Rothschild & Co
Asset Management

Pourquoi l'obligataire reste incontournable en 2025 ?

Emmanuel Petit
Associé-Gérant, Responsable de la Gestion Obligataire

Philippe Lomné
Gestionnaire Obligataire
Spécialisation : Crédit IG & Crossover

L'incertitude géopolitique anime les marchés depuis le début de l'année. Alors que les banques centrales étaient assez tranquillement engagées sur la voie de la normalisation, l'imprévisibilité du nouveau président américain et le sursaut européen sont venus redynamiser les marchés de taux.

Depuis son élection, Donald Trump souffle le chaud et le froid sur les marchés. Au-delà de la question des droits de douane, sa gestion de la résolution du conflit russo-ukrainien a créé un sursaut chez les européens. Le 4 mars dernier, les 27 s'accordaient sur un plan de 800 milliards d'euros visant à renforcer la défense de la zone[1]. Le soir même, l'Allemagne faisait sauter son verrou budgétaire en annonçant 500 milliards d'euros d'investissements à destination de ses infrastructures nationales[2]. Le lendemain, le rendement du Bund à 10 ans gagnait 30 points de base[3], sa plus forte hausse depuis 1990, entraînant l'ensemble des taux européens dans son sillage. Ces dispositifs sont susceptibles de booster la croissance de la zone et génèrent, dans le même temps, un risque inflationniste, alors que la BCE peine toujours à atteindre la cible de 2 %. De plus, le financement de ces mesures et leur impact sur les déficits des États mettent les taux sous pression.

Préalablement à ces annonces, la volatilité des taux européens était déjà alimentée par l'actualité américaine. Les investisseurs restent attentifs aux promesses et mesures du nouveau locataire de la Maison Blanche, même si leur application à long terme et leur impact sur la croissance et l'inflation américaine restent à observer. Face à l'ensemble de ces incertitudes, la corrélation entre les taux d'intérêt américains et européens est volatile. Après une seconde baisse en mars, le marché n'anticipe plus que deux baisses

supplémentaires de la BCE en 2025, tandis qu'aux États-Unis, le cycle d'assouplissement devrait être plus progressif, avec trois baisses de taux attendues cette année.

Bien que les primes de risque soient très resserrées, le marché du crédit conserve de l'attrait dans un contexte global d'incertitude, dans la mesure où il offre encore un rendement attractif pour des fondamentaux qui restent sains. En effet, les entreprises sont en bonne santé et affichent des niveaux de solvabilité leur permettant de se refinancer facilement. Par ailleurs, au regard des niveaux de valorisation des actifs risqués, l'obligataire reste très prisé par les investisseurs. La perspective de rendement récurrent et le portage qu'offre cette classe d'actifs sont deux atouts qui justifient cet attrait. Ce contexte engendre toutefois une situation peu commune où le crédit est favorisé par rapport à la dette d'État.

Les spreads de crédit continuent toutefois de se resserrer. Aux États-Unis, les niveaux de prime de risque sont au plus serré depuis 20 ans et nous estimons que l'environnement justifie davantage de volatilité. La volatilité des taux devrait notamment finir par se propager au crédit. Dans ces périodes plus chahutées, une gestion de conviction peut pleinement s'exprimer. Plusieurs stratégies et classes d'actifs sont susceptibles de tirer leur épingle du jeu dans ce contexte.

Cette situation plaide en faveur d'une gestion active et opportuniste où la flexibilité est essentielle. L'ajustement de la duration et de l'exposition sectorielle, complétée par une sélection minutieuse des émetteurs seront clés après des années où l'exposition au bêta[4] constituait la principale source de performance. Le crédit de qualité offre des opportunités mais les niveaux de valorisation invitent à être sélectif et réactif. Les subordonnées financières demeurent également un segment de marché particulièrement attractif au regard des fondamentaux des acteurs du secteur. Les fonds à échéance conservent eux aussi leur intérêt. Le point d'entrée actuel s'avère particulièrement intéressant car les rendements sont repartis à la hausse, poussés par les niveaux de taux. Enfin, le segment High Yield[5] notamment sur des maturités courtes reste à considérer. Les niveaux de rendement sur cette classe d'actifs permettant d'absorber, en partie, la volatilité des marchés.

Voir ce document sur notre site internet

[1] Source : Union européenne, Déclaration de la Présidente von der Leyen sur le paquet défense, 4 mars 2025.
[2] Source : Friedrich Merz, 4 mars 2025
[3] Source : Bloomberg, 06/03/2025.
[4] Mesure du risque de volatilité d'une action par rapport au marché dans son ensemble. Le coefficient bêta du marché est 1,00. Tout titre ayant un bêta supérieur à 1 est considéré comme étant plus volatil que le marché, et donc plus risqué.
[5] Les obligations "High Yield" (ou à haut rendement) sont émises par des entreprises ou États présentant un risque crédit élevé. Leur notation financière est inférieure à BBB- selon l'échelle de Standard & Poor's.

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Les caractéristiques/objectifs/stratégies mentionnés ci-dessus sont indicatifs et peuvent être modifiés sans préavis. Cette analyse n'est valable qu'au moment de la rédaction du présent document. Les allocations et répartitions géographiques et sectorielles ne sont pas figées et peuvent évoluer dans le temps dans les limites du prospectus de la SICAV.

Les informations, commentaires et analyses contenus dans ce document sont fournis à titre d'information uniquement et ne doivent pas être interprétés comme un conseil d'investissement ou fiscal, ou comme une recommandation d'investissement de Rothschild & Co Asset Management.

Avertissements

Communication publicitaire. Les informations, commentaires et analyses contenus dans ce document sont fournis à titre purement informatif et ne sauraient être considérés comme un conseil en placement, un conseil fiscal, une recommandation ou un conseil en investissement de la part de Rothschild & Co Asset Management. Les informations/opinions/données contenues mentionnées dans ce document, considérées comme légitimes et correctes le jour de leur publication, conformément à l'environnement économique et financier en place à cette date, sont susceptibles d'évoluer à tout moment. Bien que ce document ait été préparé avec le plus grand soin à partir de sources réputées fiables par Rothschild & Co Asset Management, il n'offre aucune garantie quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des informations et appréciations qu'il contient, qui n'ont qu'une valeur indicative et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis.

Rothschild & Co Asset Management, Société de gestion de portefeuille au capital de 1 818 181,89 euros, 29, avenue de Messine – 75008 Paris. Agrément AMF N° GP 17000014, RCS Paris 824 540 173. Toute reproduction partielle ou totale de ce document est interdite, sans l'autorisation préalable de Rothschild & Co Asset Management, sous peine de poursuite.

À propos de la division Asset Management de Rothschild & Co

Division spécialisée en gestion d'actifs du groupe Rothschild & Co, nous offrons des services personnalisés de gestion à une large clientèle d'investisseurs institutionnels, d'intermédiaires financiers et de distributeurs.

Nous articulons notre développement autour d'une gamme de fonds ouverts, commercialisés sous quatre marques fortes : Conviction, Valor, Thematic et 4Change, et bénéficiant de nos expertises de long terme en gestion active et de conviction ainsi qu'en gestion déléguée. Basés à Paris et présents dans 9 pays en Europe, nous gérons plus de 38 milliards d'euros et regroupons près de 170 collaborateurs.

Plus d'informations sur am.eu.rothschildandco.com

France

29, Avenue de Messine
75008 Paris
+33 1 40 74 40 74

Belgique – Pays-Bas – Luxembourg

Rue de la Régence 52
1000 Bruxelles
+32 2 627 77 30

Suisse

Rothschild & Co Bank AG
Rue de la Corraterie 6
1204 Genève
+41 22 818 59 00

Italie

Passaggio Centrale 3
20 123 Milano
+39 02 7244 31

Allemagne – Autriche

Börsenstraße 2 - 4
Frankfurt am Main 60313
+49 69 299 8840

Espagne

Paseo de la Castellana 40 bis
28046 Madrid
+39 02 7244 31

Visitez notre site internet

Suivez-nous sur LinkedIn