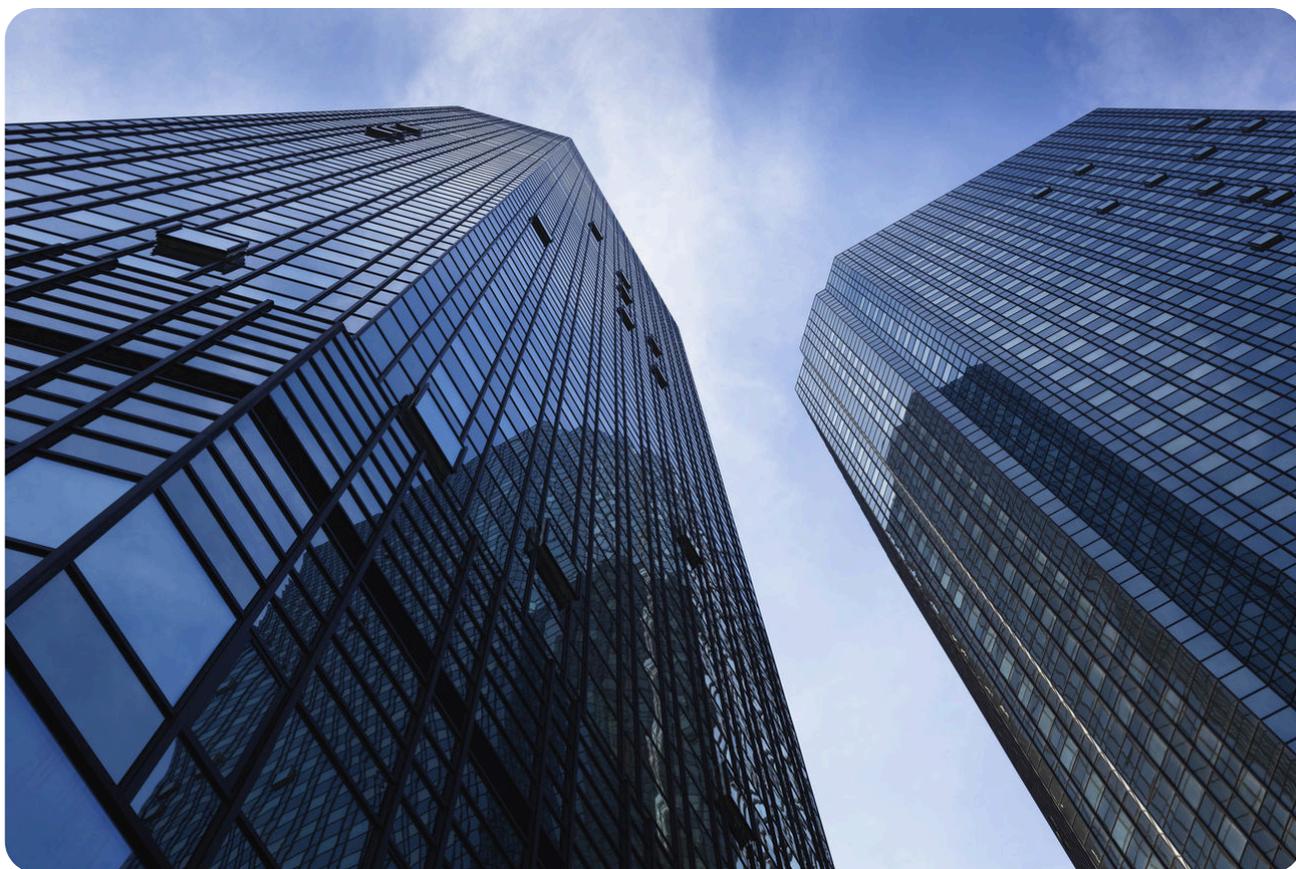


QU'APPORTERONT LES OBLIGATIONS EN 2023?

Ce n'est un secret pour personne : l'année 2022 a été particulièrement éprouvante pour les marchés financiers. Les marchés obligataires, malgré leur réputation de diversificateurs et stabilisateurs de portefeuille, n'ont pas été épargnés.

Catherine Reichlin et Marie Thibout discutent de l'avenir des obligations en 2023.



📅 13.12.2022 📍 Genève - CH

Perspectives d'investissement

In The News

Catherine REICHLIN: Sans s'appesantir sur le passé, mentionnons un seul chiffre : la perte maximum entre janvier et octobre 2022 de l'indice Bloomberg Barclays Global Bond Aggregate a atteint -20%. Un chiffre quatre fois supérieur à la pire perte depuis la création de l'indice en 1992, c'est dire ! Si l'on regarde le verre à moitié plein et que l'on se tourne vers l'avenir, cela veut aussi dire que les obligations redeviennent attractives non seulement pour les revenus qu'elles offrent mais également pour leur rôle de diversification qui retrouve tout son sens. Certains investisseurs achètent les obligations surtout pour le revenu qu'elles génèrent. Cela étant, une chute de leur prix ne laisse personne de marbre, surtout quand elle est supérieure au revenu. Et en 2022, les deux facteurs principaux qui impactent le prix des obligations - les taux d'intérêt et les primes de risques - ont été sous pression. La remontée des rendements obligataires crée donc de nouvelles opportunités, mais qu'en est-il des facteurs qui vont affecter leurs prix dans l'année à venir ?

Marie THIBOUT: La croissance de l'économie mondiale ralentira l'année prochaine sous son potentiel, sous l'effet conjoint des politiques monétaires qui resteront restrictives et des problématiques d'approvisionnement énergétique. Les Etats-Unis pourraient éviter la récession en 2023 au vu de la bonne tenue de l'emploi. La récession en zone euro devrait rester d'amplitude limitée si l'hiver reste clément.

Ce ralentissement de l'activité favorisera une baisse des pressions inflationnistes en 2023. De fait, l'inflation sous-jacente américaine a commencé à se modérer, et ce mouvement devrait se poursuivre avec les effets de base favorables sur les services de santé, ainsi que la stabilisation attendue de la composante hébergement après l'été prochain. Dans le même temps, l'inflation en zone euro a enregistré sa première modération en novembre depuis un an et demi, et la composante sous-jacente se stabilise. La Réserve Fédérale ainsi que la BCE ralentiront donc leur rythme de hausse de taux et entameront une pause dans le resserrement monétaire, vraisemblablement dès le deuxième trimestre 2023.

Cette pause, ainsi que la stabilisation des anticipations d'inflation rendent les perspectives obligataires attractives pour l'année 2023. En effet, les taux réels des obligations souveraines se sont normalisés dans les pays développés, et retrouvent des niveaux proches de leur moyenne de long terme.

Catherine REICHLIN: Le rendement du *10 ans* américain, réel et nominal, retrouve des niveaux qui n'avaient plus été atteints depuis plus d'une décennie. Ainsi nous retrouvons le double attrait des obligations : offrir un niveau de revenu intéressant mais également servir d'assurance. Cette assurance prend tout son sens dans les périodes volatiles et peut offrir un coussin confortable. Si l'on envisage par exemple une baisse du rendement bon du Trésor américain à 10 ans, de 3.5% à 2%, cela représente une appréciation de l'obligation correspondante de près de 15%, un gain non-négligeable si les autres classes d'actifs reculent.

Marie THIBOUT: Du côté du crédit, le couple rendement-risque est là aussi désormais favorable. Le risque de remontée des écarts de crédit est contenu, considérant la fin à venir des hausses de taux, qui limite le risque de récession aux Etats-Unis.

Catherine REICHLIN: Si l'on prend l'exemple de la prime de risques des emprunts de sociétés notées A, elle se situe à 1.3% pour une échéance de 10 ans, un niveau record depuis 2015. La majorité des sociétés de cette catégorie ont, de plus, profité des années d'argent « bon marché » pour retravailler leurs bilans et sont aujourd'hui solides. Pour reprendre l'analogie de l'assurance et du coussin, cette prime s'additionne au rendement de l'emprunt souverain américain, soit près de 5% de rendement annuel. Une aubaine.

Marie THIBOUT: Pour finir, après leur forte baisse depuis le début de l'année, les obligations émergentes en devise forte présentent des niveaux de rendement attractifs, et les écarts de crédit sont au-dessus de leur moyenne historique de long terme. La pause dans le resserrement monétaire diminuera la pression sur les actifs émergents, tout comme la réouverture progressive de la Chine, anticipée dès le printemps prochain.

Catherine REICHLIN: Dans ce contexte plus favorable aux obligations, augmenter progressivement son exposition fait sens. Les obligations de qualité *investment grade* et les obligations émergentes sont les premières à considérer. L'exposition aux obligations souveraines américaines ne doit pas être oubliée et une exposition aux obligations de la zone euro peut commencer à être envisagée. Classe d'actif presque oubliée, les obligations renaissent de leurs cendres et 2023 s'annonce sous les meilleurs auspices.

AUTRICES

A portrait of Catherine Reichlin, a woman with long brown hair, wearing a dark blue button-down shirt and a necklace with a white star pendant. The background is a dark, neutral color.

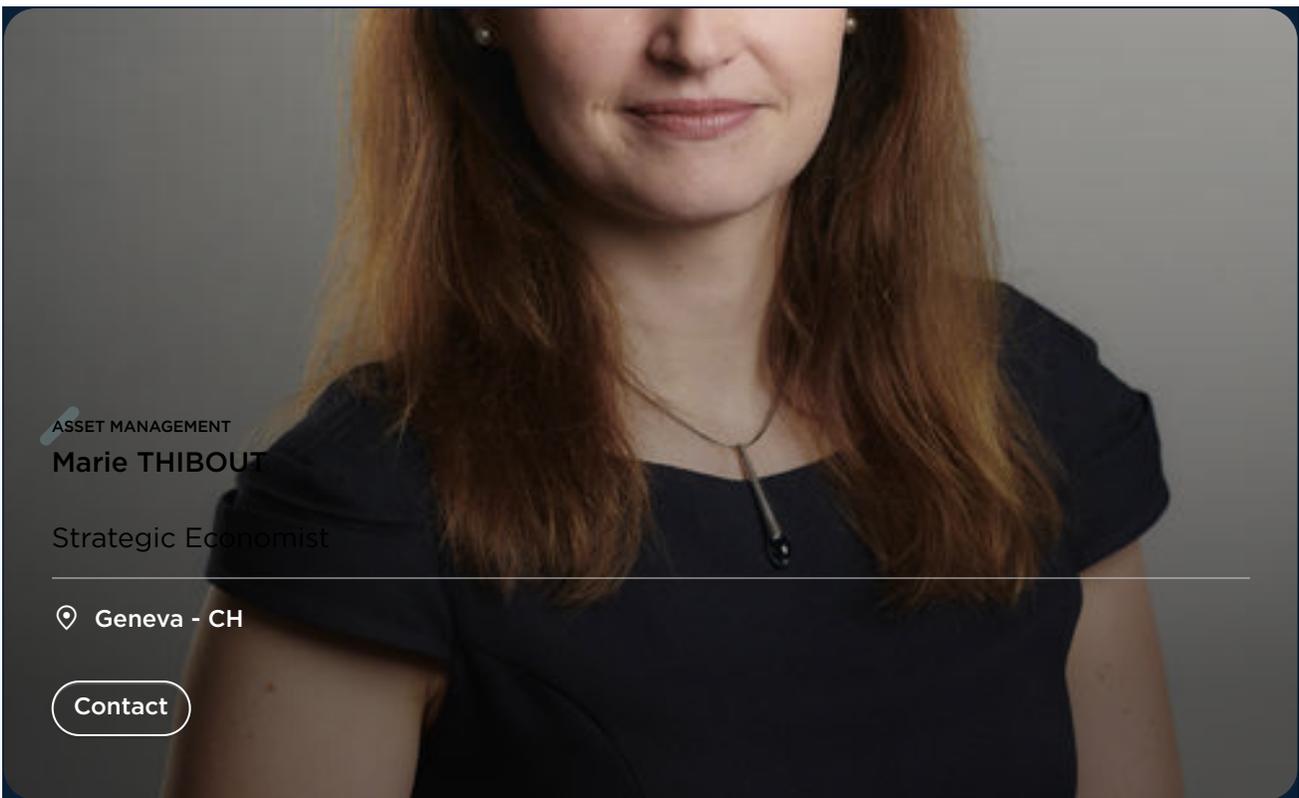
WEALTH MANAGEMENT

Catherine REICHLIN

Head of Financial Research

 Geneva - CH

Contact

A portrait of Marie Thibout, a woman with long brown hair, wearing a dark blue top and a necklace. The background is a soft, out-of-focus grey.

ASSET MANAGEMENT

Marie THIBOUT

Strategic Economist

📍 Geneva - CH

Contact

[Information importante](#)

N'hésitez pas à vous adresser à votre interlocuteur privilégié chez Mirabaud ou à nous [contacter ici](#) si ce sujet vous intéresse. Avec nos spécialistes dédiés, nous nous ferons un plaisir d'évaluer vos besoins personnels et de discuter des éventuelles solutions d'investissement qui seraient adaptées à votre situation.