



## ALLOCATION D'ACTIFS

# Optimiser sa poche obligataire

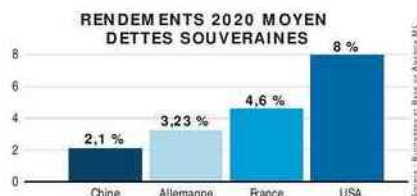
La reprise économique pourrait dégager des opportunités sur les obligations

**A**vant la crise, la reprise? Les économistes semblent confiants dans la tendance amorcée depuis le début des campagnes de vaccination un peu partout dans le monde. « Les prévisions de croissance en 2021 sont de 5,3 points pour l'Europe, 3,8 pour les Etats-Unis et 8,2 pour la Chine », résume Hubert Lemoine, directeur de la gestion de Schelcher Prince Gestion. La politique des instances monétaires devrait favoriser la relance. « Les banquiers centraux continueront à intervenir même si la reprise économique se confirme. Les courbes devraient se repentir avec de meilleures perspectives de croissance et d'inflation », avance le gérant obligataire de Schelcher.

Avec pour résultat de retarder les effets inévitables d'une année blanche pour beaucoup de sociétés. « Les entreprises auront facilement accès à la liquidité pendant les deux à trois prochaines années grâce à tout l'argent injecté dans l'économie. C'est après que les choses se compliqueront », prédit Grégory Lecler, directeur du cabinet de gestion de patrimoine Prudentia.

### LE CRÉDIT PLUTÔT QUE LA DETTE

Le retour de la croissance devrait provoquer la remontée des taux. Avec comme principale conséquence de raréfier les opportunités



de rendement sur la dette souveraine. Pour jouer tout de même cette classe d'actifs, Grégory Lecler recommande de se tourner vers la Chine qui emprunte à plus de 3 % sur 10 ans fin décembre (contre -0,4 % pour la France). De plus, sa monnaie pourrait s'apprécier par rapport aux autres devises, la banque centrale chinoise n'ayant pas « fait jouer la planche à billets ».

Les investisseurs rebutés par la dette souveraine peuvent miser sur le corporate. A condition d'être très sélectifs. Pour l'investment grade par exemple, il vaudra mieux préférer l'Europe, plus stable que le marché américain et soutenu par la politique de la BCE. A l'inverse, « la Fed achète peu de dette d'entreprises américaines », explique Julien Houdain, directeur adjoint de l'équipe crédit Europe de Schroders. Ses annonces suffisent généralement à avoir un impact sur les marchés, ce qui accentue la volatilité de l'investment grade US et le rend plus dépendant des flux globaux ».

En Amérique comme sur le Vieux Continent, les investisseurs en quête de rendement trouveront donc leur salut dans le high yield. Pour Julien Houdain, le marché européen est encore attractif. Il devrait bénéficier d'une forte demande et de la baisse du niveau d'endettement des entre-

prises liée à la reprise économique. Aux Etats-Unis, des opportunités devraient naître du côté des sociétés les plus cycliques. Le secteur énergétique, en particulier, pourrait « offrir de la valeur avec le retour à la mobilité normale », estime le directeur adjoint. Mais attention à ne pas se brûler les ailes : le high yield demeurant très risqué, l'équilibre rendement/sécurité serait plutôt à trouver du côté du crossover.

### LE CROSSOVER POUR ALLIER SÉCURITÉ ET RENDEMENT

Cette classe d'actifs rassemble des entreprises présentant une qualité de crédit allant de la moins bonne note de l'investment grade à la meilleure note du high yield. Soit des sociétés notées entre BB+ et BB-. Elles sont issues de secteurs variés (énergie, finance, technologie, télécommunications...) telles que SAIPEM dans le secteur énergétique, We Build dans le bâtiment, Synthomer dans la chimie, Lufthansa dans le transport aérien et plus généralement les émissions subordonnées d'entreprises financières investment grade.

Hubert Lemoine estime que le rythme de leur activité devrait se normaliser avec la reprise anticipée grâce aux campagnes de vaccination. « Pas de zones en particulier à privilégier, il s'agit d'un positionnement sectoriel avant tout », explique le gérant. Il considère la classe d'actifs comme une bonne alternative pour les investisseurs particuliers et estime que son rendement annuel pourrait se situer entre 2 et 2,5 % en 2021. Il ajoute que le portage induit est intéressant, offrant aussi une protection substantielle en cas de soubresauts de marché.

GAËTAN PIERRET  
+ email : gpierret@agefi.fr  
@GaetanPierret