



(Shutterstock)

Rester sélectif sur les obligations

25 octobre 2024, 07:05 am CEST, écrit par UBS Editorial Team

S'il est vrai que les actions sont devenues plus porteuses pour les portefeuilles, nous déconseillons toutefois de délaisser les titres investment grade au profit du haut rendement. Face à des spreads actuellement très faibles pour les deux segments, le segment IG plus résilient présente néanmoins l'avantage de présenter un profil de risque/rendement plus intéressant. D'où l'intérêt pour les investisseurs d'y investir leurs liquidités afin de profiter des rendements IG. Les investisseurs des marchés asiatiques peuvent renforcer leur exposition au risque au sein de leur portefeuille d'obligations IG en misant sur des titres d'une maturité plus courte et/ou en descendant dans la structure du capital.

Les économies mondiale et américaine semblent désormais prendre plutôt la direction d'un «non-atterrissage» (inflation proche de l'objectif de la Réserve fédérale et croissance conforme ou supérieure à la tendance) que celle de l'«atterrissage en douceur», ce qui devrait doper l'appétit pour le risque des investisseurs. Les actions nous semblent désormais intéressantes (opinion «Attractive»), une vision qui devrait être partagée par un plus grand nombre d'investisseurs dans les prochains mois. Ce regain d'appétit pour le risque pourrait bien inciter les investisseurs à opter pour des obligations plus risquées et à délaisser les titres investment grade (IG) au profit des dettes à haut rendement (HY).

Même si cela peut sembler logique, nous continuons d'apprécier les obligations d'entreprises IG et recommandons aux investisseurs de réorienter leurs liquidités excédentaires vers des produits à revenu fixe de qualité à mesure que le cycle mondial de réduction des taux progresse. Si les rendements totaux restent élevés au regard des niveaux historiques, les obligations IG de qualité devraient toutefois afficher des performances globales intéressantes grâce au «carry» et aux hausses des cours dans les douze prochains mois. Nous maintenons notre positionnement neutre sur le HY, car il est peu probable que les spreads se resserrent fortement au vu des niveaux déjà faibles. Nous expliquons notre point de vue ci-dessous et livrons quelques conseils destinés aux investisseurs des marchés obligataires asiatiques pour injecter une dose de risque dans leur exposition aux titres IG de la région.

Les fondamentaux des dettes IG restent favorables et les rendements sont élevés. Le niveau des rendements étant toujours élevé, les investisseurs disposant de liquidités excédentaires ont tout intérêt à en profiter. Les fondamentaux du

segment restent par ailleurs solides. À moins d'une récession profonde, le risque à court terme d'une hausse du nombre de dégradations de note de crédit et une forte pression à la hausse sur les spreads semblent limités. La stagnation que nous anticipons des spreads de crédit (par rapport aux bons du Trésor américain) pourrait être remise en cause par un ralentissement significatif de la croissance ou par une récession. Dans un tel scénario, l'augmentation des spreads serait toutefois en grande partie compensée par la baisse des taux d'intérêt.

Pour les titres IG (maturités de 1 à 10 ans), nous anticipons toujours une performance d'environ 7 à 9% à l'horizon des douze prochains mois sur fond de rendements élevés et de faible volatilité des écarts. Pour améliorer les revenus du portefeuille, les investisseurs peuvent aussi opter pour des stratégies diversifiées au sein du revenu fixe, avec notamment une exposition à certains pans de la classe d'actifs offrant des rendements plus élevés.

Des écarts de performance faibles sur le segment HY. La résilience de la croissance économique et l'assouplissement à venir de la politique monétaire ont favorisé un resserrement des écarts de performance des titres à haut rendement. Ils sont actuellement proches des plus bas historiques. Cela signifie que le marché a probablement anticipé des pertes faibles sur les crédits et une prime de risque de crédit inférieure à la moyenne. Il nous semble donc peu probable que les spreads se réduisent considérablement à ce stade. Le segment serait selon nous plus vulnérable que les obligations d'entreprises investment grade de meilleure qualité si la croissance suscitait à nouveau des inquiétudes, car les entreprises plus endettées et moins bien notées sont plus sensibles à la dégradation de la conjoncture économique et présentent à ce titre un risque de défaut plus important. À ce stade, nous maintenons par conséquent un positionnement tactique neutre à l'égard des obligations à haut rendement. Les performances globales devraient rester honorables dans notre scénario de référence, compte tenu du niveau élevé des rendements et des faibles pertes attendues.

Injecter une dose de risque dans les dettes IG asiatiques. Les investisseurs des marchés asiatiques peuvent renforcer leur exposition au risque au sein de leur portefeuille d'obligations IG en misant sur des titres d'une maturité plus courte et/ou en descendant dans la structure du capital. Le regain d'appétit pour le risque des investisseurs fait pencher la balance risque-rendement en faveur du supplément de rendement offert par les obligations un peu plus risquées. S'agissant de la réduction des maturités, nous conseillons de passer des titres notés A ou AA aux titres BB pour gagner en rentabilité. Au sein du secteur bancaire, nous conseillons de miser plutôt sur les dettes Tier 2 que sur les obligations senior afin de bénéficier d'un rendement potentiel bien supérieur. Nous avons aussi une préférence pour les obligations Tier 2 thaïlandaises, indonésiennes et hongkongaises.

Nous recommandons également d'ajouter quelques obligations au rendement plus élevé de Chine continentale. Si l'impact des mesures de relance chinoises sur les fondamentaux du segment devrait être limité, les obligations des gérants d'actifs et des sociétés de leasing devraient en être néanmoins les principaux bénéficiaires. Ces titres affichent actuellement des niveaux de spread supérieurs à ceux des dettes IG asiatiques. Ces écarts pourraient selon nous se réduire par rapport au segment dans son ensemble, ce qui se traduirait par une hausse des performances.

Disclaimer

Le présent document est préparé et publié par la division Global Wealth Management d'UBS Switzerland AG (soumise à la réglementation de la FINMA en Suisse), ses filiales ou sociétés affiliées («UBS»), qui font partie d'UBS Group AG (le «Groupe UBS»). Le Groupe UBS comprend l'ancien Credit Suisse AG, ses filiales, ses succursales et ses sociétés affiliées. Aux États-Unis, UBS Financial Services Inc. est une filiale d'UBS AG et membre de la FINRA/SIPC. Un disclaimer supplémentaire relatif à Credit Suisse Wealth Management figure à la fin de cette section.

Le présent document et les informations qu'il contient vous sont communiqués uniquement à des fins d'information et de marketing d'UBS. Rien dans ce document ne constitue une recherche en placement, un conseil en placement, un prospectus de vente ou une offre ou une sollicitation vous incitant à entreprendre des opérations de placement. Ce document ne constitue pas une recommandation d'achat ou de vente de tout titre, instrument ou produit de placement ni ne recommande un programme ou un service d'investissement en particulier.

Les informations figurant dans le présent document n'ont pas été adaptées aux objectifs de placement, à la situation personnelle et financière, ou aux besoins d'un client en particulier. Certains placements mentionnés dans ce document peuvent ne pas convenir ou être adaptés à tous les investisseurs. De plus, certains services et produits qui y sont mentionnés peuvent être soumis à des clauses juridiques et/ou à des exigences de licence ou des autorisations, et ne peuvent donc pas être offerts librement dans tous les pays. Aucune offre d'un quelconque produit ne sera faite dans un pays interdisant une telle offre, sollicitation ou vente ou à une personne à qui il serait contraire à la loi de faire une telle offre, sollicitation ou vente.

Les informations et les opinions exprimées dans le présent document ont été obtenues de bonne foi auprès de sources jugées fiables. Cependant, aucune garantie, explicite ou implicite, n'est donnée quant à l'exactitude, la suffisance, l'exhaustivité ou la

fiabilité de ce document. Toutes les informations et les opinions exprimées dans le présent document peuvent être modifiées sans préavis et peuvent différer des opinions exprimées par d'autres départements ou divisions du Groupe UBS. UBS n'est pas tenue de mettre à jour ni d'actualiser les informations figurant dans ce document. **Les points de vue et opinions exprimés dans ce document par des tiers ne sont pas ceux d'UBS.** En conséquence, UBS décline toute responsabilité concernant le contenu communiqué par des tiers ou en cas de réclamation, perte ou dommage résultant de l'utilisation de tout ou partie de celui-ci.

Toutes les images contenues dans ce document ont été insérées uniquement à des fins d'illustration, d'information ou de documentation. Elles peuvent représenter des objets ou des éléments protégés par des droits d'auteur, des marques de commerce ou d'autres droits de propriété intellectuelle de tiers. Sauf mention expresse, aucun lien, aucune association, aucune promotion ni aucune recommandation ne sont suggérés ou signifiés entre UBS et ces tiers.

Les graphiques et les scénarios présentés dans ce document sont fournis à titre d'illustration uniquement. Certains graphiques et/ou chiffres de performance peuvent ne pas porter sur des périodes complètes de douze mois, ce qui peut limiter leur comparabilité et leur pertinence. La performance historique n'est ni une garantie ni un indicateur de performance future.

Rien dans ce document ne constitue un conseil juridique ou fiscal. UBS et ses collaborateurs ne fournissent pas de conseils juridiques ou fiscaux. Ce document ne doit pas être redistribué ou reproduit en tout ou partie sans l'autorisation écrite préalable d'UBS. Dans la limite permise par la loi, UBS, ses dirigeants, administrateurs, collaborateurs ou représentants déclinent toute responsabilité et tout devoir de diligence concernant d'éventuelles conséquences, y compris en cas de perte ou de préjudice, résultant du fait que vous ou toute autre personne auriez agi ou vous seriez abstenus d'agir sur la foi des informations figurant dans le présent document, ou concernant toute décision fondée sur ces informations.

Disclaimer supplémentaire relatif à Credit Suisse Wealth Management: Sauf mention spécifique dans le présent document et/ou selon l'entité Credit Suisse locale qui vous l'a envoyé, celui-ci est distribué par UBS Switzerland AG, une société autorisée et réglementée par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA). Vos données personnelles seront traitées conformément à la déclaration de confidentialité de Credit Suisse, accessible depuis votre lieu de domicile sur le site Internet officiel de Credit Suisse <https://www.credit-suisse.com>. Pour vous fournir des supports marketing concernant leurs produits et services, UBS Group AG et ses filiales peuvent traiter vos données personnelles de base (coordonnées telles que nom, adresse e-mail) tant que vous ne demandez pas à ne plus les recevoir. Vous pouvez décider à tout moment de ne plus recevoir de tels supports en le demandant à votre relationship manager.

Le disclaimer complet applicable à ce document figure à l'adresse <https://www.ubs.com/global/fr/wealth-management/insights/chief-investment-office/marketing-material-disclaimer.html>.

© UBS 2024. Le logo des trois clés et UBS font partie des marques déposées et non déposées d'UBS. Tous droits réservés.