

L'ACTU PRODUIT

ZOOM SUR LE HIGH YIELD



Akram Gharbi

Responsable de la
gestion High Yield
et Convertibles

LES POINTS À RETENIR :

- Que peut-on attendre de la baisse des taux ?
- Quelles sont les opportunités d'investissement ?
- Court terme ou long terme ?
- Doit-on privilégier le crédit ou la dette ?

Après une année 2022 difficile, le marché du crédit a connu deux années positives en termes de rendement. Que peuvent attendre les investisseurs, dans le nouveau scénario de baisse des taux ?

La baisse des taux d'intérêt est généralement favorable pour les marchés du crédit et sera probablement un moteur de performance pour les mois à venir. En 2022 et 2023, la contraction des spreads a été le principal contributeur aux rendements, soutenue par l'amélioration des fondamentaux et les afflux de capitaux importants dans cette classe d'actifs. Fin septembre, les spreads des obligations High Yield (HY) en euro ont clôturé à 342 points de base (en dessous de la moyenne sur 10 ans de 404), tandis que les spreads HY en dollar ont clôturé à 303 points de base (contre 439) (source : Bloomberg). La situation est similaire pour les obligations Investment Grade (IG).

Pour 2024 et 2025, les principaux moteurs de performance seront le « carry », à savoir le portage et la duration. Les rendements actuels de 5,7 % pour le HY en euro et de 5,5 % pour le HY en USD (nets des frais de couverture) sont bien supérieurs à la moyenne sur 10 ans, les rendant ainsi attractifs dans l'environnement de risque actuel. Ces niveaux de rendement offrent une protection contre un éventuel élargissement des spreads. Dans un scénario de baisse des taux, les obligations à duration plus longue devraient également bénéficier à la performance.

Enfin, les taux de défaut des obligations HY devraient rester stables en raison de l'environnement macroéconomique et parce que de nombreuses entreprises ont déjà refinancé leurs dettes à court terme.

Sources : La Française au
30/09/2024

Où identifiez les meilleures opportunités d'investissement ?

C'est une question difficile, car il n'existe pas de « meilleures opportunités » clairement définies compte tenu du niveau actuel des spreads. Cela étant dit, il existe toujours des opportunités. Nous pensons que les émetteurs qui pourraient bien performer sont ceux dont le modèle économique est sensible à la baisse des taux et qui pourront résister au ralentissement économique. Les secteurs non cycliques tels que les utilities, la santé, les télécommunications et les biens de consommation spécialisés devraient en bénéficier. Nous nous montrons toutefois plus sélectifs à l'égard des valeurs cycliques compte tenu du contexte actuel.

Depuis quelques années, les investisseurs misent davantage sur le crédit court terme, est-il temps d'augmenter la durée des portefeuilles ?

Effectivement, compte tenu des récentes baisses de taux et de l'orientation plus accommodante de la politique monétaire des Banques centrales, il serait raisonnable d'augmenter la durée. Nous trouvons la partie intermédiaire de la courbe (obligations de maturité comprise entre 3 et 5 ans) particulièrement attractive, car elle peut contribuer positivement à la performance. Cependant, nous sommes prudents quant au fait de se positionner sur la partie longue de la courbe, car nous n'observons pas de rendement suffisamment significatif.

Nous pensons que le crédit corporate est plus attractif en raison de son portage plus élevé, offrant ainsi de meilleures perspectives de rendement dans notre scénario central d'atterrissage en douceur.

”

Qu'est-ce qui est plus intéressant aujourd'hui : parier sur le crédit ou la dette souveraine ?

Nous pensons que le crédit corporate est plus attractif en raison de son portage plus élevé, offrant ainsi de meilleures perspectives de rendement dans notre scénario central d'atterrissage en douceur. La dette souveraine est en grande partie un pari sur la durée, mais en termes de rendements et performances ajustées du risque, le crédit corporate pourrait avoir plus de chances de surperformer. Les obligations souveraines à plus long terme présentent un potentiel limité, raison pour laquelle nous privilégions le crédit.

Source : Groupe La Française, 30/09/2024.

Les informations contenues dans ce document ne sauraient constituer un conseil en investissement, une proposition d'investissement ou une incitation quelconque à opérer sur les marchés financiers. Les appréciations formulées reflètent l'opinion de leurs auteurs à la date de publication et ne constituent pas un engagement contractuel du Groupe La Française. Ces appréciations sont susceptibles d'évoluer sans préavis dans les limites du prospectus qui seul fait foi. Le Groupe La Française ne saurait être tenu responsable, de quelque façon que ce soit, de tout dommage direct ou indirect résultant de l'usage de la présente publication ou des informations qu'elle contient. La présente publication ne peut être reproduite, totalement ou partiellement, diffusée ou distribuée à des tiers, sans l'autorisation écrite préalable du Groupe La Française. www.la-francaise.com

Communication éditée par Le Groupe La Française, Société Anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 78 836 320 € - RCS PARIS 480 871 490.

Crédit Mutuel Asset Management : 4, rue Gaillon 75002 Paris. Société de gestion d'actifs agréée par l'AMF sous le numéro GP 97 138. Société Anonyme au capital de 3 871 680 euros immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 388 555 021 Code APE 6630Z. TVA Intracommunautaire : FR 70 3 88 555 021. Crédit Mutuel Asset Management est une filiale du Groupe La Française, holding de la gestion d'actifs du Crédit Mutuel Alliance Fédérale.

La Française AM Finance Services, entreprise d'investissement agréée par l'ACPR sous le n° 18673 (www.acpr.banque-france.fr) et enregistrée à l'ORIAS (www.orias.fr) sous le n° 13007808 le 4 novembre 2016.

Coordonnées internet des autorités de tutelle : Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) www.acpr.banque-france.fr, Autorité des Marchés Financiers (AMF) www.amf-france.org