significatif des primes de risque et de l'évolution des taux d'intérêt au cours des deux dernières années. A ce titre, bien que la croissance économique en zone euro soit actuellement moins dynamique qu'aux États-Unis, les investissements en euros sur le marché du crédit apparaissent plus avantageux que ceux en dollars, car ils offrent de meilleures primes de risque.



ODDO BHF
ASSET MANAGEMENT

Dès lors, pour les investisseurs relativement avertis au risque, les obligations Investment Grade à court terme, avec des échéances à deux à trois ans, disposent de nombreux atouts. Ces titres offrent des rendements comparables à ceux du marché tout en présentant une sensibilité nettement moindre aux variations importantes des taux d'intérêt. De leur côté, les investisseurs moins frileux peuvent également décider d'accepter plus de risque de crédit et opter pour une exposition aux obligations High Yield afin de viser des rendements supérieurs à 6 %. Par ailleurs, dans un contexte de risques de récession persistants, de baisse de la pression inflationniste et de pause des banques centrales, il est plus que jamais pertinent d'augmenter progressivement la durée des portefeuilles afin de profiter à moyen terme de rendements désormais nettement plus intéressants.

Enfin, en matière de secteur, les banques s'illustrent par des rendements d'environ 4,5% et des primes de risque encore élevées par rapport aux obligations d'entreprises hors secteur financier, la sensibilité aux taux d'intérêt étant toutefois nettement plus faible. Cela vaut également pour les obligations subordonnées AT1, dans lesquelles il convient toutefois d'investir via des fonds communs et non pas en direct.

Pour conclure, la perspective d'une stabilisation des taux d'intérêts, voire d'un assouplissement monétaire, doit être perçue par les investisseurs comme un moment propice pour réévaluer leur exposition au secteur obligataire afin de bénéficier des opportunités de rendement qu'il représente.

Achévé de rédiger en novembre 2023

ODDO BHF AM est la branche de gestion d'actifs du Groupe ODDO BHF. Elle est la marque commune des trois sociétés de gestion juridiquement distinctes ODDO BHF AM SAS (France), ODDO BHF AM GmbH (Allemagne), ODDO BHF AM Lux (Luxembourg).

Ce document, à caractère promotionnel, est établi par ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS et est à usage exclusif des clients catégorisés professionnels (Directive MIF). Il ne peut être distribué dans le grand public. L'investisseur est informé que la stratégie présente un risque de perte en capital, mais aussi un certain nombre de risques liés aux instruments/stratégies en portefeuille. La valeur de l'investissement dans cette stratégie peut évoluer tant à la hausse qu'à la baisse et peut ne pas lui être intégralement restituée. L'investissement doit s'effectuer en fonction de ses objectifs d'investissement, son horizon d'investissement et sa capacité à faire face au risque lié à la transaction. ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS ne saurait également être tenue pour responsable de tout dommage direct ou indirect résultant de l'usage de la présente publication ou des informations qu'elle contient. Les informations sont données à titre indicatif et sont susceptibles de modifications à tout moment sans avis préalable. Les opinions émises dans ce document correspondent à nos anticipations de marché au moment de la publication de document. Elles sont susceptibles d'évoluer en fonction des conditions de marché et ne sauraient en aucun cas engager la responsabilité contractuelle d'ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS.