

# Gestion des turbulences sur les marchés/: l'impact de la hausse des taux sur les obligations et les opportunités d'investissement

Publié le 23 janvier 2025

## Ayush Babel

Director, Quantitative Research

## Aneeka Gupta

Director, Macroeconomic Research, WisdomTree Europe

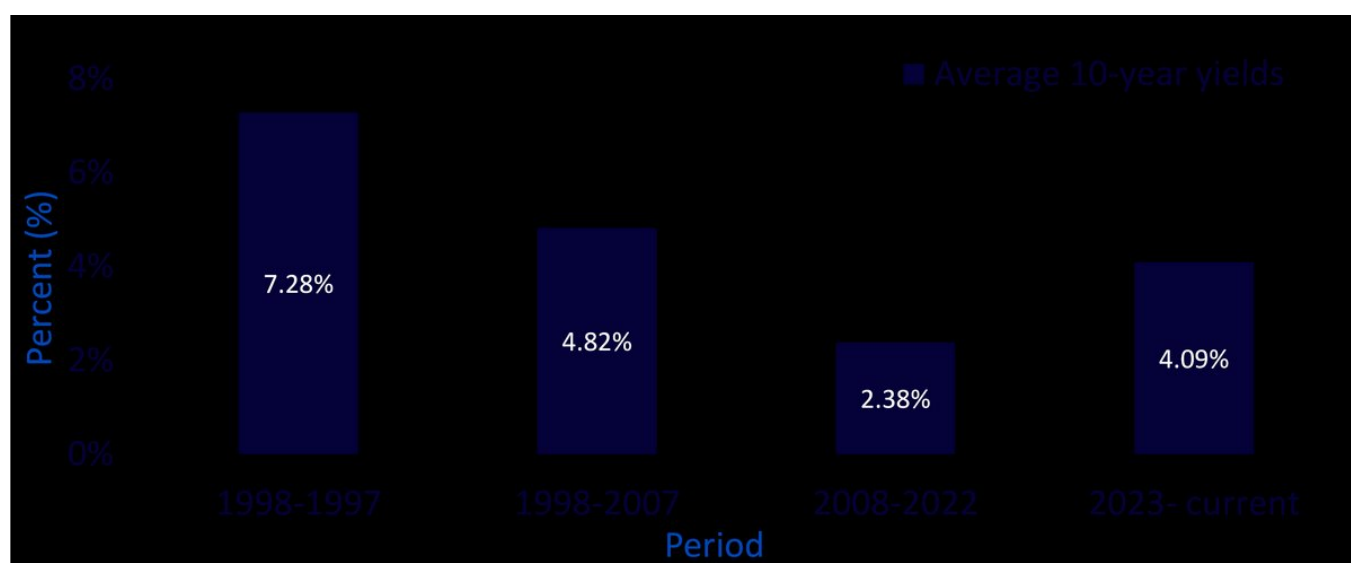
- La hausse des rendements obligataires au sein des principales économies suggère un environnement de hausses durables des taux d'intérêt, les rendements des bons du Trésor américain à 10 ans frôlant des seuils critiques, ce qui offre aux investisseurs axés sur le rendement des opportunités de gérer la volatilité des taux.
- Le fonds WisdomTree USD Floating Rate Treasury Bond UCITS ETF (TFRN) propose une solution à faible duration et à haut rendement dans le contexte actuel, qui surperforme ses homologues européens et qui bénéficie de la résilience du dollar américain.
- Les obligations convertibles contingentes (CoCo) font preuve de résilience dans un contexte de taux élevés, soutenues par des fondamentaux plus solides dans le secteur bancaire, offrant ainsi aux investisseurs une alternative attrayante face à la vulnérabilité des obligations d'entreprise à haut rendement.
- Produits associés WisdomTree USD Floating Rate Treasury Bond UCITS ETF - USD Acc, WisdomTree USD Floating Rate Treasury Bond UCITS ETF - USD, WisdomTree AT1 CoCo Bond UCITS ETF - GBP Hedged, WisdomTree AT1 CoCo Bond UCITS ETF - EUR Hedged, WisdomTree AT1 CoCo Bond UCITS ETF - USD, WisdomTree AT1 CoCo Bond UCITS ETF - USD Acc En savoir plus

Les épisodes récurrents de ventes massives sur les marchés obligataires mondiaux rapprochent les rendements des seuils critiques, sous l'effet de préoccupations croissantes liées à la persistance de l'inflation, à l'instabilité politique ainsi qu'à l'augmentation de la dette publique. Depuis la mi-septembre, l'évolution du discours concernant une croissance modérée et une trajectoire « irrégulière » de l'inflation pour l'économie américaine a incité les marchés à revoir à la baisse le rythme attendu des réductions de taux de la Fed pour 2025. L'élection de Donald Trump à la présidence a également augmenté l'incertitude entourant les tarifs douaniers et une politique budgétaire plus expansionniste, ce qui pourrait entraîner un creusement des déficits budgétaires américains.

Aux États-Unis, le rendement des bons du Trésor à 10 ans a atteint 4,80 %, se rapprochant du pic historique de 5 % observé en octobre 2023. Bien que le phénomène de hausses durables des taux semble ancré

dans l'évolution des perspectives économiques des États-Unis, ses répercussions se font sentir dans les grandes économies, entraînant une hausse des coûts d'emprunt. Au Royaume-Uni, ce rendement a atteint 4,89 %, soit un record depuis août 20082. De nombreux facteurs ont contribué à cette hausse, notamment les objectifs de dépenses du gouvernement travailliste, une inflation persistante, la hausse des taux américains et les contraintes d'approvisionnement. Même au Japon, le taux des obligations souveraines à 10 ans a dépassé 1 %, atteignant son plus haut niveau depuis plus de dix ans1.

### Illustration 1 : Nouvelle réalité : les rendements des obligations américaines se rapprochent des niveaux observés avant la crise financière

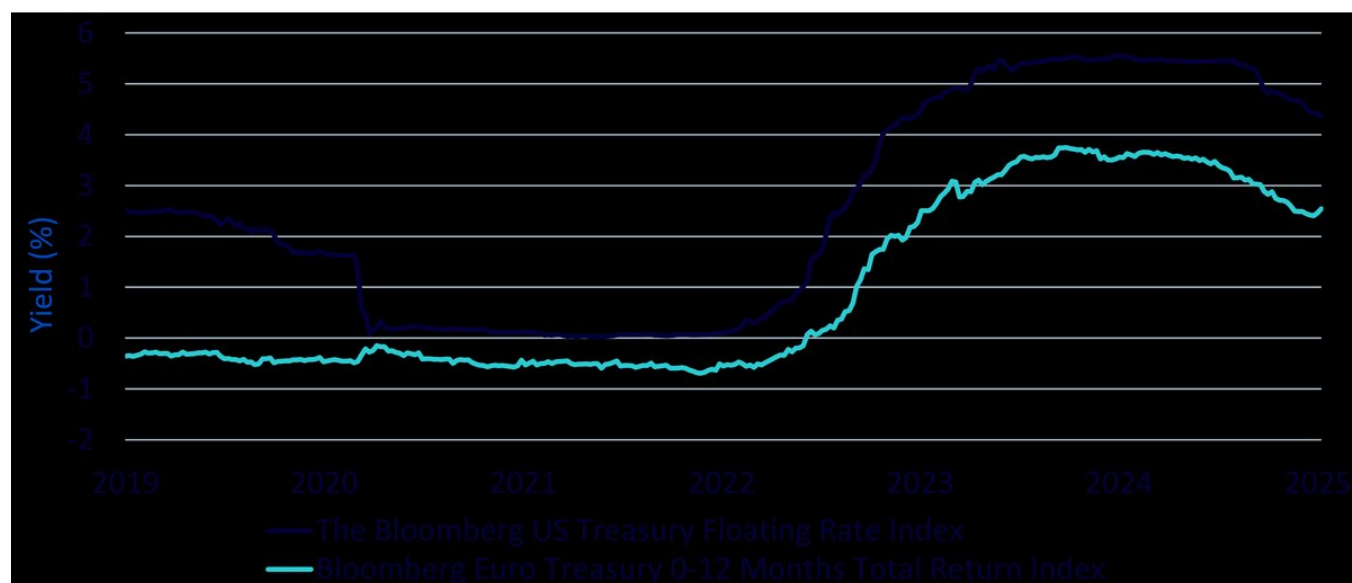


Source : Bloomberg, WisdomTree du 1er janvier 1998 au 10 janvier 2025. **Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

### Opportunité pour les investisseurs axés sur le rendement

Dans ce contexte de turbulences, les fonds du Trésor à taux variable, tels que le fonds [WisdomTree USD Floating Rate Treasury Bond UCITS ETF \(TFRN\)](#), offrent aux investisseurs une solution à faible duration et à haut rendement pour gérer la volatilité et la duration des taux. Ces titres visent à répliquer la performance des prix et des rendements de l'indice Bloomberg US Treasury Floating Rate Bond. Tandis que le cycle monétaire se caractérise par des hausses durables, cette stratégie offre aux investisseurs un moyen de générer des revenus tout en réduisant la duration. En outre, le fonds [WisdomTree USD Floating Rate Treasury Bond UCITS ETF \(TFRN\)](#) propose un rendement supérieur de 1,82 %<sup>3</sup> par rapport à l'indice Bloomberg Euro Treasury (0-12 mois), permettant aux investisseurs de tirer parti de ce rendement supplémentaire.

### Illustration 2 : Comparaison des rendements américains et européens

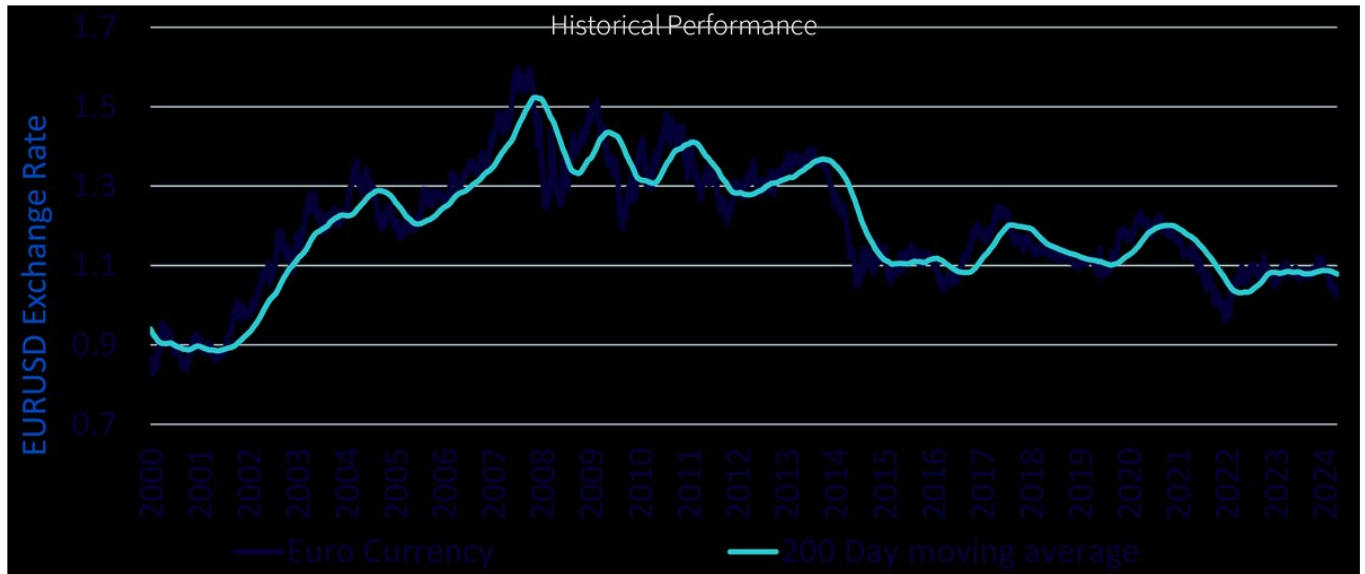


Source : Bloomberg, WisdomTree du 4 janvier 2019 au 10 janvier 2025. **Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

### Résilience du dollar et difficultés en Europe

L'indice du dollar pondéré en fonction des échanges commerciaux, calculé par la Réserve fédérale (Fed) et ajusté à l'inflation, est désormais à son niveau le plus haut depuis 1985. L'Europe reste freinée par une croissance faible et un leadership instable. La Banque centrale européenne (BCE) semble prête à abaisser son taux directeur en dessous du niveau neutre, potentiellement dès le deuxième trimestre 2025, ce qui favoriserait un rapprochement de l'EUR/USD vers la parité. En comparaison, l'économie américaine semble prête à poursuivre une trajectoire de croissance modeste, avec des améliorations supplémentaires sur l'inflation qui se présentent comme « irrégulières », selon les termes du président de la Fed, Jerome Powell.

### Illustration 3 : La paire de devises EUR/USD reste inférieure à sa moyenne mobile sur 200 jours



Source : Bloomberg, WisdomTree du 3 janvier 2000 au 10 janvier 2025. **Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

Plusieurs décideurs politiques de la Fed ont récemment indiqué qu'ils soutenaient l'idée d'un maintien des taux pendant une période prolongée. Une tendance comparable s'observe sur le marché des swaps, où la prochaine baisse de taux d'un quart de point n'est envisagée qu'à partir du deuxième semestre 2025. Ces facteurs sont susceptibles d'exercer une pression à la baisse sur l'euro par rapport au dollar, ce qui pourrait bénéficier aux investisseurs en euros dans le fonds [WisdomTree USD Floating Rate Treasury Bond UCITS ETF \(TFRN\)](#).

### CoCo : résilience dans un contexte de taux élevés

Les taux d'intérêt plus élevés créent un environnement difficile pour les obligations d'entreprise à haut rendement, tout en soulignant la résilience relative des obligations convertibles contingentes (CoCo). Les obligations d'entreprises à haut rendement sont particulièrement sensibles aux taux d'intérêt élevés en raison de leur vulnérabilité accrue aux risques de défaut dans un contexte de durcissement des conditions financières. À mesure que les coûts d'emprunt augmentent, les entreprises au profil de crédit fragile peinent davantage à refinancer leur dette ou à respecter leurs engagements, ce qui se traduit par un élargissement des spreads et une augmentation des primes de risque. En outre, la volatilité inhérente aux obligations d'entreprises à haut rendement tend à entraîner une diminution de l'intérêt des investisseurs pendant ces périodes, ce qui exerce une pression supplémentaire sur leurs valorisations.

À l'inverse, les obligations convertibles contingentes (CoCo) se distinguent par leur capacité à évoluer plus efficacement dans un environnement de taux élevés. Contrairement aux obligations d'entreprises à haut rendement, les CoCo bénéficient indirectement de l'amélioration de la santé financière du secteur bancaire. En effet, des taux d'intérêt plus élevés renforcent la rentabilité des banques en augmentant leurs marges nettes d'intérêts. Ce renforcement de la rentabilité permet de réduire la probabilité de conversions

ou de dépréciations des CoCo, ce qui rassure les investisseurs. En outre, les CoCo se caractérisent par une moindre sensibilité aux fluctuations négatives des taux, offrant ainsi une résilience supplémentaire.

### **Une alternative attrayante pour les investisseurs**

Cette différence met en lumière un point crucial : alors que les obligations d'entreprises à haut rendement peinent à faire face à la hausse des taux d'intérêt et aux risques de crédit qui en découlent, les CoCo ont tiré parti de la solidité des bilans de leurs émetteurs. Pour les investisseurs à la recherche de rendements dans un environnement de taux élevés, les CoCo pourraient constituer une alternative intéressante aux vulnérabilités accrues des obligations d'entreprise à haut rendement, offrant ainsi une combinaison de stabilité, de fondamentaux solides et de plus-values potentielles.

1 Bloomberg, au 15 janvier 2025

2 Bloomberg, au 14 janvier 2025

3 Difference in yields 1.82% between WisdomTree USD Floating Rate Treasury Bond UCITS ETF (4.37%) and Bloomberg Euro Treasury Index (2.54%) as of 10 January 2025.

4 Bloomberg, au 13 janvier 2025

## Important Risks Related to this Article

### INFORMATIONS IMPORTANTES

**Communications commerciales publiées dans l'EEE** Ce document est publié et approuvé par WisdomTree Ireland Limited, une société autorisée et réglementée par la Central Bank of Ireland.

**Communications commerciales émises dans des juridictions en dehors de l'EEE** Ce document est publié et approuvé par WisdomTree UK Limited, une société autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority du Royaume-Uni.

WisdomTree Ireland Limited et WisdomTree UK Limited sont toutes les deux désignées comme « WisdomTree » (le cas échéant). Notre Politique sur les conflits d'intérêts et notre Inventaire sont disponibles sur demande.

Réservé aux clients professionnels uniquement. La performance passée ne constitue pas une indication fiable des performances futures. Toute donnée de performance historique incluse dans ce document peut avoir été obtenue par calcul a posteriori (« back testing »). Le back testing est le processus qui consiste à évaluer une stratégie d'investissement en appliquant à des données historiques afin de simuler la performance que cette stratégie aurait produite. La performance ainsi obtenue est purement hypothétique et n'est fournie dans ce document qu'à des fins d'information. Les données obtenues par calcul a posteriori ne représentent pas une performance réelle et ne doivent pas être considérées comme indicatives d'une performance réelle ou future. La valeur de tout investissement peut être affectée par des fluctuations de taux de change. Toute décision d'investissement doit être fondée sur les informations figurant dans le prospectus approprié et sur des conseils indépendants en matière d'investissement, fiscaux et juridiques. Ces produits peuvent ne pas être disponibles sur votre marché ou ne pas vous convenir. Le contenu de ce document ne constitue ni un conseil en investissement, ni une offre de vente ni une sollicitation d'achat d'un produit ou d'un investissement.

Un investissement dans des produits cotés en bourse (ETP) dépend de la performance de l'indice sous-jacent, moins les coûts, mais ne doit pas égaler exactement cette performance. Les ETP présentent de nombreux risques, notamment les risques de marché généraux liés à l'indice sous-jacent concerné, les risques de crédit sur le fournisseur des swaps sur indice utilisés dans les ETP, les risques de change, les risques de taux d'intérêt, les risques d'inflation, les risques de liquidité, et les risques juridiques et réglementaires.

Ce document n'est pas et ne doit en aucun cas être interprété comme, une publicité ou une offre publique de vente d'actions aux États-Unis ou dans toute province ou tout territoire des États-Unis, où ni les émetteurs ni leurs produits ne sont agréés ou inscrits, où la distribution des produits n'est pas autorisée et où aucun prospectus des émetteurs n'a été déposé auprès d'une quelconque commission des valeurs mobilières ou autorité de réglementation. L'introduction, la transmission et la distribution (directes ou indirectes) de ce document ou des informations qu'il contient sont interdites aux États-Unis. Ni les émetteurs ni aucun titre

émis par eux n'a été ni ne sera enregistré en vertu de la Loi américaine de 1933 sur les valeurs mobilières (United States Securities Act of 1933) ou de la Loi américaine de 1940 sur les sociétés d'investissement (Investment Company Act of 1940) et aucun d'eux n'a été ni ne sera qualifié en vertu des dispositions légales applicables de tout État relatives aux valeurs mobilières.

Ce document peut contenir des commentaires indépendants sur le marché rédigés par WisdomTree sur la base des informations publiques disponibles. Bien que WisdomTree s'efforce d'assurer l'exactitude du contenu de ce document, WisdomTree ne peut en garantir l'exactitude. Les fournisseurs de données tiers sollicités pour obtenir les informations contenues dans le présent document ne donnent aucune garantie ou représentation de quelque sorte en rapport avec ces données. Lorsque WisdomTree exprime ses propres opinions concernant le produit ou l'activité du marché, ces opinions sont susceptibles de changer. WisdomTree, ses alliés et leurs dirigeants, directeurs, partenaires ou employés respectifs déclinent toute responsabilité pour toute perte directe ou indirecte découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu.

Ce document peut contenir des déclarations prospectives, y compris notre opinion ou nos attentes actuelles concernant la performance de certains secteurs et/ou catégories d'actions. Les déclarations prospectives sont sujettes à certains risques, incertitudes et hypothèses. Il n'existe aucune garantie quant à l'exactitude de ces déclarations et les résultats réels peuvent différer sensiblement des résultats prévus dans ces déclarations. WisdomTree recommande fortement de prendre ces déclarations prospectives avec la plus grande précaution.

### **WisdomTree Issuer ICAV**

Les produits pris en considération dans le présent document sont émis par WisdomTree Issuer ICAV (l'« Émetteur WT »). L'Émetteur WT est une société d'investissement à compartiments multiples, à capital variable et à responsabilité séparée entre ses fonds, structurée sous forme de Véhicule de gestion collective d'actifs de droit irlandais en vertu de la législation irlandaise et agréée par la Banque Centrale d'Irlande (« BCI »). L'Émetteur WT est structuré sous forme d'Organisme de placement collectif en valeurs mobilières (« OPCVM ») en vertu de la législation irlandaise et procédera à l'émission d'une catégorie d'actions distincte (« Actions ») représentative de chaque fonds.

Le Fonds est décrit dans un Document d'informations clés (DIC) ou Document d'informations clés pour l'investisseur (DICI) à l'intention des investisseurs britanniques, et dans le prospectus de l'Émetteur WT (« Prospectus WT »). Un exemplaire du Prospectus WT et du DIC / DICI est mis à disposition, pour l'Espace Économique Européen (l'« EEE »)/le Royaume-Uni uniquement, en anglais, sur le site [www.wisdomtree.eu](http://www.wisdomtree.eu). Lorsque les réglementations nationales l'exigent, le DIC sera également disponible dans la langue locale de l'État membre de l'EEE concerné. Les investisseurs sont invités à lire le Prospectus WT avant d'investir et à consulter la section du Prospectus WT intitulée « Risk Factors » pour plus de détails sur les risques associés à un investissement dans les Actions.

La synthèse des droits de l'investisseur associés à un placement dans le fonds est disponible en anglais sur le site Internet de WisdomTree Europe. WisdomTree Management Limited peut décider de

résilier les accords portant sur la commercialisation de ses organismes de placement collectif. Dans ces circonstances, les actionnaires sujets de l'État membre de l'EEE concerné seront informés de cette décision et se verront offrir la possibilité de racheter leur participation dans le fonds, sans frais ni retenues durant une période minimum de 30 jours ouvrables à compter de la date de notification en question.

### **WisdomTree USD Floating Rate Treasury Bond UCITS ETF**

BLOOMBERG® est une marque de commerce et une marque de service de Bloomberg Finance L.P et de ses sociétés affiliées (conjointement dénommées « Bloomberg »). BARCLAYS® est une marque de commerce et une marque de service de Barclays Bank Plc (conjointement désignée avec ses sociétés affiliées « Barclays »), utilisée sous licence. Bloomberg ou les donneurs de licence de Bloomberg, y compris Barclays, détiennent tous les droits de propriété sur les Indices Bloomberg Barclays. Ni Bloomberg ni Barclays ne sauraient être affiliées à WisdomTree Investments Inc, ni ne sauraient approuver, avaliser, réviser ou recommander le Fonds WisdomTree USD Floating Rate Treasury Bond UCITS ETF (le « Fonds »). Ni Bloomberg ni Barclays ne sauraient garantir l'opportunité, l'exactitude ou l'exhaustivité des données ou informations relatives à l'indice Bloomberg Barclays US Treasury Floating Rate Bond Index (l'« Indice »), ni ne sauraient être tenues responsables de quelque manière envers l'Émetteur WT, les investisseurs dans le Fonds ou autres tierces parties eu égard à l'utilisation ou l'exactitude de l'Indice ou des données y incluses.

### **Notice to Investors in Switzerland – Qualified Investors**

Le présent document constitue un document promotionnel relatif au(x) produit(s) financier(s) y mentionné(s).

Le prospectus et le Document d'informations clés aux Investisseurs (DICI) sont disponibles sur le site Internet de WisdomTree : <https://www.wisdomtree.eu/fr-ch/resource-library/prospectus-and-regulatory-reports>

Certains des compartiments figurant sur le présent document pourraient ne pas avoir été enregistrés auprès de l'Autorité fédérale suisse de surveillance des marchés financiers (« FINMA »). En Suisse, les compartiments en question, qui n'ont pas été enregistrés auprès de la FINMA, seront exclusivement distribués à des investisseurs qualifiés, au sens établi par la Loi fédérale suisse sur les placements collectifs de capitaux ou son ordonnance d'application (chacune pouvant être amendée, le cas échéant). Le représentant et agent payeur des compartiments en Suisse est Société Générale Paris, Zurich Branch, Talacker 50, PO Box 5070, 8021 Zurich, Suisse. Le prospectus, les documents d'informations clés pour l'investisseur (DICI), les statuts ainsi que les rapports annuels et semestriels des compartiments sont disponibles gratuitement auprès du représentant et agent payeur. Concernant la distribution en Suisse, le lieu d'exécution et la juridiction compétente correspondront au siège du représentant et agent payeur.

### **À l'intention des investisseurs en France :**

Les informations présentées dans le présent document sont préparées à la seule intention des investisseurs professionnels (au sens de la directive MiFID) qui investissent pour leur propre compte. Par ailleurs,

ce document ne saurait aucunement être distribué auprès du public. La distribution du Prospectus et l'offre, la vente ou remise d'Actions dans d'autres juridictions peuvent être restreintes ou interdites par la loi. WT Issuer est un OPCVM régi par la législation irlandaise et agréé par la Financial Regulatory (autorité de réglementation financière) en tant qu'OPCVM conforme à la réglementation européenne, mais n'est pas tenu néanmoins de respecter les mêmes règles que celles qui s'appliquent pour un produit similaire agréé en France. Le Fonds a été enregistré à des fins de commercialisation en France par la Financial Markets Authority (Autorité des marchés financiers) et peut être distribué auprès des investisseurs situés en France. Des copies de tous les documents (c'est-à-d. le Prospectus, le Document d'informations clés pour l'investisseur, tout supplément ou addenda y aèrent, les derniers rapports annuels ainsi que l'Acte et les statuts constitutifs) sont disponibles en France, gratuitement auprès de l'agent centralisateur français, Societe Generale au 29, Boulevard Haussmann, 75009, Paris, France. Toute souscription d'Actions du Fonds s'effectuera selon les conditions prévues dans le prospectus et tout supplément ou addenda y aèrent.

**For Investors in Monaco:** Ce document est destiné spécifiquement et uniquement aux banques dûment enregistrées et / ou les sociétés de gestion de portefeuille autorisées à Monaco. Ce document ne doit pas être envoyée au public à Monaco.