



LE FIGARO BOURSE ET PLACEMENTS

FOCUS

- Analyse -

FONDS OBLIGATAIRES : RECTIFIEZ VOS ALLOCATIONS

Faut-il conserver ses fonds obligataires, les vendre ou, au contraire, revenir sur cette classe d'actifs ? La question se pose alors que les déterminants de la valorisation des titres de dette, à commencer par les taux d'intérêt, se trouvent bouleversés. En effet, la Banque centrale européenne et la Fed luttent depuis plusieurs mois contre l'inflation à coups de remontées de leurs taux directeurs de court terme, et après avoir réduit leurs rachats d'actifs, ce qui provoque une vive tension sur les taux longs.

2022, année difficile pour les obligations malgré la hausse des taux

Ainsi, les rendements des obligations échangées sur le marché grimpent et leur prix, seule variable d'ajustement, baisse (lire l'Encadré). « Depuis janvier, [le rendement de l'OAT à 10 ans](#) est passé de 0,20 à 2,90 %. Et celui de l'emprunt obligataire des entreprises européennes de bonne qualité a bondi de 0,70 à 4,40 % », observe Amaury d'Orsay, responsable de la plateforme de gestion obligataire d'Amundi. Parallèlement, et mécaniquement, les prix des obligations ont plongé. « L'année 2022 aura d'ailleurs été une des pires pour les marchés obligataires depuis la création des indices. Ces derniers se sont repliés de près de 15 % aux États-Unis – un record depuis 1928, enregistrant même une baisse de près de 35 % pour les maturités les plus longues, et ils sous-performent même des indices d'actions déjà inscrits dans une année noire », décrit Axelle Pinon, membre du comité d'investissement de la société de gestion Carmignac.

Des points d'entrée, mais aussi des incertitudes et des risques

Dans ce contexte, revenir sur le marché obligataire permet certes de bénéficier de points d'entrée bas. « La normalisation brutale de près de 15 ans d'injections massives de liquidités et de taux négatifs

aura le mérite de mettre fin au paradigme de répression financière, et d'ouvrir un horizon porteur pour les actifs obligataires », apprécie-t-on chez Carmignac. Pour autant, l'incertitude demeure, générant de la volatilité. « Les marchés obligataires oscillent, en effet, entre espoir d'un revirement des politiques restrictives des banques centrales et craintes d'un resserrement excessif, qui aurait des conséquences extrêmement néfastes pour l'économie réelle et la liquidité des marchés », poursuit-on chez le gestionnaire d'actifs.

Dans ce contexte incertain, les gérants restent prudents. Ils se positionnent majoritairement sur les compartiments obligataires les moins risqués notamment les fonds d'États – États-Unis, France et Allemagne en tête – et les titres des émetteurs supranationaux. Ils restent aussi positionnés sur les obligations d'entreprises dites *corporate* les mieux notées (de AAA à BBB) en espérant que le pic d'inflation ait été atteint, et que les taux vont se stabiliser. Dans ce cadre-là, Amaury d'Orsay privilégie les dettes ayant une maturité moyenne de 5 ans : « elle nous permet d'obtenir les meilleurs couples rendement-risque ».

À la recherche de meilleurs rendements, certains gérants dont Brian Kloss de Brandywine Global, filiale de Franklin Templeton, s'aventurent sur les obligations à haut rendement dites *high yield* : elles sont émises par des sociétés dont la dette est moins bien notée par les agences de notation (moins de BB+). À la clé, des rendements qui peuvent atteindre 10 %, mais aussi davantage de risque.

Prudence et diversification, même au sein de votre contrat d'assurance-vie

L'investisseur individuel peut loger des fonds obligataires dans un compte-titres ordinaire et/ou un contrat d'assurance-vie. Mais quelle que soit l'enveloppe choisie, il s'agira, aujourd'hui, d'arbitrer

en faveur des fonds les plus diversifiés et « positionnés sur une dizaine de lignes au moins », conseille Vincent Cudkowicz, directeur général de [Bienprevoir.fr](#) et de [Primaliance](#). Autre élément à prendre en compte : la diversification en devises, qui permettra de mutualiser le risque de change. « Et, toujours dans une optique de prudence, le choix de fonds dits datés ou à échéance, investis sur des obligations ayant une maturité de moins de 5 ans, est recommandé ».

Enfin, et malheureusement, l'évolution des taux obligataires ne devrait pas avoir une incidence immédiate sur les performances de la partie en euro des contrats d'assurance-vie. « Ces poches sont toujours investies sur d'anciennes obligations d'État, et elles le resteront jusqu'à l'échéance de ces emprunts. De quoi créer une certaine inertie », prévient Vincent Cudkowicz. En la matière, la patience sera donc de mise. **AM**

- À savoir -

OBLIGATIONS : LES CARACTÉRISTIQUES

Mode de financement de l'économie, une obligation est un emprunt émis par un État ou une entreprise. Il s'agit d'un titre financier, qui peut être coté, et présentant trois caractéristiques principales : le prix d'émission, la durée (ou maturité) et le taux d'intérêt. Plusieurs risques y sont associés, parmi lesquels celui de défaut du débiteur (quand il ne peut honorer un paiement), celui de change lorsque le titre est émis dans une autre devise que celle de l'investisseur, et celui de taux, puisque les variations du loyer de l'argent font évoluer de manière opposée le prix des obligations.