



Pourquoi le marché du crédit reste si attractif ?



Emmanuel Petit
 Associé-Gérant, Responsable de la
 Gestion Obligataire

La résurgence des tensions commerciales a ravivé les pressions inflationnistes et accentué les divergences de politiques monétaires entre États-Unis et Europe. Si l'environnement reste empreint d'incertitudes, les rendements du marché du crédit et les fondamentaux toujours solides des entreprises continuent d'offrir des perspectives attrayantes aux investisseurs.



Philippe Lomné
 Gestionnaire Obligataire
 Spécialisation : Crédit IG &
 Crossover

La perspective de baisses des taux généralisées a été rattrapée par une réalité géopolitique plus complexe. Les tensions commerciales, liées à la l'introduction de nouveaux droits de douane par les États-Unis, ont notamment ravivé les tensions inflationnistes, engendrant une hausse des taux longs et des craintes sur la dynamique économique américaine. Les anticipations d'inflation à un an dépassent désormais 3,3 %¹ et l'incertitude se renforce au regard de la volatilité des indicateurs économiques.

Dans ce contexte, la Réserve fédérale américaine demeure prudente, au grand dam de Donald Trump. Le locataire de la Maison Blanche a même décidé d'engager un bras de fer avec le président de la Fed – qu'il a lui-même nommé lors de son précédent mandat – qui reste, pour l'heure, inflexible et maintient le statu quo, jugeant la situation économique peu propice à un assouplissement monétaire. Le marché du travail américain est robuste, alors que les entreprises continuent de publier des résultats de bonne facture et n'ont pas encore infléchi leurs politiques salariales. En conséquence, une spirale prix-salaires semble s'installer durablement et les investisseurs qui anticipaient quatre baisses de taux en début d'année, n'en n'envisagent désormais plus que deux.

Parallèlement, le creusement du déficit budgétaire américain et le resserrement quantitatif initié par la Fed depuis 2022 entraînent une explosion de l'offre nette d'obligations d'État. Près de 30 % de la dette américaine devra être refinancée en 2025, un niveau supérieur à la moyenne historique qui se situe autour de 22 %², alors que la notation du pays vient récemment d'être dégradée. Avec un taux directeur de la Fed actuellement entre 4,25 % et 4,75 %, la soutenabilité de cette dette pose question et les rendements obligataires se tendent. Les investisseurs étrangers, Chine en tête, semblent se détourner de cette classe d'actifs et la pression sur les taux longs s'accroît, alimentant les craintes d'un désengagement plus large des investisseurs internationaux. La confiance dans la devise américaine pourrait elle-même s'éroder.

La divergence de politiques monétaires s'est renforcée au cours des derniers mois à mesure que la BCE continuait de baisser ses taux, maintenant son rythme de croisière. Après une dernière baisse en juin, une nouvelle est encore attendue d'ici la fin de l'année. De surcroît, les plans de relance allemand et européen ont engendré un sursaut de la Zone. Bien que molle, la dynamique économique européenne se maintient. Les besoins de financement vont croissants et soutiennent les taux longs entraînant une pentification de la courbe.

Alors que la soutenabilité des dettes souveraines interroge, les entreprises affichent des fondamentaux solides susceptibles de leur permettre d'encaisser de potentiels chocs macroéconomiques. Depuis le début de l'année, les investisseurs ont donc tendance à favoriser le crédit. Les taux encore élevés associés à la prime spécifique leur permet d'obtenir un niveau de rémunération supérieur qu'avec la dette d'État.

Dans cet environnement, nous maintenons un positionnement prudent et opportuniste. Le marché nous semble peut-être trop optimiste face aux derniers revirements de Donald Trump sur le report de l'application des droits de douane. Ces derniers restent plus élevés que préalablement à son arrivée au pouvoir et nous attendons de voir ce qu'il adviendra une fois la pause de 90 jours arrivée à son terme. Nous restons, en conséquence, vigilants vis-à-vis des secteurs les plus exposés aux tensions commerciales, comme l'automobile. Par ailleurs, nous conservons une exposition importante aux financières que nous avons eu tendance à renforcer suite à la correction du mois d'avril. Nous restons convaincus du potentiel de cette classe d'actifs au regard de la solidité des fondamentaux des acteurs du secteur.

Nous avons progressivement baissé la sensibilité de nos portefeuilles à mesure que les taux baissaient. Par ailleurs, nous avons allongé les maturités au gré des souscriptions pour éviter de se laisser diluer et profiter de la pentification des courbes. Nous estimons qu'au sein du segment Investment Grade³, les obligations les mieux notées de maturité 5 à 10 ans offrent les meilleures opportunités grâce au rendement excédentaire qu'elles permettent de capter. Le portage rend cette classe d'actifs naturellement attractive et la décorrélation entre les spreads et les taux modère sa volatilité car chaque effet se compense.

Nous considérons donc la situation actuelle comme relativement confortable. Le crédit reste cher, en dépit de l'épisode de volatilité d'avril dernier, mais les rendements demeurent attractifs grâce au niveau des taux. Les fondamentaux des entreprises sont solides, les flux sont présents, notamment sur l'Investment Grade, et des opportunités

émergent ponctuellement. L'incertitude ambiante, bien qu'elle nous pousse à rester prudents, en raison notamment des risques d'escalade dans la guerre commerciale, génère des opportunités. Cette situation justifie que nous conservions des poches de liquidité pour nous positionner rapidement lorsque les valorisations deviennent plus attractives. Dans un environnement où les effets d'annonce précèdent souvent les impacts réels, la discipline et la réactivité restent nos meilleurs atouts.

Voir ce document sur notre site internet



[1] Source : BLS, S&P Global, avril 2025.

[2] Source : Bloomberg, 16/05/2025.

[3] Titre de créance émis par des entreprises ou États dont la notation est comprise entre AAA et 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

Suisse

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

Allemagne – Autriche

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

Belgique – Pays-Bas – Luxembourg

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

Italie

Passaggio Centrale 3
20 123 Milano
+39 02 7244 31

Espagne

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

[Visitez notre site internet](#)



[Suivez-nous sur LinkedIn](#)

