

PERSPECTIVES

MARCHÉS ET ALLOCATION

L'analyse mensuelle de nos experts



Mars 2023

Achévé de rédiger le 10/03/2023



Ofi invest
Asset Management

**Éric BERTRAND**

Directeur Général Délégué,
Directeur des gestions
OFI INVEST

NOTRE SCÉNARIO CENTRAL

Comme nous l'attendions le mois dernier, les taux d'intérêt se sont nettement tendus sur le mois pour revenir sur des niveaux qui nous paraissent aujourd'hui plus cohérents avec nos attentes sur le cycle de resserrement monétaire. En effet, outre le point haut des taux courts, qui s'est un peu tendu (autour de 5,50% pour la Réserve fédérale américaine et de 4% pour la Banque Centrale Européenne), les marchés de taux ont significativement repoussé dans le temps les premières baisses de taux des Banques Centrales, ce qui est en ligne avec nos attentes de maintien des taux en territoire restrictif le temps nécessaire pour que l'inflation « cœur » enclenche un mouvement baissier, ce que les derniers chiffres ne montrent pas vraiment.

Nous repassons donc à neutre sur le compartiment obligations. Les tensions possibles sur les taux d'intérêt à court terme, au gré des chiffres d'inflation et de croissance, pourront être mises à profit pour surpondérer la classe d'actifs taux souverains. En effet, compte tenu de l'attitude des Banques Centrales, les taux d'intérêt devraient refluer modérément sur la seconde partie de l'année avec le ralentissement de la croissance attendu.

Côté crédit, le niveau de portage d'ores et déjà atteint nous conduit à relever d'un cran nos expositions aux obligations « Investment Grade » comme « High Yield ».

Les marchés actions sont restés résistants durant cette phase de remontée des taux longs portés par une croissance qui surprend par sa résilience et des anticipations de ralentissement revues à la baisse. Les prévisions de bénéfices ont été revues à la hausse dans ce sillage permettant le maintien sur les niveaux actuels. Les incertitudes sur l'action des Banques Centrales, aussi bien à court terme sur le niveau de taux pour freiner l'inflation, que sur le moyen terme et leur impact sur la croissance nous confortent dans notre prudence à court terme sans remettre en cause notre vue positive sur l'année.

La correction récente sur le marché chinois nous fait remonter d'un cran notre vue compte tenu des perspectives de croissance attendues cette année.

Les analyses présentées dans cette communication publicitaire reposent sur des hypothèses et des anticipations d'Ofi Invest Asset Management, faites au moment de la rédaction de la communication qui peuvent être totalement ou partiellement non réalisées sur les marchés. Elles ne constituent pas un engagement de rentabilité et sont susceptibles d'être modifiées.

Un glossaire répertoriant les définitions des termes financiers principaux est disponible en dernière page.



Notre allocation au 10/03/23

Sous-pondéré		Neutre	Surpondéré	
--	-	=	+	++

CLASSES D'ACTIFS

La forte remontée des taux souverains courant février a été portée par l'anticipation d'un resserrement monétaire plus prononcé et plus durable des Banques Centrales. À ce stade, les attentes des marchés sur les taux directeurs nous semblent suffisamment élevées pour prendre des profits sur notre sous-pondération en obligations d'État. Compte tenu des risques possibles sur l'inflation (risques haussiers) et la croissance (risques baissiers) nous restons prudents sur les actions.

Monétaire	→
Obligations	↑
Convertibles	↑
Actions	→
Matières premières	→
Alternatif/Perf. absolue	→

OBLIGATIONS

Le scénario selon lequel les taux des Banques Centrales seraient plus hauts et le resteraient plus longtemps que prévu jusque-là s'est diffusé sur le marché, renversant le rallye obligataire observé en janvier. Les anticipations actuelles du marché sur les taux directeurs nous semblent maintenant plus adaptées. Ceci nous incite à revoir notre position sur la durée et à revenir à la neutralité sur les dettes souveraines. Le potentiel de rendement du crédit « Investment Grade » et « High Yield » est d'autant plus attractif avec cette hausse des taux. Cependant, les spreads de crédit, notamment « High Yield », se sont resserrés ces dernières semaines, absorbant une partie du mouvement sur les taux. Il n'est donc pas exclu que les primes de risque s'écartent un peu si les taux souverains consolident.

Dettes souv. Euro Core	↑
Dettes souv. Euro périph.	↑
Euro Investment Grade	↑
High Yield	↑
Index. inflation/Breakeven	↓
Dettes émer. devises fortes	→
Dettes émergente locale	→

ACTIONS

Le niveau de valorisation des marchés actions est cohérent en l'absence de nouvelles tensions sur les marchés obligataires ou de révisions drastiques à la baisse des prévisions des résultats des entreprises. À court terme, des interrogations sur les politiques monétaires des Banques Centrales ou sur des indices d'inflation pourraient entraîner un surcroît de volatilité. Dans ce contexte, le marché chinois qui a récemment consolidé retient nos faveurs d'un point de vue relatif.

États-Unis	→
Zone Euro	→
Royaume-Uni	→
Japon	→
Émergents	→
Chine	↑

ACTIONS PAR SECTEURS / STYLES

Les valeurs de croissance ont récemment souffert de la tension sur les taux d'intérêt. Elles pourraient pâtir à nouveau de tensions éventuelles sur les marchés obligataires mais leur caractère défensif ne devrait pas engendrer de sous-performance supplémentaire vis-à-vis des valeurs cycliques. Le secteur financier (plus particulièrement) bancaire, faiblement favorisé, devrait continuer à bénéficier d'un environnement de taux qui lui est plus favorable.

Croissance	→
Value	→
Small / Mid caps	→
Cycliques	→
Financières	→

DEVISES

Le dollar a profité de la vigueur de l'économie américaine et donc d'anticipations d'un resserrement monétaire plus fort de la Fed. La BCE, toujours agressive dans la lutte contre l'inflation, s'y oppose. Dans l'attente du nouveau Président de la Banque du Japon qui s'installera le 20 mars, le Yen reste un miroir du dollar et des perspectives sur les taux américains.

Dollar US	→
Yen	→
Livre sterling	→

L'INFLATION SURPREND ENCORE À LA HAUSSE



Ombretta SIGNORI

Responsable de la Recherche
Macroéconomique et Stratégie
OFI INVEST ASSET MANAGEMENT

La persistance des pressions inflationnistes inquiète à juste titre les Banques Centrales dont le combat contre l'inflation n'est pas encore gagné. Sur un rythme annuel, les composantes moins volatiles de l'inflation sont trop élevées : respectivement à 5,6% en février en zone Euro et à 5,6% en janvier aux États-Unis. Les banquiers centraux ont déjà expliqué que l'inflation des services est la composante clé à surveiller car c'est la plus étroitement liée à l'évolution des salaires et donc aux conditions du marché du travail qui alimentent à leur tour la demande et les pressions sur les prix.

Un marché du travail tendu de part et d'autre de l'Atlantique soutient la consommation, mais ce n'est pas le seul facteur. Si les ménages américains se sont appuyés sur l'excès d'épargne constitué pendant la crise de la Covid, en Europe, les données à disposition montrent que la sur-épargne liée à la Covid n'a pas encore été consommée et que ce sont donc les différentes mesures gouvernementales qui ont permis d'atténuer le choc énergétique. À côté de ces risques haussiers endogènes pour l'inflation, il y en a d'autres, exogènes, liés notamment à l'impact de la réouverture de l'économie chinoise sur les prix des matières premières.

DES BANQUES CENTRALES SOUS PRESSION

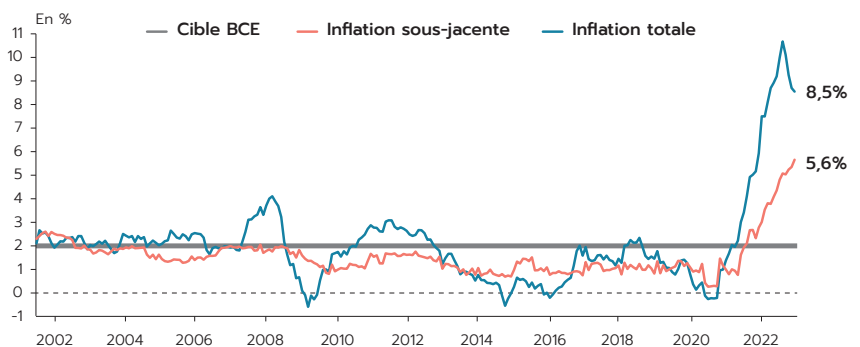
Pour l'heure, grâce à la croissance de l'emploi et de la consommation, les marchés anticipent que l'atterrissage se fera en douceur pour l'économie américaine. Mais des signes de fléchissement sont bien présents au-delà du secteur immobilier comme la contraction depuis 4 mois du secteur manufacturier indiquée par les enquêtes conjoncturelles et des conditions de financement bien dégradées pour les entreprises qui reflètent un rationnement du crédit. Ces signes devraient normalement conduire à une intensification du ralentissement sur les trimestres à venir. Mais plus ce ralentissement tarde à se matérialiser plus la Réserve fédérale américaine (Fed) risque de devoir en faire plus pour calmer l'inflation. Le bilan des risques penche donc en faveur de taux directeurs plus élevés par rapport à notre cible actuelle de 5,25% comme pic pour ce cycle, que nous pourrions réviser à la hausse le mois prochain. À la réunion du comité de politique monétaire (FOMC) du 22 mars, les nouvelles projections de la Fed seront présentées et les estimations concernant l'évolution des taux d'intérêt des membres du FOMC pourraient déjà signaler une révision à la hausse par rapport aux prévisions de décembre, dont l'ampleur dépendra certainement des statistiques d'emploi et d'inflation de février publiées en mars.

LES MARCHÉS ANTICIPENT UNE INFLATION DURABLEMENT SUPÉRIEURE À 2%

En zone Euro, la situation reste décalée par rapport aux États-Unis : non seulement l'inflation sous-jacente en absolu devrait dépasser celle des États-Unis mais elle est encore dans une dynamique croissante - au moins jusqu'au printemps dans notre scénario central. Les marchés anticipent actuellement une inflation durablement supérieure à 2% sur tous les horizons, ce qui mine la crédibilité de la BCE et offre un boulevard pour accompagner d'une tonalité restrictive sa prochaine hausse de taux de 50 points de base annoncée pour le comité de politique monétaire du 16 mars.

Du côté des bonnes nouvelles, les prix à la production de janvier sont plutôt rassurants et signalent que le point de retournement pour l'inflation des biens industriels et alimentaires pourrait arriver d'ici quelques mois. Mais, sur le front de l'inflation des services - liée aux salaires comme indiqué précédemment - il n'y a pas suffisamment de preuves que la tendance haussière est sur le point de s'inverser. À l'heure actuelle, la résilience du cycle meilleure que prévue - les enquêtes suggérant actuellement encore une croissance positive de l'activité au premier trimestre 2023 - pose des risques à la hausse à la fois sur l'inflation et sur notre trajectoire attendue pour les taux de la BCE : 3,5% sur le taux de dépôt est désormais un plancher et non plus un plafond pour les taux directeurs en 2023.

INFLATION EN ZONE EURO SUR 1 AN



Sources : Macrobond, Ofi Invest Asset Management au 07/03/2023

INFLATION PERSISTANTE ET TAUX LONGS À LA HAUSSE



Geoffroy LENOIR

Co-Directeur des gestions OPC
OFI INVEST ASSET MANAGEMENT

Le cycle de resserrement monétaire des grandes Banques Centrales continue. Les taux directeurs augmentent graduellement entraînant avec eux les taux courts du marché monétaire. Dans ce contexte, le taux du Swap Ester à 3 mois est passé de 2,58% à 2,95% sur un mois. Les taux longs sont davantage exposés à l'incertitude qui demeure en Europe mais aussi aux États-Unis sur la durée et l'amplitude de ce resserrement monétaire.

Le mouvement de baisse des taux longs du mois de janvier était accompagné de signaux encourageants sur l'inflation et la croissance laissant présager d'une fin de cycle imminente. Comme nous le disions le mois dernier, une poursuite de la baisse des taux longs nous semblait prématurée. Le marché nous a donné raison en février et les taux sont repartis à la hausse à la suite de publications sur l'inflation américaine et européenne plus robustes qu'anticipé. Sur le mois, le

taux à 2 ans allemand est passé de 2,65% à 3,20%, alors que le taux à 10 ans a presque autant progressé pour atteindre un nouveau plus haut à 2,75% début mars. Dans le même temps, le taux 10 ans américain est passé de 3,50% à plus de 4,00%.

À QUAND LA FIN DU CYCLE DE RESSERREMENT MONÉTAIRE ?

Nous continuons de penser que l'inflation sera plus persistante que ce qu'anticipent les marchés. En février, les anticipations d'inflation ont d'ailleurs déjà été revues significativement à la hausse. Le taux du Swap inflation euro 5 ans dans 5 ans (niveau moyen d'inflation attendu sur une période de 5 ans dans 5 ans) que suit la Banque Centrale européenne est passé de 2,30% à 2,60%, un nouveau plus haut depuis plus de 10 ans... et phénomène rare, un niveau supérieur à celui équivalent aux États-Unis.

La Banque Centrale Européenne devra ainsi lutter encore plus fermement contre les pressions inflationnistes. Deux forces devraient donc s'opposer dans les semaines et mois à venir. Le discours des banquiers centraux d'une part et la valorisation des marchés obligataires d'autre part. En effet, les niveaux actuels semblent particulièrement attractifs pour des investisseurs de long terme mais aussi pour des investisseurs plus opportunistes. Les marchés anticipent selon nous une réaction déjà forte des Banques Centrales. Dans ce contexte, le potentiel de hausse des taux longs nous apparaît limité à court terme, ce qui induit plutôt une position de neutralité sur la durée.

L'APPÉTIT POUR LE RISQUE ET POUR LE PORTAGE EST TOUJOURS LÀ

Les principaux indicateurs de sentiment des marchés restent bien orientés et cela se reflète sur les spreads obligataires et de crédit. Le spread italien à 10 ans par exemple reste bas à 180 points de base au-dessus du taux 10 ans allemand, loin du pic de 2022 à 250 points de base. De façon similaire, les spreads de crédit sont restés relativement stables sur le mois de février. La performance du marché du crédit « Investment Grade » a donc principalement été pénalisée par la composante taux mais les fondamentaux sur les spreads de crédit restent solides. Le crédit « High Yield » (Haut Rendement) a été plus résilient grâce à sa sensibilité aux taux inférieure et des spreads en légère compression. Au sein du « High Yield », nous privilégions toutefois les émetteurs les mieux notés. Les révisions de croissance en Europe et les bons résultats des entreprises soutiennent le marché du crédit et confortent notre vision constructive sur cette classe d'actifs et son intérêt pour le portage.

À court terme, la composante taux devrait soutenir selon nous les marchés obligataires, ceci devrait être profitable pour les obligations d'État mais aussi pour les obligations du secteur privé toujours dans une logique de portage. Le marché du crédit « Investment Grade » pourrait toutefois être concurrencé par les produits monétaires alors que le crédit « High Yield » devrait tirer son épingle du jeu si la volatilité des spreads reste faible.

LE CHIFFRE DU MOIS

Le marché a anticipé une inflation plus élevée en zone Euro :

2,60%

C'est le niveau moyen d'inflation attendu sur une période de 5 ans dans 5 ans, au plus haut depuis 10 ans.

PERFORMANCES

Indices obligataires coupons réinvestis

	Février 2023	YTD
JPM Emu	-2,24%	0,06%
Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corp	-1,44%	0,75%
Bloomberg Barclays Pan European High Yield en euro	0,11%	3,32%

Sources : Ofi Invest Asset Management, Refinitiv, Bloomberg au 28/02/2023.
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

ACTIONS EUROPÉENNES : LES INVESTISSEURS ONT-ILS CHAUSSÉ LEURS LUNETTES ROSES ?



Éric TURJEMAN

Co-Directeur des gestions OPC
OFI INVEST ASSET MANAGEMENT

Toujours plus haut ! Ni les tensions sur les taux d'intérêt à long terme de part et d'autre de l'Atlantique, ni les tensions géopolitiques internationales n'auront empêché les marchés actions européens de continuer à afficher une santé insolente. En février, l'indice EuroStoxx 50 s'est rapproché de ses plus hauts historiques alors que le CAC 40 l'a dépassé. L'euphorie est nettement plus relative aux États-Unis et en Chine puisque depuis le début de l'année la progression des grands indices n'atteint pas la moitié de celle du « Vieux Continent ».

DES ESTIMATIONS DE CROISSANCE EN HAUSSE

La perspective de reprise économique en Chine, la normalisation sur le front énergétique en Europe (avec une nouvelle baisse des prix du gaz de -19%, soit -39% depuis le début de l'année) et la résilience de la consommation ont conduit le Fonds

Monétaire International à réviser ses estimations de croissance mondiale de 2,7% à 2,9% pour l'année 2023. Dans le même temps, les entreprises ont publié des résultats de bonne facture et, peut-être plus important encore, ont communiqué des perspectives solides pour l'exercice en cours. Le tableau serait presque parfait si les chiffres de l'inflation n'avaient pas surpris à la hausse, tant aux États-Unis qu'en zone Euro.

Clairement, les investisseurs préfèrent pour le moment se focaliser sur les révisions de la croissance mondiale plutôt que sur celles de l'inflation. Nous savons que les bénéfices sont étroitement corrélés à la croissance de l'économie mondiale et, en se rapprochant de la barre des 3%, les prévisionnistes commencent à intégrer la possibilité de voir les bénéfices progresser (même modestement) en 2023, pour le moins en Europe.

QUI POURRAIENT SOUTENIR LA CROISSANCE DES BÉNÉFICES

Sur le plan géographique, le marché américain - en affichant des niveaux de valorisation d'environ 18 fois les bénéfices estimés en 2023 - est incontestablement plus cher que ses confrères européens dont le ratio ne dépasse pas 13 en moyenne. Pour autant, les États-Unis font figure de marché refuge lorsque la volatilité se ravive. C'est la raison pour laquelle nous n'établissons pas de hiérarchie entre ces zones au sein de notre stratégie d'allocation. En revanche, le marché actions chinois qui a consolidé

de plus de 10% depuis ses plus hauts de janvier apparaît plus attractif en termes relatifs.

LA HAUSSE DES TAUX IMPACTE LES PERFORMANCES SECTORIELLES

Les performances sectorielles traduisent, pour partie, le mouvement de hausse des taux, avec les bonnes performances du secteur bancaire et, à l'inverse, la contre-performance des secteurs de l'immobilier et les prises de bénéfices sur les secteurs présentant des niveaux de valorisation élevés comme le luxe ou la technologie. Elles reflètent également, pour partie, les bonnes surprises des publications de résultats. À l'avenir, si nous ne voyons pas de grandes distinctions entre valeurs de croissance et valeurs plus cycliques, la progression des taux d'intérêt à long terme devrait continuer à soutenir les valeurs bancaires, qui présentent des niveaux de valorisation peu élevés.

Paradoxalement, le principal risque pour les marchés actions pourrait être la poursuite des bonnes nouvelles économiques avec pour conséquence un risque de hausse des taux, d'autant que les chiffres d'inflation demeurent légèrement plus élevés qu'attendu. Sans remettre en cause nos objectifs de fin d'année de progression à deux chiffres pour l'ensemble des marchés actions, les semaines à venir pourraient donner l'occasion de renforcer les expositions à des niveaux légèrement inférieurs. C'est la raison pour laquelle nous gardons une certaine prudence à court terme.

LE CHIFFRE DU MOIS

3%

Le niveau de croissance mondiale qui permettrait aux résultats des entreprises européennes de ne pas régresser en 2023

PERFORMANCES

Indices actions dividendes nets réinvestis en devises locales

	Février 2023	YTD
CAC 40	2,62%	12,39%
EuroStoxx	1,92%	11,40%
S&P 500 en dollars	-2,49%	3,60%
MSCI AC World en dollars	-2,87%	4,10%

Sources : Ofi Invest Asset Management, Refinitiv, Bloomberg au 28/02/2023.
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

CHINE : UNE REPRISE « SPONTANÉE » SANS RÉEL IMPACT MONDIAL ?



Jean-Marie MERCADAL

Directeur Général
SYNCICAP ASSET MANAGEMENT

Pour la première fois depuis 15 ans, la reprise économique en Chine n'est pas stimulée par le gouvernement. Après une année 2021 décevante à 3%, l'objectif de croissance vient d'être fixé à « seulement » 5% cette année. Alors que s'ouvre le « National People's Congress », stabilité et équilibre sont les réels objectifs annoncés pour le moyen terme. Cette fois-ci, la reprise chinoise n'aura donc probablement pas le même impact sur l'économie mondiale...

La réouverture soudaine en Chine engendre une reprise spectaculaire de l'activité. Comme à chaque fois que la croissance chinoise repart, la question de son impact sur l'activité mondiale se pose au vu de la taille du pays (environ 20% de la population mondiale) et son poids dans le PIB mondial (près de 25%). Au cours de la dernière décennie, l'impact de la Chine a été très important : avec un taux de croissance annuel compris

entre 5% et 10%, la contribution du pays à la croissance mondiale s'est établie entre 30% et 50% selon les années. Mais cette fois-ci, les choses se présentent différemment, pour plusieurs raisons :

• **Les précédentes phases de relance en Chine au cours des dernières années étaient stimulées par des plans d'investissement**, principalement en infrastructure et en immobilier. Les financements étaient assurés par de la dette émise par les gouvernements locaux et des incitations fiscales et monétaires. Cela s'est passé ainsi après la crise financière et économique mondiale de 2008/2009 et le ralentissement chinois de 2015. Ce ne sera pas le cas cette fois-ci.

Le gouvernement central ne veut pas relancer la spéculation immobilière. Il a juste pris des mesures d'urgence pour tenter de stabiliser le marché, en forte baisse ces derniers mois et permettre aux chantiers en cours d'être achevés. Mais dans ce secteur, la confiance semble durablement atteinte et avec la baisse de la population due à une natalité très pauvre, on comprend que l'immobilier ne tirera plus l'économie au cours des prochaines années.

Par ailleurs, **le niveau global de dettes devient un sujet d'attention** pour le pouvoir, d'autant que le coût de la politique de « zéro Covid » a ici aussi largement pesé sur les comptes publics. Cette fois-ci donc, la logique s'est complètement inversée : **le gouvernement veut une reprise économique pour améliorer son bilan plutôt que de l'utiliser pour stimuler la croissance.**

• **La reprise actuelle** résulte donc principalement d'un retard de consommation. Les conséquences sur les marchés de matières premières pourraient ainsi être assez modérées. Le surplus de besoin en pétrole consécutif à la reprise de la mobilité devrait être alimenté par des achats à la Russie, à un prix bien inférieur à celui du marché mondial. Les secteurs des services et des biens de consommation seront ainsi les principaux bénéficiaires de cette reprise : la consommation des ménages pourrait ainsi progresser de l'ordre de 14% cette année, ce qui représenterait 80% de la croissance attendue en 2023 !

À moyen terme, les autorités chinoises semblent rechercher un certain équilibre financier et une stabilité dans l'économie et la société plutôt qu'une croissance effrénée basée sur l'immobilier et les infrastructures. Pour 2023, l'objectif annoncé de 5% paraît ainsi très conservateur pour une année de « réouverture ». De même, l'objectif de déficit budgétaire de 3% se situe au-dessous des attentes. Dans ces conditions, la reprise chinoise pourrait avoir cette fois-ci un impact plus limité sur l'économie mondiale et pourrait modérer ainsi la hausse des prix des matières premières et plus généralement, de l'inflation. Ce serait une bonne nouvelle pour l'équilibre des marchés cette année et, à plus long terme, pourrait être un signe précurseur d'une déconnection plus grande de l'économie chinoise avec le reste du monde.

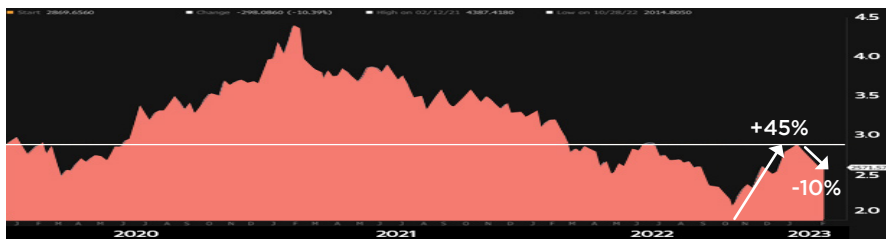
LE CHIFFRE DU MOIS

22,8%

Consensus Bloomberg des bénéfices attendus à 12 mois pour les sociétés de l'indice MSCI China All Shares, ce qui donne un PER à 12 mois de près de 11,8.

Source : Bloomberg à fin février 2023

INDICE MSCI CHINA ALL SHARES DEPUIS LE 31/12/2019 Source : Bloomberg au 28/02/2023



Après avoir gagné 45% entre début novembre et fin janvier, l'indice des actions MSCI China All Shares - qui comprend 50% d'actions chinoises cotées localement et 50% cotées à Hong Kong - a perdu près de 10% depuis les plus hauts du mois de janvier.



Ofi invest

Une nouvelle dimension pour l'avenir



180 Mds€

d'actifs sous gestion
(à fin décembre 2022)



5^e

groupe français
de gestion d'actifs
(source - Classement IPE,
décembre 2021)

3 pôles

Gestion coeur de portefeuille,
allocation d'actifs, solutions
d'investissement

•
Gestion de diversification

•
Gestion immobilière

Ofi Invest est l'une des 4 marques d'Aéma Groupe aux côtés de Macif, Abeille Assurances et AÉSIO mutuelle, et est aujourd'hui le 5^e groupe français de gestion.

Le groupe compte plus de 600 collaborateurs engagés au service d'investisseurs institutionnels, professionnels et particuliers - clients, adhérents et sociétaires des réseaux de distribution partenaires - en France et à l'international.

Ofi Invest intègre l'ensemble des métiers de la gestion d'actifs cotés et non cotés.

www.ofi-invest.com

Les références à un classement ne
préjugent pas des résultats futurs
du fonds ou du gestionnaire.

Glossaire

Crédit « Investment Grade »/« High Yield » : les obligations « Investment Grade » qualifient des obligations émises par les emprunteurs les mieux notés par les agences de notation. Selon le classement de Standard & Poor's ou Fitch, leurs notes vont de AAA à BBB-. Les obligations spéculatives « High Yield » (haut rendement) ont une note de crédit (de BB+ à D selon Standard & Poor's et Fitch) plus faible que les obligations « Investment Grade » en raison de la santé financière plus fragile de leurs émetteurs selon les analyses des agences de notation. Elles sont donc considérées comme plus risquées par les agences de notation et offrent en contrepartie des rendements plus élevés.

Spread : écart de taux. Le spread de crédit est la différence de taux d'intérêt d'une obligation d'entreprise avec celui d'une obligation de référence de même durée, considérée comme la moins risquée (l'emprunt d'État de référence). Le spread souverain est la différence de taux d'intérêt d'une obligation souveraine avec celui d'une obligation de référence de même durée, considérée comme la moins risquée (l'emprunt d'État de référence allemand).

Volatilité : correspond au calcul des amplitudes des variations du cours d'un actif financier. Plus la volatilité est élevée, plus l'investissement sera considéré comme risqué.

Inflation : perte du pouvoir d'achat de la monnaie qui se traduit par une augmentation générale et durable des prix. L'inflation sous-jacente est l'inflation hors énergie et alimentation.

Duration : durée de vie moyenne pondérée d'une obligation ou d'un portefeuille d'obligations exprimée en années.

Le portage consiste à conserver des titres obligataires en portefeuille pour profiter de leur rendement, éventuellement jusqu'à leur échéance.

PER : Price Earning Ratio. Indicateur d'analyse boursière : ratio de cours divisé par le bénéfice.

Information importante

Cette communication publicitaire est établie par Ofi Invest Asset Management, société de gestion de portefeuille (APE 6630Z) de droit français agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) sous l'agrément n° GP 92-12 - FR 51384940342, Société Anonyme à Conseil d'Administration au capital de 71 957 490 euros, dont le siège social est situé au 22, rue Vernier 75017 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 384 940 342. Cette communication publicitaire contient des éléments d'information et des données chiffrées qu'Ofi Invest Asset Management considère comme fondés ou exacts au jour de leur établissement. Pour ceux de ces éléments qui proviennent de sources d'information publiques, leur exactitude ne saurait être garantie. Les analyses présentées reposent sur des hypothèses et des anticipations d'Ofi Invest Asset Management, faites au moment de la rédaction du document qui peuvent être totalement ou partiellement non réalisées sur les marchés. Elles ne constituent pas un engagement de rentabilité et sont susceptibles d'être modifiées. Cette communication publicitaire ne donne aucune assurance de l'adéquation des produits ou services présentés et gérés par Ofi Invest Asset Management à la situation financière, au profil de risque, à l'expérience ou aux objectifs de l'investisseur et ne constitue pas une recommandation, un conseil ou une offre d'acheter les produits financiers mentionnés. Ofi Invest Asset Management décline toute responsabilité quant à d'éventuels dommages ou pertes résultant de l'utilisation en tout ou partie des éléments y figurant. Avant d'investir dans un OPC, il est fortement conseillé à tout investisseur, de procéder, sans se fonder exclusivement sur les informations fournies dans cette communication publicitaire, à l'analyse de sa situation personnelle ainsi qu'à l'analyse des avantages et des risques afin de déterminer le montant qu'il est raisonnable d'investir. Photos : Shutterstock.com/Ofi Invest. FA23/0032/09032024.

Ofi Invest Asset Management • 22, rue Vernier 75017 Paris • Société de gestion de portefeuille • RCS Paris 384 940 342
Agrément AMF n° GP 92-12 • S.A. à Conseil d'Administration au capital de 71 957 490 euros • APE 6630 Z • FR 51384940342

Imprimé sur papier PEFC (gestion durable des forêts)

