

Obligations d'entreprises à haut rendement de la zone euro : 2024 pourrait ne pas répéter

Messages clés

- 2024 a été une année fantastique pour les obligations d'entreprises à haut rendement de la zone euro.
- Un faible taux de défaut au cours des 12 derniers mois.
- Des performances satisfaisantes sont attendues en 2025, bien que moins élevées que 2024.
- Les spreads sont serrés et la dispersion devrait augmenter.

Bilan de l'année 2024

Les obligations d'entreprises à haut rendement de la zone euro ont connu une année fantastique, avec une performance totale exceptionnelle de +8,1 % en 2024. Le principal moteur a été la compression des spreads, qui reflète la perception beaucoup plus faible du risque de crédit et de liquidité. Ensuite, le contexte économique a été favorable aux obligations, l'inflation dans la zone euro ayant fortement diminué, permettant ainsi à la Banque centrale européenne de commencer à réduire ses taux d'intérêt. Et enfin, la demande. L'année dernière, les rendements étaient à des niveaux intéressants et nous avons constaté une demande record pour les obligations à haut rendement de la part des investisseurs particuliers.

En un mot, la combinaison parfaite de conditions favorables pour les obligations d'entreprises à haut rendement.

Nos perspectives pour 2025

Dans l'environnement économique plus difficile que nous traversons actuellement, nous nous attendons à ce que les obligations d'entreprises à haut rendement de la zone euro délivrent des performances satisfaisantes en 2025, mais probablement pas de la même ampleur que l'an dernier, et ce, pour trois raisons.

Tout d'abord, le soutien technique au marché pourrait s'affaiblir. L'année dernière, les émissions nettes d'obligations ont été limitées, ce qui a rendu les obligations d'entreprises à haut rendement relativement rares. Toutefois, en 2025, nous nous attendons à ce que l'offre nette devienne positive, ce qui devrait exercer des pressions baissières sur les prix.

Ensuite, les fondamentaux des entreprises restent globalement solides, mais les inquiétudes se multiplient. La croissance économique de la zone euro devrait être atone et la qualité de crédit de la classe d'actifs s'est légèrement détériorée au cours des derniers trimestres.

Enfin, l'environnement économique dans son ensemble demeure incertain. Les tensions politiques au sein de la zone euro et les risques liés au commerce mondial pourraient également accroître la volatilité.

La faiblesse du taux de défaut va-t-elle persister ?

Oui, c'est très probable. L'un des facteurs positifs pour les obligations d'entreprises à haut rendement de la zone euro est que les défauts ont été extrêmement rares. Le taux de défaut sur 12 mois n'est que de 0,3 %. Et malgré quelques difficultés économiques, il devrait atteindre 1,5 % en 2025, ce qui serait très faible par rapport aux niveaux historiques. En d'autres termes, les défauts ne sont pas une véritable source de préoccupation.

Nous préférons plutôt nous concentrer sur les valorisations car elles sont très serrées et, logiquement, il n'y a pas beaucoup de marge de contraction supplémentaire des spreads. Le spread moyen des obligations s'établit autour de 300 pb, soit 260 pb de moins que sa moyenne historique. De plus, les spreads sont serrés sur la plupart des segments du crédit. Les obligations notées BB se négocient à 170 pb de moins que leur moyenne historique, les obligations notées B à 270 pb de moins et les obligations les moins bien notées (notées C) se négocient en ligne avec leur moyenne historique.

Par conséquent, le marché intègre déjà beaucoup d'optimisme. Les valorisations sont tendues, la dispersion est appelée à augmenter, rendant la sélection de titres encore plus importante.

Edouard Desbonnets

Senior Investment Advisor, Fixed Income
BNP Paribas Wealth Management



Rendements attendus

Nous ne pouvons plus compter sur une compression des spreads. Par conséquent, le rendement total proviendra du portage, les revenus générés par la détention d'une obligation par un investisseur. Notre prévision d'un modeste élargissement des spreads de 25 pb donnerait une performance attendue d'environ 4 % pour 2025.

Comment les obligations d'entreprises à haut rendement de la zone euro se comportent-elles par rapport aux autres marchés obligataires ?

Nous pensons que les obligations d'entreprises « *Investment Grade* » constituent une bonne alternative pour les investisseurs prudents, tant en euros qu'en dollars. Dans la zone euro, elles offrent des rendements attendus similaires aux obligations à haut rendement, avec une performance de l'ordre de 3,5 % contre 4 % pour le haut rendement, mais bien entendu, la volatilité est bien moindre pour les obligations *Investment Grade*, une bonne option pour tous ceux qui recherchent la stabilité.

Pour les obligations d'entreprises « *Investment Grade* » américaines, nous prévoyons un rendement attendu de l'ordre de 5,5 %. C'est mieux que l'équivalent en euro, mais avec plus de volatilité que leurs homologues européens.

Selon nous, les valorisations des obligations d'entreprises à haut rendement américaines sont encore plus élevées que celles des obligations d'entreprises à haut rendement de la zone euro. Elles tendent à être plus risquées compte tenu de taux de défaut plus élevés. Cela dit, l'économie américaine croît plus rapidement que dans la zone euro, ce qui soutient les marchés du crédit américains. Nous avons calculé un rendement attendu d'environ 4,7 % en 2025 pour les obligations d'entreprises à haut rendement américaines.

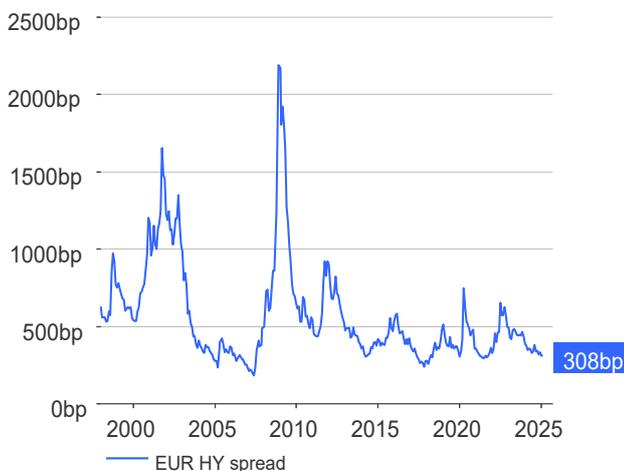
Conclusion

Le potentiel d'une nouvelle contraction des spreads est limité. Le portage restera donc la principale source de performance en 2025.

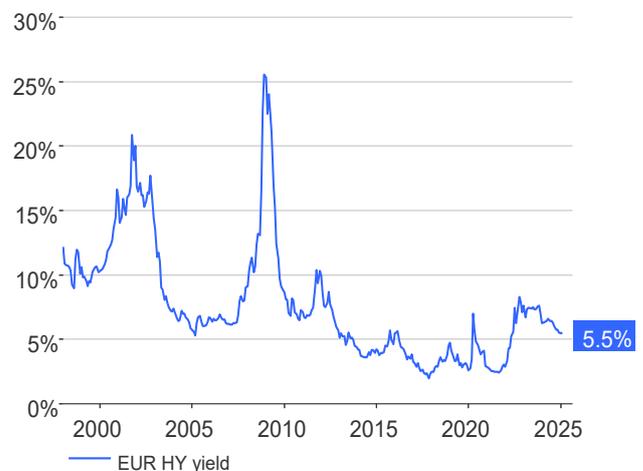
Les investisseurs doivent faire preuve de sélectivité dans la mesure où les valorisations au niveau des indices sont relativement tendues.

Il convient d'envisager des alternatives au sein de l'univers obligataire. Les obligations « *Investment Grade* » libellées en euros et en dollars offrent des profils de risque-rendement intéressants.

LE POTENTIEL DE COMPRESSION DES SPREADS EST LIMITÉ...



... MAIS LES RENDEMENTS SONT ÉLEVÉS PAR RAPPORT AUX 15 DERNIÈRES ANNÉES



CONTACTEZ-VOUS



Wealthmanagement.bnpparibas

AVERTISSEMENT

Ce document marketing est communiqué par la Wealth Management Métier de BNP Paribas, Société Anonyme, Siège social 16 boulevard des Italiens, 75009 Paris, France, immatriculée sous le numéro 662 042 449 RCS Paris, immatriculée en France en tant que banque auprès de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de résolution (ACPR) et réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). En tant que document marketing, il n'a pas été préparé conformément aux exigences légales et réglementaires visant à garantir l'indépendance de la recherche en investissement et n'est soumis à aucune interdiction de négociation préalable à sa diffusion. Il n'a pas été soumis à l'AMF ou à une autre autorité de marché.

Le présent document est confidentiel et destiné exclusivement à l'usage de BNP Paribas SA, BNP Paribas Wealth Management SA ou de leurs sociétés affiliées (« BNP Paribas ») et des personnes auxquelles il a été remis. Il ne peut pas être distribué, publié, reproduit ou communiqué par un destinataire à une autre personne, ni être cité ou mentionné dans un document, sans le consentement préalable de BNP Paribas.

Ce document est fourni uniquement à titre d'information et ne saurait constituer une offre ou une sollicitation dans un quelconque État ou juridiction dans lequel une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée, ni à toute personne à laquelle il est illégal de faire une telle offre, sollicitation ou vente. Il ne constitue pas un prospectus et ne doit en aucun cas être interprété comme tel.

Bien que les informations fournies dans le présent document aient pu être obtenues de sources publiées ou non publiées considérées comme fiables et que tout le soin raisonnable ait été pris dans la préparation de ce document, BNP Paribas ne fait aucune déclaration ni garantie, expresse ou implicite, quant à son exactitude ou son exhaustivité et n'assume aucune responsabilité en cas d'inexactitude, d'erreur ou d'omission. BNP Paribas ne donne aucune garantie, garantie ou représentation quant au succès attendu ou anticipé, à la rentabilité, au rendement, à la performance, au résultat, à l'effet, à la conséquence ou au bénéfice (juridique, réglementaire, fiscal, financier, comptable ou autre) de tout produit ou transaction. Les investisseurs ne doivent pas se fier de manière excessive à une information historique théorique concernant cette performance historique théorique. Ce document peut contenir des performances passées ou s'y référer ; les performances passées ne préjugent en rien des performances futures.

Les informations contenues dans ce document ont été rédigées sans avoir préalablement connaissance de votre situation

personnelle, notamment de votre situation financière, de votre profil de risque et de vos objectifs d'investissement.

Avant de conclure une transaction, chaque investisseur doit comprendre pleinement les risques financiers, y compris le risque de marché associé à l'émetteur, les mérites et la pertinence d'un investissement dans un produit et consulter ses propres conseillers juridiques, fiscaux, financiers et comptables avant de procéder à son investissement. Les investisseurs doivent être en mesure de comprendre pleinement les caractéristiques de la transaction et, en l'absence de toute disposition contraire, d'être financièrement en mesure de supporter une perte de leur investissement et d'accepter un tel risque. Les investisseurs doivent toujours garder à l'esprit que la valeur des investissements et tout revenu en découlant peuvent varier à la hausse comme à la baisse et que les performances passées ne doivent pas être considérées comme une indication des performances futures. Tout investissement dans un produit décrit dans le présent document est soumis à la lecture et à la compréhension préalables de la documentation légale concernant le produit, en particulier celle qui décrit en détail les droits et obligations des investisseurs ainsi que les risques inhérents à un investissement dans le produit. Sauf convention écrite contraire, BNP Paribas n'agit pas en qualité de conseiller financier ou de fiduciaire de l'investisseur dans le cadre d'une quelconque transaction. Les informations, opinions et projections exprimées dans le présent document reflètent l'opinion de leur auteur au moment de la rédaction du présent document ; elles ne doivent pas être considérées comme faisant autorité ou comme se substituant à l'exercice du jugement par quiconque et sont susceptibles de changer sans préavis. Ni BNP Paribas ni aucune entité du Groupe BNP Paribas n'accepte d'endosser une quelconque responsabilité quant aux conséquences susceptibles de résulter de l'utilisation des informations, opinions ou projections contenues dans le présent document.

En tant que distributeur des produits décrits dans le présent document, BNP Paribas peut percevoir des frais de distribution sur lesquels vous pouvez obtenir plus d'informations sur simple demande. BNP Paribas, ses employés ou administrateurs peuvent avoir des positions dans ces produits ou avoir affaire à leurs émetteurs.

En acceptant ce document, vous acceptez d'être lié par les limitations qui précèdent.

© BNP Paribas (2025). Tous droits réservés.

Images de Getty Images.

