

---

## Points à retenir du webinaire : Adapter son allocation obligataire dans un environnement volatil

**Ce document est destiné aux clients professionnels et la presse spécialisée en France. Il n'est pas destiné et ne doit pas être distribué ou utilisé par le public.**

### Synthèse

- Une année 2022 difficile pour les obligations a créé des opportunités significatives sur les marchés obligataires.
- Selon notre équipe « Global Market Strategy », l'évolution la plus probable est celle d'une décélération mondiale, avec une inflation « qui diminue à un rythme raisonnablement rapide ».
- Cet environnement pourrait favoriser le crédit « investment grade », mais aussi certaines opportunités dans le segment du haut rendement.
- Dans un contexte d'affaiblissement potentiel du dollar américain, la dette des marchés émergents pourrait avoir un rôle à jouer.
- Les prêts seniors à taux variables constituent actuellement l'un des actifs les plus performants dans le segment obligataire.
- La volatilité des marchés récompense les investisseurs qui font preuve de flexibilité et « font les recherches nécessaires ».

---

### Avant-propos de Tony Wong



**Tony Wong,**  
Head of Fixed Income Investments

« Combien faut-il de cygnes noirs pour constituer une volée ? » On pourrait croire qu'il s'agit du début d'une mauvaise blague ou d'une anecdote. Mais il s'agit en fait d'une question récemment posée par l'un de nos collègues d'Invesco. Son ton était ironique, mais l'idée sous-jacente était sérieuse. Notre environnement macroéconomique des trois dernières années a été volatil. Si l'on se concentre sur la seule année 2022, l'expression « annus horribilis » vient à l'esprit, sachant que les obligations et les actions ont subi des pertes spectaculaires sur fond de guerre, d'inflation et de hausses de taux.

L'année 2023 est déjà bien entamée et elle s'annonce plus prometteuse. La vague de ventes sur les marchés obligataires en 2022 a créé de bonnes opportunités de valorisation et, pour la première fois depuis la crise financière mondiale, les marchés obligataires offrent des opportunités de revenus significatives. Cela n'a pas été sans problème naturellement, comme en témoignent les récentes turbulences dans le secteur bancaire. Cependant, pour les investisseurs qui savent où chercher, il y a des opportunités à saisir.

Dans ce contexte, Invesco a organisé un webinaire sur l'investissement obligataire le jeudi 25 mai 2023. L'objectif de la session était d'aider les investisseurs à naviguer dans l'incertitude macroéconomique et à orienter leurs portefeuilles dans une direction plus claire. Ce tour d'horizon présente une synthèse des principaux sujets abordés au cours de la session. J'espère qu'il vous sera utile.

## Contexte macroéconomique

### Présentation des interlocuteurs



**Paul Jackson,**  
Global Head of Asset Allocation Research



**Kristina Hooper,**  
Chief Global Market Strategist

Paul et Kristina ont commencé le webinaire par une conversation sur l'économie mondiale. Paul a présenté son scénario macroéconomique de base, avant d'examiner deux scénarios alternatifs. L'évolution la plus probable est celle d'une décélération mondiale, avec une inflation « qui diminue à un rythme raisonnablement rapide ». Dans ce scénario, Paul s'attend à ce que la Réserve fédérale commence à réduire ses taux au second semestre, ce qui « signifie probablement que le dollar va s'affaiblir », a-t-il ajouté.

En termes de performance des actifs, cela représente un mix de bonnes et de mauvaises nouvelles. En effet, cela signifie d'une part un affaiblissement des économies. De l'autre, cela implique également que les taux d'intérêt commencent à baisser. Dans l'ensemble, « nous privilégions les actifs défensifs », a souligné Paul, « donc les obligations plutôt que les actions ». En termes d'allocation d'actifs, il estime que les obligations « jouent un rôle de plus en plus important par rapport à ce que nous avons connu au cours des cinq ou six dernières années ». En d'autres termes, « les obligations sont de retour ».

Au sein de cette classe d'actifs, selon le scénario de base de Paul, les domaines privilégiés sont le crédit à haut rendement et le crédit « investment grade ». Toutefois, étant donné que le dollar est susceptible de s'affaiblir, c'est aussi une « période stimulante » pour des actifs tels que la dette des marchés émergents, a ajouté Kristina.



L'évolution la plus probable est celle d'une décélération mondiale, avec une inflation qui diminue à un rythme raisonnablement rapide.

## Panel de gérants de fonds n° 1 : « Le risque est-il un bon pari ? »

### Présentation des interlocuteurs



**Giuliano D'Acunti**,  
responsable de la  
distribution, Italie



**Stuart Edwards**,  
gestionnaire de fonds



**Alexandra Ivanova**,  
gestionnaire de fonds



**Hemant Baijal**,  
Head of Multi-Sector Portfolio  
Management, Global Debt

Après l'introduction de Paul et Kristina, nous avons lancé la première discussion du panel. Giuliano D'Acunti, notre animateur pour cette session, a commencé le débat en soulignant l'importance de deux éléments clés : une perspective globale et une approche flexible. Ces thèmes ont été abordés tout au long de la discussion, les interlocuteurs faisant part de leurs réflexions sur un environnement macroéconomique caractérisé par de nombreux risques et opportunités.

« L'inflation est persistante et les données sur l'activité économique renvoient une image contradictoire », a déclaré Stuart Edwards. Cependant, « après des années de politiques non conventionnelles des banques centrales, d'assouplissement quantitatif et de taux zéro, la prise de risque est enfin payante pour les investisseurs », a-t-il ajouté. Les rendements des obligations en euros investment grade sont supérieurs à 4 % et, pour la livre sterling, ils sont plus proches de 5,5 %.

Selon Alex Ivanova, ce contexte volatil crée un environnement favorable aux investisseurs actifs. « Nous avons observé une assez grande dispersion entre les titres de meilleure qualité et les obligations moins bien notées (triple C) », a-t-elle ajouté. « Si vous étudiez bien la question et que vous vous sentez à l'aise avec les fondamentaux, vous pouvez obtenir des rendements très intéressants ».

Tous les interlocuteurs se sont mis d'accord pour dire que la flexibilité et la capacité à réagir rapidement aux événements, alors que l'économie passe d'une période d'inflation à une période de décélération et de récession potentielle, étaient nécessaires.

Cette session s'est terminée par un examen de la dette des marchés émergents - un domaine clé d'opportunités identifié par Paul et Kristina au début du webinar. Hemant Baijal a fait part de ses réflexions sur l'Amérique latine, où les rendements se sont révélés attrayants. Il a précisé toutefois que les investisseurs ne devaient pas écarter trop rapidement les autres marchés où les rendements ne sont pas aussi élevés, en citant l'exemple de l'Inde. « La raison pour laquelle les rendements sont plus faibles sur ces marchés est généralement que l'inflation n'a pas été aussi élevée - les opportunités restent donc globalement attrayantes », a-t-il déclaré.



Si vous étudiez bien la question et que vous vous sentez à l'aise avec les fondamentaux, vous pouvez obtenir des rendements très intéressants.

## Panel de gérants de fonds n° 2: « Vers quoi se dirigent l'inflation et les taux ? »

### Présentation des interlocuteurs



**Kate Dwyer,**  
responsable de la distribution  
au Royaume-Uni



**Paul Syms,**  
responsable des ETF obligataires



**Lyndon Man,**  
Co-Head of Global Investment Grade Crédit



**Michael Craig,**  
Head of European Senior Loans,  
Invesco Private Credit

La dernière session de notre webinaire s'est concentrée sur l'orientation de l'inflation et de la politique monétaire, avant de se pencher sur les implications pour les classes d'actifs. Kate Dwyer, qui a animé cette session, a donné le coup d'envoi en évoquant les récentes turbulences dans le secteur bancaire. Une question fréquente à l'heure actuelle est de savoir si les investisseurs devraient se concentrer sur des actifs de meilleure qualité.

En réponse à cette question, Paul Syms s'est concentré sur le sens de la trajectoire des rendements des obligations d'État. À la fin de l'année 2022, ces rendements avaient augmenté de près de 4 % par rapport aux niveaux les plus bas enregistrés après la pandémie. « Les investisseurs ne sont plus pénalisés lorsqu'ils investissent dans des catégories d'actifs de meilleure qualité, comme les obligations d'État et le crédit investment grade », a-t-il déclaré.

Lyndon Man a développé cet argument, en se concentrant sur les titres investment grade. Si la prochaine étape du cycle économique est une phase de contraction, avec un risque accru de récession, il pourrait y avoir « un appétit pour des actifs de haute qualité, sensibles à la durée », a-t-il déclaré.

Nous avons conclu la session en passant au crédit privé, en nous concentrant sur les titres à taux variable tels que les créances prioritaires garanties (senior secured loans). Si l'inflation persiste, cette classe d'actifs pourrait s'avérer particulièrement attrayante. « Je pense que la fin de l'histoire de l'inflation n'est pas encore écrite », a déclaré Michael Craig. « Nous ne savons pas combien de temps les taux resteront à ce niveau ». Les prêts seniors comptent actuellement parmi les actifs au rendement le plus élevé dans le segment obligataire. « Si l'on considère la marge au-dessus du taux flottant, cette dernière n'a jamais été aussi élevée depuis six ans », a déclaré Michael.



Les investisseurs ne sont plus pénalisés lorsqu'ils investissent dans des catégories d'actifs de meilleure qualité, comme les obligations d'État et le crédit investment grade.

---

**Risques d'investissement**

---

La valeur des investissements et tout revenu fluctuera (cela peut être en partie le résultat des fluctuations des taux de change) et les investisseurs peuvent ne pas récupérer le montant total investi.

---

**Information importante**

---

Ce document est destiné aux clients professionnels et à la presse en France. Il n'est pas destiné et ne doit pas être distribué ou utilisé par le public.

Toutes les données sont fournies au 30 avril 2023, provenant d'Invesco, sauf indication contraire.

Ce document est un document de marketing et n'est pas conçu comme une recommandation d'investir dans une classe d'actifs, un titre ou une stratégie en particulier. Les exigences réglementaires qui exigent l'impartialité des recommandations d'investissement/stratégie d'investissement ne sont donc pas applicables, pas plus que les interdictions de négocier avant publication.

Lorsque des particuliers ou l'entreprise ont exprimé des opinions, elles sont basées sur les conditions actuelles du marché, elles peuvent différer de celles d'autres professionnels de l'investissement, elles sont susceptibles d'être modifiées sans préavis et ne doivent pas être interprétées comme des conseils en investissement.

Émis par Invesco Management S.A., President Building, 37A Avenue JF Kennedy, L-1855 Luxembourg, réglementé par la Commission de Surveillance du Secteur Financier, Luxembourg.

**EMEA\_2927831/052023**