

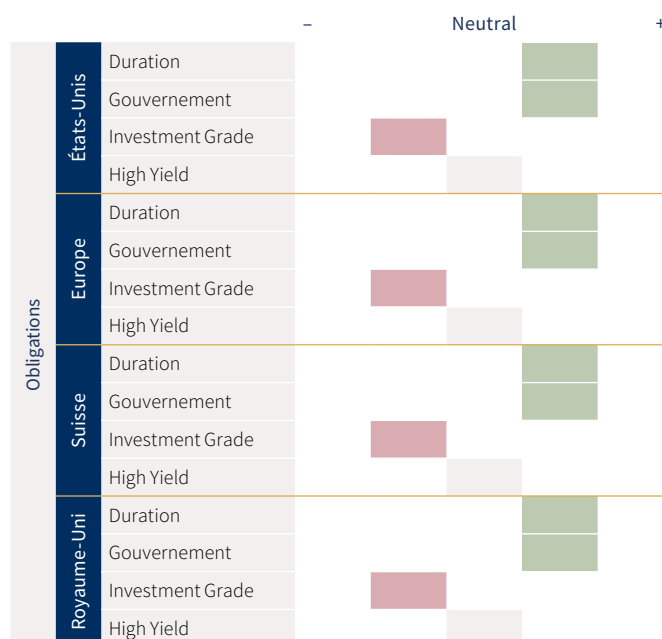


Allocation obligataire

Notre comité d'allocation d'actifs a tenu une réunion ad hoc pour discuter de la volatilité au début du mois d'août. Il nous a semblé que deux explications potentielles étaient exagérées : la possibilité d'une récession soudaine aux États-Unis et un renversement du « carry trade » japonais. En conséquence, nous avons laissé inchangée notre allocation globale d'actifs.

Nous ne nous attendons pas à ce que les taux d'inflation reviennent durablement aux niveaux visés aux États-Unis ou en Europe dans l'immédiat, mais nous pensons qu'ils resteront suffisamment faibles pour que les banques centrales européennes continuent d'abaisser leurs taux directeurs et, surtout, pour que la Réserve fédérale commence elle aussi à le faire bientôt. Les baisses de taux de la Fed ne seront peut-être pas aussi importantes que ce que les marchés attendent actuellement, comme nous l'avons indiqué, mais elles seront suffisantes, selon nous, pour maintenir cette toile de fond constructive.

Sur les marchés obligataires, nous continuons à privilégier l'exposition à des échéances plus longues, toutes devises confondues, ce qui a de nouveau soutenu les performances. Les gains récents, comme nous l'avons indiqué, pourraient être prématurés si les taux directeurs américains ne sont pas sur le point de baisser aussi fortement que les marchés le prévoient, mais nous doutons qu'un rebond important ou prolongé des rendements à long terme en particulier soit probable. Nous doutons toujours que l'inflation des prix à la consommation se maintienne bientôt aux taux visés (2 %), mais le risque d'inflation à plus moyen terme s'est sans doute estompé, la croissance des salaires ayant ralenti de part et d'autre de l'Atlantique.



Notre positionnement

EUR: Depuis juin, nous avons privilégié les obligations d'État au détriment du crédit. Nous ne sommes pas particulièrement préoccupés par les taux de défaillance des entreprises, mais les spreads de crédit ne se sont que légèrement élargis récemment (en grande partie en raison de la baisse des rendements des obligations d'État). Les obligations d'État ont généralement une durée plus longue et sont mieux placées pour bénéficier de l'atténuation du risque d'inflation à moyen terme.

USD: Conformément à notre position en Europe, nous maintenons une position neutre sur les obligations et surpondérons la durée américaine. Nous restons ouverts à la possibilité d'augmenter encore notre exposition, selon l'évolution de la croissance et des perspectives politiques. Dans les portefeuilles américains, nous préférons également les obligations d'État aux crédits.

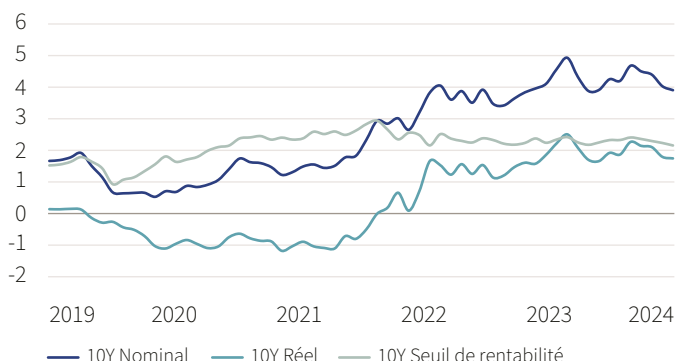
CHF: Nous maintenons le même positionnement en Suisse qu'en Europe et aux États-Unis. Nous sommes neutres sur le crédit spéculatif, sous-pondérés sur l'investment grade et surpondérés sur les obligations d'État.

Graphique Flash

États-Unis et zone euro

Ventilation des rendements US à 10 ans (%)

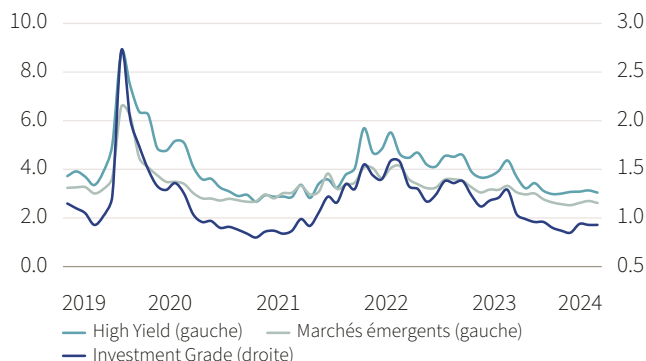
Nouvelle baisse des rendements



Source des données : Bloomberg, 31.03.2019 - 30.08.2024. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les investissements et les revenus qu'ils génèrent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse.

Évolution des spreads du crédit US (%)

Evolution sans tendance, avec une forte volatilité

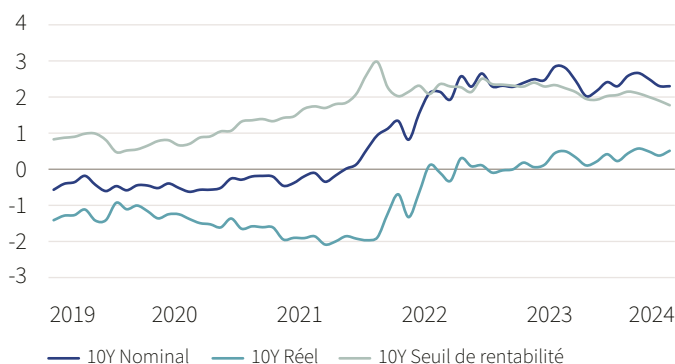


Source des données : Bloomberg, 31.03.2019 - 30.08.2024. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les investissements et les revenus qu'ils génèrent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse.

Au début du mois d'août, les bons du Trésor américain ont connu une forte hausse sur l'ensemble de la courbe des taux, sous l'effet de données plus faibles que prévu sur l'emploi, notamment les chiffres de l'emploi non agricole et du chômage. Le rendement des obligations à 10 ans a chuté de plus de 40 points de base, passant sous la barre des 3,8 % pour la première fois depuis décembre 2023. Depuis lors, les rendements des bons du Trésor à 10 ans ont fluctué dans une fourchette de 3,8 % à 4,0 %. Les signaux accommodants du discours de Powell à Jackson Hole et les minutes du FOMC à la fin du mois d'août ont renforcé les attentes du marché quant au point de retournement du cycle des taux directeurs. Les spreads IG et HY se sont élargis dans les premiers jours d'août, mais sont revenus à leurs niveaux initiaux à la fin du mois.

Ventilation des rendements EU à 10 ans (%)

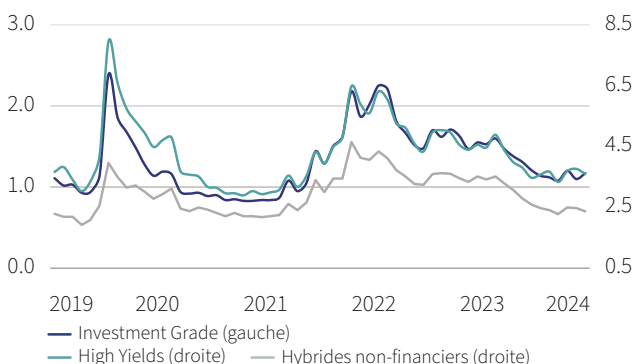
Les rendements sont volatils



Source des données : Bloomberg, 31.03.2019 - 30.08.2024. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les investissements et les revenus qu'ils génèrent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse.

Évolution des spreads du crédit EU (%)

Evolution sans tendance, avec une forte volatilité



Source des données : Bloomberg, 31.03.2019 - 30.08.2024. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les investissements et les revenus qu'ils génèrent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse.

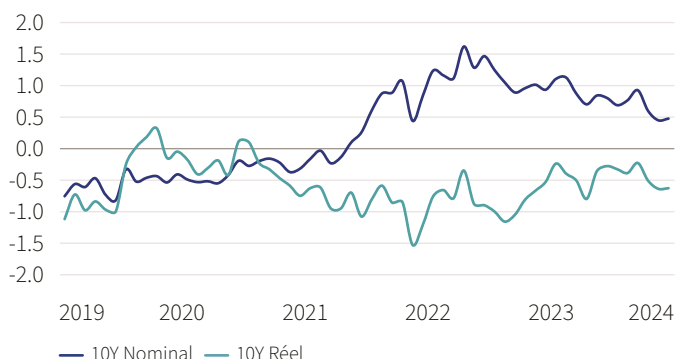
Les bons du Trésor américain et les Bunds allemands ont commencé le mois d'août par un rallye suite aux données inattendues sur l'emploi aux États-Unis, mais les rendements allemands à 10 ans sont ensuite remontés près de la barre des 2,3 %. Entre-temps, le Président français Emmanuel Macron a entamé des discussions en vue de nommer un nouveau Premier ministre, excluant explicitement les candidats de l'alliance de gauche du Nouveau Front populaire. Les spreads de l'OAT-Bund restent élevés, environ 25 points de base au-dessus des niveaux d'avant les élections. Les spreads des obligations d'entreprises se sont élargis le mois dernier, mais se sont resserrés au fil du mois, revenant des niveaux les plus élevés observés.

Graphique Flash

Suisse

Ventilation des rendements CHF à 10 ans (%)

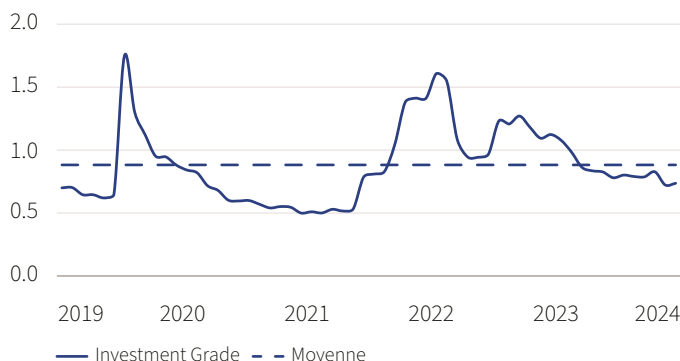
Rendements inchangés



Source des données : Bloomberg, 31.03.2019 - 30.08.2024. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les investissements et les revenus qu'ils génèrent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse.

Evolution des spreads de crédit CH (%)

Les spreads de crédit sont stables



Source des données : Bloomberg, 31.03.2019 - 30.08.2024. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les investissements et les revenus qu'ils génèrent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse.

Le rendement de l'obligation d'État suisse à 10 ans était d'environ 0,47 % à la fin du mois d'août, soit une légère augmentation par rapport aux 0,45 % enregistrés à la fin du mois de juillet. Contrairement aux bons du Trésor américain et au Bundesanleihen allemand, la volatilité des obligations d'État suisses a été nettement plus faible. L'inflation est restée modérée et la Banque nationale suisse (BNS) a maintenu le niveau de ses taux d'intérêt en août, avec une baisse potentielle des taux en septembre 2024.

Wealth Insights



Au cœur d'Investment Insights se trouve un vaste ensemble de publications et de podcasts.

Pour en savoir plus sur nos dernières publications, veuillez consulter notre page sur:

www.rothschildandco.com/en/wealth-management/switzerland/insights/

Ce document est produit par Rothschild & Co Bank AG, Zollikerstrasse 181, 8034 Zurich, uniquement à des fins d'information et de marketing. Il ne constitue en aucun cas une recommandation personnelle, un conseil, une offre ou une invitation à acheter ou à vendre des valeurs mobilières ou d'autres produits bancaires ou financiers. Rien dans ce document ne constitue un conseil juridique, comptable ou fiscal. Bien que les informations et les données figurant aux présentes proviennent de sources considérées comme fiables, aucun engagement ni aucune garantie, explicite ou implicite, ne sont ou ne seront donnés et, sauf en cas de fraude, aucune responsabilité n'est ou ne sera acceptée par Rothschild & Co Bank AG quant à l'impartialité, l'exactitude ou l'exhaustivité du présent document ou des informations qui en constituent la base ou quant à la confiance accordée au présent document par une personne quelconque.

En particulier, aucune déclaration n'est faite et aucune garantie n'est donnée quant à la réalisation ou au caractère raisonnable des projections, des objectifs, des estimations ou des prévisions figurant dans ce document. Toutes les opinions et données utilisées dans ce document sont sujettes à modification sans préavis. Des lois ou autres réglementations peuvent restreindre la distribution de ce document dans certains pays. Les destinataires doivent donc se renseigner sur les lois et réglementations applicables et les respecter. Il est interdit d'envoyer ou d'emporter le présent document ou des copies de celui-ci aux États-Unis, ou de les distribuer dans ce pays ou auprès de ressortissants américains. Rothschild & Co Bank AG est autorisée et réglementée par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers suisses (FINMA).