



LES CHIFFRES
DE LA SEMAINE



4,68%

Le rendement à 30 ans de
l'OAT, au plus haut depuis
2011

5,86%

Le rendement à 30 ans des
obligations anglaises, au plus
haut depuis 1998

**58,3 milliards de
dollars**

Le résultat net au 1^{er}
trimestre de Nvidia en
normes US GAAP, en hausse
de 211% sur un an

VOTRE CONTACT



Axelle RIESI

Responsable
des relations partenaires

✉ ariesi@financieredelarc.com

☎ 06 58 11 84 85



par Arnaud BENOIST-VIDAL,
gérant d'actifs

L'ÉDITO D'ARNAUD

Des actions ou des obligations ?

Les alarmes sonnent et les lumières rouges s'allument de partout dans les salles de gestion obligataire. Les taux longs se tendent tous azimuts et le cours des obligations baisse. Ainsi, le rendement du 10 ans américain vient de toucher, le 19 mai, un plus haut depuis janvier 2025 à 4,67 %, et celui du 10 ans allemand un plus haut depuis juin 2011 à 3,20 %. L'électrochoc est encore plus violent en ce qui concerne les échéances à 30 ans puisque les taux ont atteint un plus haut récent à 5,20 % aux États-Unis, 3,70 % en Allemagne, 4,68 % en France (inédit depuis 2011) et 5,86 % en Angleterre (au plus haut depuis mai 1998). **Pourquoi une telle tension et nervosité ? Ces loyers de l'argent alléchants constituent-ils une opportunité d'investissement ? La question de fond pour les investisseurs est : faut-il vendre ses actions pour acheter des obligations ?**

2 classes d'actifs bien différentes

Un épargnant doit faire des choix en fonction de son espérance de gains, de sa tolérance aux risques et de son horizon d'investissement. En termes de performance sur le long terme, il n'y a pas photo. Selon l'étude intitulée « EQUITY GILT STUDY » publiée cette semaine par la banque Barclays, le retour sur investissement réel depuis 100 ans (déduit de l'inflation et avec dividendes ou coupons réinvestis) est de 6,9 % sur les actions américaines contre 2 % sur les obligations de l'État fédéral. Certains seraient tentés de dire qu'une différence de 4,9 % n'est pas si énorme. Détrompez-vous ! Sur 100 dollars investis en 1925 (l'équivalent de 1 810 dollars aujourd'hui), les heureux

héritiers auraient récupéré en actions 1 416 186 \$ en 2025 (78 227 dollars constants) contre à peine 13 286 \$ en obligations (734 dollars constants). Le multiple entre les deux classes d'actifs est de 106 !

Les actions ont-elles toujours rapporté plus que les obligations ?

Les actionnaires actuels ont été particulièrement gâtés ces dernières années, car cette hiérarchie des retours sur investissement est vérifiée non seulement depuis 100 ans mais aussi depuis 10 ans, 30 ans et 50 ans. Seulement voilà sur les actions, plus on réduit la maturité des investissements, plus la fréquence de perte d'argent est élevée, avec à la clé des baisses potentiellement importantes. D'où le surnom d'actifs risqués. Au-delà de 20 ans, un épargnant en actions a toujours fait mieux que l'inflation quelque soit l'année de son investissement.

Une décennie perdue

Avez-vous entendu parler de l'euthanasie du rentier ? Le retour sur investissement corrigé de l'inflation depuis 10 ans sur les obligations gouvernementales américaines est négatif de 3,1 %. La faute est toute trouvée : des rendements faibles en 2015 et un pic d'inflation à 9,1 % sur un an glissant en juin 2022, ayant provoqué à l'époque le plus fort durcissement monétaire des banques centrales depuis 40 ans. C'est un mauvais cocktail que souhaitent éviter les épargnants aujourd'hui.

=====> la suite page suivante



LA SUITE DE L'ÉDITO D'ARNAUD

Le blocage du détroit d'Ormuz depuis plus de 2 mois fait redouter une nouvelle résurgence des prix, avec à la clé un nouveau cycle de hausse des taux directeurs. Voilà pourquoi les taux longs montent, surtout si les doutes sur la solvabilité des États sont bien présents, avec des endettements au-dessus de 100 % du PIB et des déficits fiscaux très élevés. Une prime de risque supplémentaire est donc exigée. À cela s'ajoute un risque sur la devise, dans un monde où l'on parle de plus en plus de dédollarisation.

Les actions ont également connu une décennie perdue entre 2000 et 2010, avec l'éclatement de la bulle internet et la crise financière de 2008. Dans les années 70 et 90, cette classe d'actifs a fait moins bien que les obligations. Après chaque choc pétrolier, la remontée des rendements obligataires a assuré aux créanciers des rendements importants, difficiles à battre.

La corrélation entre les rendements obligataires et les actions.

C'est une donnée quantitative qui fait la une actuellement et qui suscite beaucoup d'intérêt et d'interrogations. La relation entre les taux obligataires et le cours des actions est en réalité très complexe, car cette corrélation est tantôt négative, tantôt positive. Sur un graphique, il est possible d'observer un nuage de points dans tous les sens, selon de multiples paramètres qui brouillent les pistes. Par exemple, la règle d'une montée des taux nominaux à 10 ans à

4,50 % entraînant une baisse des actions a fonctionné les trimestres précédents. Celle-ci n'est plus d'actualité cette semaine avec un rendement à 4,60 %. Sans doute sommes-nous dans un cycle d'appréciation des profits très forts, avec le boom des investissements liés à l'intelligence artificielle, et le marché est passé d'un scénario de stagflation à celui de reflation.

Prenons du recul et raisonnons avec du bon sens.

Quand les taux nominaux à 30 ans dépassent 5 % et sont nettement supérieurs à la fois à l'inflation annuelle historique de 2,95 % sur 100 ans et au rendement bénéficiaire des actions de l'indice S&P 500 (bénéfice par action de l'indice divisé par le prix de l'indice), alors les obligations sont compétitives et ont du sens dans un portefeuille diversifié, en complément d'actions. Certes, il est possible d'attendre une poussée de l'indice des prix à 4 % aux États-Unis (attendue ces prochains mois) pour investir. Cette tension sur le marché obligataire devrait donc durer encore quelques semaines, sauf si le détroit d'Ormuz rouvre d'ici là. Le match est donc toujours ouvert, mais reconnaissons que les actions sont devenues chères, aussi bien selon leurs propres critères de valorisation qu'en relatif par rapport aux obligations. Même si comme d'habitude, les résultats de Nvidia continuent d'impressionner.

VOTRE CONTACT



Axelle RIESI

Responsable
des relations partenaires

✉ ariesi@financieredelarc.com

☎ 06 58 11 84 85



FINANCIÈRE
DE L'ARC

Financière de l'Arc est une société de gestion **entrepreneuriale**, majoritairement détenue par ses dirigeants fondateurs. Les **compétences pluridisciplinaires** de notre équipe permettent de bâtir des solutions d'investissement adaptées pour une clientèle de professionnels et de particuliers.

NOS SOLUTIONS



GESTION COLLECTIVE

DES OBJECTIFS D'INVESTISSEMENT SPÉCIFIQUES

Une gamme de fonds complémentaires pour répondre aux principaux besoins de nos investisseurs : Obligations internationales, actions de l'Union européenne, fonds diversifiés,...



GESTION PILOTÉE

UNE VRAIE MULTIGESTION INDÉPENDANTE

Gagnez en réactivité pour la gestion de vos contrats d'assurance-vie ou de capitalisation et exploitez au mieux l'univers d'investissement disponible : nous agissons pour vous.



GESTION DÉDIÉE

DU SUR-MESURE POUR VOTRE INVESTISSEMENT

Une approche haut de gamme grâce à une large palette de supports d'investissement disponibles. La stratégie est définie et évolue précisément en fonction de vos besoins.



www.financieredelarc.com



04 42 53 88 90



[Suivez-nous sur LinkedIn](#)

Avertissement

Ce document à caractère promotionnel est destiné à des clients professionnels et non professionnels au sens de la Directive MIF. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite de la Financière de l'Arc. Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par la Financière de l'Arc à partir de sources qu'elle estime fiables. Les perspectives mentionnées sont susceptibles d'évolution et ne constituent pas un engagement ou une garantie.

Les chiffres des performances citées ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. La Financière de l'Arc ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers.

Financière de l'Arc - 260 rue Guillaume du Vair - 13090 Aix-en-Provence – S.A.S. au capital de 662 000 € – RCS 533 727 079 – Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF n GP 11000027.