

Titres de créance mondiaux : une catégorie d'actif présentant un profil intéressant en matière de réduction du risque qui offre une diversification à l'échelle mondiale

Auteur



Owen Murfin, CFA
Gestionnaire de portefeuille institutionnel

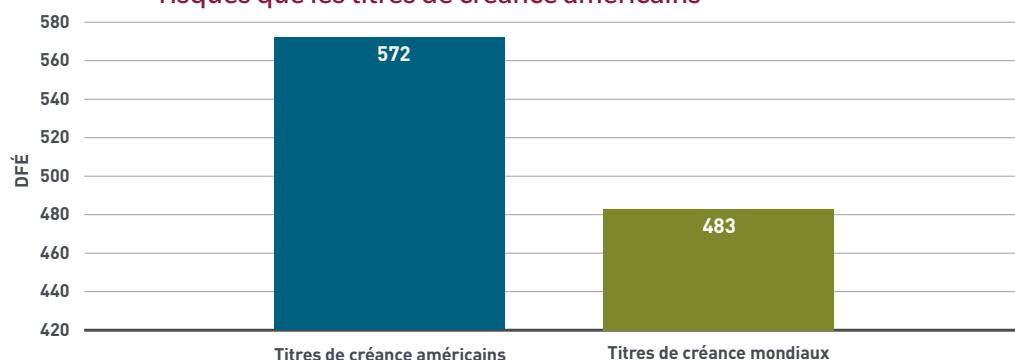
Principaux points à retenir

- Nous croyons que les titres de créance mondiaux sont bien positionnés en vue de la période à venir en tant que catégorie d'actif qui pourrait offrir des caractéristiques défensives intéressantes, une diversification régionale et des occasions d'alpha attrayantes.
- Malgré le contexte mondial difficile, un certain nombre de facteurs pourraient soutenir cette catégorie d'actif. Les titres de créance mondiaux pourraient profiter de la nécessité pour les investisseurs de réduire le risque de leurs portefeuilles multiactifs. De plus, nous croyons que le contexte macroéconomique mondial demeurera favorable en raison des événements macroéconomiques positifs, y compris des perspectives de croissance plus stables pour la Chine, l'assouplissement continu de la politique monétaire mondiale et l'expansion budgétaire prévue en Allemagne.
- Cette catégorie d'actif est soutenue par de solides paramètres fondamentaux, des valorisations attrayantes des taux globaux et de solides rentrées de fonds.
- Dans l'ensemble, nous sommes d'avis que les titres de créance mondiaux devraient faire preuve d'une grande résilience, offrant ainsi une occasion intéressante de réduire les risques dans un contexte d'incertitude élevée sur les marchés.

Les titres de créance mondiaux présentent des caractéristiques défensives intéressantes

Si l'on examine les deux sources de risque des titres à revenu fixe (la durée et le risque de crédit), les titres de créance mondiaux présentent un risque inférieur à celui de leur contrepartie américaine, comme le montre la durée fois écart, ou DFÉ, plus faible. En particulier, à environ 5,9 ans, la durée de l'indice des titres de créance mondiaux est plus courte que celle des titres américains de catégorie investissement. Il convient de souligner que, selon nous, la durée de l'indice des titres de créance mondiaux est bien positionnée, ce qui signifie qu'elle n'est pas aussi longue que celle des indices des obligations d'État habituels, mais suffisamment grande pour offrir une certaine protection contre la hausse des risques de récession.

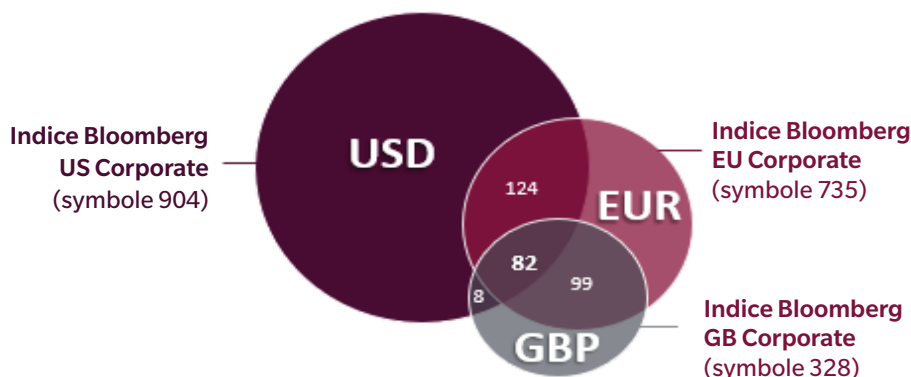
Figure 1 : Selon la DFÉ, les titres de créance mondiaux sont nettement moins risqués que les titres de créance américains



Sources : Bloomberg. Titres de créance américains = indice Bloomberg US IG credit. Titres de créance mondiaux = indice Bloomberg Global IG. DFÉ = Durée fois écart. La DFÉ n'a pas d'unité, étant le produit de deux dimensions différentes (années et points de base), mais elle fournit une mesure du risque total des titres à revenu fixe. Données au 2 juin 2025.

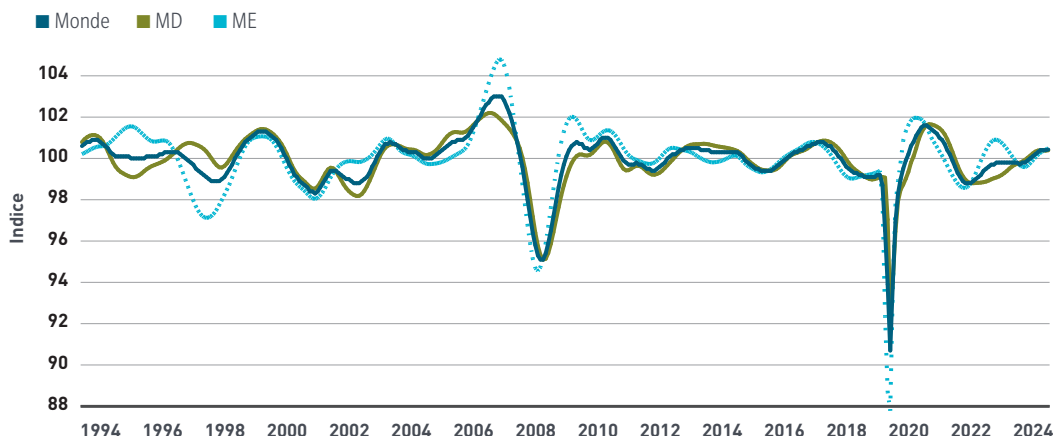
Nous croyons que la diversification à l'échelle mondiale s'est révélée être une approche de placement précieuse. Compte tenu de l'importance accordée cette année aux risques liés à la crédibilité de la politique, en particulier aux États-Unis, l'adoption d'une stratégie diversifiée à l'échelle mondiale a été bénéfique. Dans le secteur de la construction, les titres de créance mondiaux offrent un univers de placement plus vaste et une source beaucoup plus variée d'exposition au risque pays, qu'il s'agisse des États-Unis, de l'Europe ou d'autres marchés développés ou émergents. De plus, les titres de créance mondiaux offrent une certaine diversification par rapport aux risques budgétaires croissants des gouvernements, un élément important que surveillent les investisseurs mondiaux. Comme nous l'avons observé au cours des derniers mois, la surpondération des États-Unis a posé des défis aux investisseurs mondiaux, surtout compte tenu de la dépréciation du dollar américain. Enfin, plus l'univers de placement est vaste, plus le potentiel d'occasions de sélection de titres alpha est grand, compte tenu de l'ampleur accrue des titres de créance idiosyncrasiques. Comme le montre la figure 2, l'indice des titres de créance mondiaux propose un vaste éventail d'occasions, dont plus de 2 000 symboles, ce qui représente une valeur marchande de près de 13 000 milliards de dollars. Il convient également de souligner qu'un grand nombre d'émetteurs de titres individuels ont des stratégies relatives aux titres de créance qui consistent à émettre des titres de créance dans plusieurs monnaies, proposant ainsi des occasions de valeur relative en monnaies multiples pour les investisseurs.

Figure 2 : Vaste éventail de possibilités offertes par les titres de créance mondiaux



Source : Bloomberg. Données au 22 mai 2025. États-Unis = indice Bloomberg US Aggregate Corporate. Euro = indice Bloomberg European Corporate. Livre sterling = indice Bloomberg Sterling Corporate.

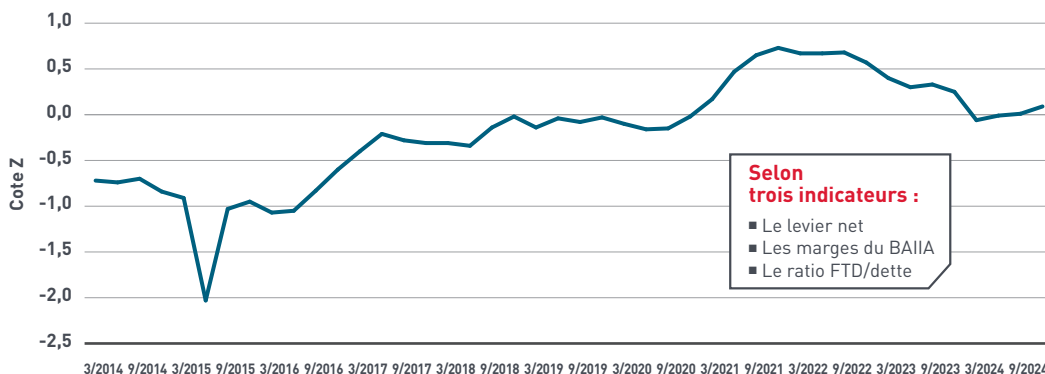
Malgré un contexte macroéconomique difficile, les titres de créance mondiaux devraient demeurer bien soutenus au cours de la période à venir. Bien qu'il soit vrai que la guerre commerciale en cours a déclenché une révision à la baisse des attentes de croissance, nous ne croyons pas que l'économie mondiale soit exposée à des risques de récession élevés. Aux États-Unis, il est peu probable que le choc de la croissance plonge le pays dans une récession, compte tenu de la résilience des consommateurs. Par ailleurs, nous estimons que le programme de dépenses publiques récemment annoncé en Allemagne devrait stimuler les perspectives de croissance pour l'Europe. Enfin, nous sommes encouragés par les importantes mesures de relance mises en œuvre par les décideurs chinois, et ce, sur le plan tant de la politique budgétaire que de la politique monétaire, qui commencent à porter leurs fruits et à jeter les bases de perspectives de croissance plus positives. Dans l'ensemble, le contexte macroéconomique mondial devrait demeurer favorable à cette catégorie d'actif.

Figure 3 : Les attentes à l'égard de la croissance mondiale demeurent solides

Sources : Organisation pour la coopération et le développement économiques (OCDE). Données mensuelles de janvier 1994 à avril 2025. Les indicateurs avancés composés sont conçus pour prévoir les points de retournement de l'activité économique par rapport à la tendance des six à neuf prochains mois. Un indicateur avancé composé indique pour un mois donné si les niveaux du PIB devraient être supérieurs ou inférieurs aux tendances à long terme. Les estimations des tendances du PIB sont établies à 100 dans le système pour toutes les économies et tous les mois. Un indicateur avancé composé supérieur à 100 prévoit que les niveaux du PIB seront supérieurs aux niveaux tendanciels dans six à neuf mois, tandis qu'un indicateur avancé composé inférieur à 100 prévoit que les niveaux du PIB seront inférieurs aux niveaux tendanciels à long terme dans six à neuf mois. Une mesure au-dessus de 100 et en hausse annonce une expansion; au-dessus de 100 et en baisse, une contraction; au-dessous de 100 et en baisse, un ralentissement; et au-dessous de 100 et en hausse, une reprise.

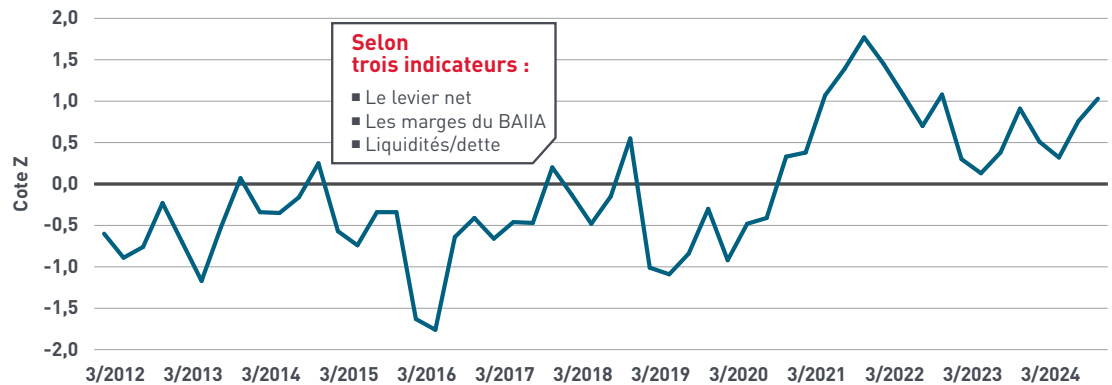
Qu'est-ce que cela signifie pour les investisseurs?

Cette catégorie d'actif est soutenue par de solides données fondamentales, des valorisations attrayantes des taux et des données techniques saines. Aux États-Unis, les données fondamentales des obligations de catégorie investissement demeurent positives, malgré un contexte macroéconomique plus difficile. Par ailleurs, en Europe, les paramètres fondamentaux des obligations de catégorie investissement de la zone euro continuent de faire preuve d'une vigueur remarquable, grâce en particulier aux solides bénéfices et aux liquidités.

Figure 4 : Données fondamentales des obligations américaines de catégorie investissement

Sources : J.P. Morgan, US IG credit, données trimestrielles jusqu'au quatrième trimestre de 2024. Indicateur fondé sur la moyenne des trois cotes Z individuelles pour l'endettement net, les marges du BAIIA et le ratio FTD/dette.

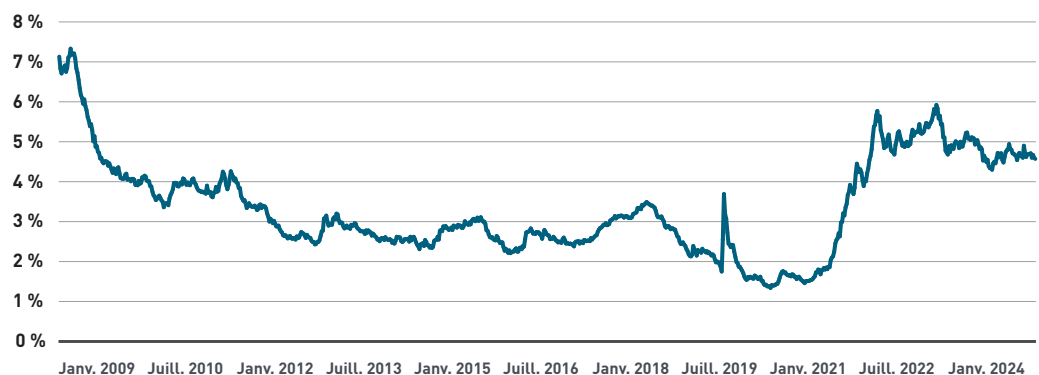
Figure 5 : Données fondamentales des obligations européennes de catégorie investissement



Sources : J.P. Morgan, EUR IG credit, données trimestrielles du premier trimestre de 2012 jusqu'au quatrième trimestre de 2024. Indicateur fondé sur la moyenne des trois cotes Z individuelles pour l'endettement net, les marges du BAIIA et le ratio des flux de trésorerie par rapport à la dette.

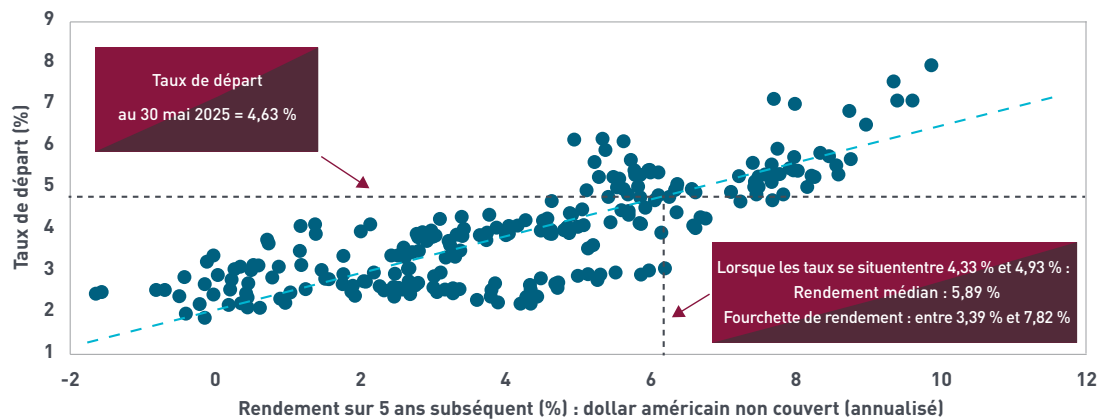
Ailleurs, notre équipe Obligations de marchés émergents est d'avis que les données fondamentales sur les marchés émergents demeurent résilientes. Du côté des valorisations, nous croyons que le contexte d'évaluation du rendement total semble intéressant, les taux se négociant actuellement à environ 4,6 %, ce qui correspond à un centile de 78 % sur 10 ans. Enfin, les flux de capitaux au cours des derniers mois ont été robustes, en particulier en Europe, où ils ont été stimulés par la baisse des taux directeurs dans la région. Par ailleurs, même si les taux du marché sont demeurés élevés, le solide bassin d'émissions, qui a été comblé par la forte demande de rendement, a aidé à gérer les besoins de financement et les risques de refinancement.

Figure 6 : Taux de rendement totaux des titres de créance mondiaux



Source : Bloomberg. Indice Bloomberg Global Aggregate Credit Total Return Index, non couvert en \$ US, rendement le plus défavorable, données quotidiennes jusqu'au 30 mai 2025.

Figure 7 : Le pouvoir stratégique des taux d'entrée
Taux de départ et rendements subséquents



Sources : Bloomberg. Obligations mondiales = indice Bloomberg Global Aggregate Credit Total Return Index, non couvert en \$ US. Taux = rendement le plus défavorable. Données mensuelles de septembre 2000 à mai 2025. La ligne pointillée bleu pâle représente la ligne de tendance de la régression pour mettre en évidence la relation entre taux de départ et rendement subséquent. Les rendements sont les rendements bruts et libellés en dollars américains. Le rendement passé n'est pas garant du rendement futur.

Notre équipe de placement en titres de créance mondiaux privilégie une préférence prudente pour le risque de portefeuille, en raison du niveau élevé d'incertitude et de la prime de risque insuffisante sur les marchés des titres de créance. Même si les écarts de taux à l'échelle mondiale se sont quelque peu élargis en raison de la volatilité accrue des marchés mondiaux, ils demeurent relativement serrés par rapport aux normes historiques. L'équipe de placement continue d'éviter les sociétés et les secteurs présentant un risque fondamental, qu'il s'agisse de facteurs idiosyncrasiques, de défis à long terme ou d'une plus grande réactivité de la direction. Les changements actifs de la répartition mondiale de l'actif constituent également un élément important du processus de placement dans les titres de créance mondiaux. Bien que l'équipe ait récemment exprimé une préférence pour une plus grande position dans les titres de catégorie investissement de la zone euro, les récentes perturbations liées aux tarifs douaniers ont offert une occasion tactique de rééquilibrer les répartitions aux États-Unis et, dans une moindre mesure, au Canada, où nous entrevoyons des occasions dans des secteurs comme les services publics et les FPI. Pour ce qui est de la répartition sectorielle, l'équipe privilégie les placements dans les services financiers, l'énergie et les services publics, ainsi que les produits industriels de base. Dans chaque secteur, cette préférence tend à favoriser les segments les plus défensifs, comme les services intermédiaires et les sociétés d'exploration et de production dans les secteurs de l'énergie, de l'assurance dans les services financiers ou des produits industriels dans les industries de base.

Occasions potentielles

La résilience de la consommation mondiale représente un thème de placement intéressant

- Aux États-Unis, nous ne croyons pas que le ralentissement prévu des dépenses de consommation sera suffisamment prononcé pour déclencher une récession.
- Certaines perturbations récentes relativement à une anticipation accrue de récession mondiale pourraient offrir des occasions intéressantes de sélection des titres, par exemple dans le secteur automobile.
- Certains sous-secteurs de la consommation, comme les jeux, sont moins exposés aux tarifs et peuvent présenter des caractéristiques défensives intéressantes.

La dispersion des écarts de taux demeure étroite, ce qui accroît l'accent sur la sélection des titres.

- Le resserrement de la dispersion des écarts de taux est souvent un symptôme de données fondamentales mal évaluées au niveau des sous-indices.
- L'analyse fondamentale joue donc un rôle encore plus important en raison de l'incertitude élevée sur le marché, car la réévaluation des placements en titres de créance devient un élément de base de la gestion active des portefeuilles et des risques.
- Plus les perturbations et les mauvaises évaluations des données fondamentales des titres de créance sont importantes, plus grande est la possibilité de générer de l'alpha au moyen d'un processus de sélection des titres judicieux.

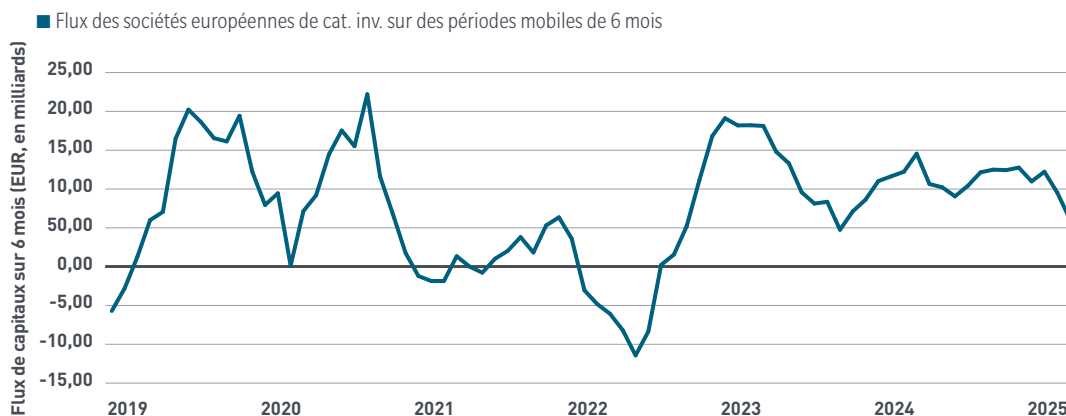
L'attrait pour les titres mondiaux

- Un découplage plus prononcé à l'échelle macroéconomique et des secteurs s'est produit entre les États-Unis et le reste du monde.
- La pondération des titres autres qu'américains pourrait être logique dans le contexte d'une faiblesse persistante du dollar.
- L'élargissement de l'univers de placement ouvre la voie à plus d'occasions de création de valeur.

Les aspects techniques du marché sont favorables

- Les nouvelles émissions nettes ont été faibles, la hausse des taux encourageant la réduction de l'endettement.
- Les flux de capitaux ont été robustes, en particulier en Europe, où ils ont été stimulés par la baisse des taux directeurs.

Figure 8 : Flux de capitaux des sociétés européennes



Source : Morningstar. Flux sur des périodes mobiles de six mois selon les données mensuelles du 30 juin 2019 au 30 avril 2025. Les flux sont en milliards d'euros.

- Les titres de créance mondiaux sont bien placés pour offrir une option de réduction du risque aux investisseurs mondiaux qui souhaitent réduire leur position dans les actions, surtout en raison des taux de rendement globaux intéressants. De plus, les titres de créance mondiaux offrent une solution de rechange intéressante pour réduire le risque pour les investisseurs ayant une importante pondération en titres de créance privés, étant donné que ceux-ci pourraient maintenant faire face à des difficultés.
- L'appétit pour le rendement demeure fort, comme en témoigne la demande pour les occasions sur les marchés primaires.

Risques

Il existe d'importants risques extrêmes à l'échelle mondiale

- Il existe des risques macroéconomiques, comme les États-Unis et une possible récession mondiale.
- Les risques géopolitiques comprennent la Russie/l'Ukraine, l'Iran et Taïwan.
- Les ambitions de dépenses de l'Europe pourraient être décevantes, ce qui risque de nuire à ses perspectives de croissance.

L'ampleur du ralentissement de la croissance dépend de la taille et de l'ampleur des hausses de tarifs

- La croissance aux États-Unis ralentira et l'inflation augmentera.
- À l'extérieur des États-Unis, la croissance ralentira et l'inflation diminuera.

La réaction de la Fed dépendra de l'ampleur relative des répercussions de l'inflation et de la croissance

- L'incertitude entourant la politique tarifaire freinera également la croissance.

Ces risques mondiaux n'ont pas encore été entièrement pris en compte dans les évaluations mondiales des titres de créances mondiaux

- Compte tenu de l'incertitude et du peu de protection contre les valorisations des écarts de taux, un solide processus de sélection des titres de créance est essentiel.
- À l'autre extrémité du spectre, la perception beaucoup moins négative à l'égard du risque mondial pourrait miner l'appétit pour les catégories d'actif plus défensives, comme les titres de créance de catégorie investissement.

Remarques importantes relatives au risque :

Les placements dans des titres de créance peuvent perdre de la valeur en raison du déclin de la qualité du crédit de l'émetteur, de l'emprunteur, de la contrepartie ou d'une autre entité responsable du remboursement, des actifs sous-jacents ou de l'évolution du contexte économique ou politique, de la situation de l'émetteur ou d'autres conditions, ou à la perception à l'égard de ces facteurs. Certains types de titres de créance peuvent être plus sensibles à ces facteurs et, par conséquent, plus volatils. De plus, les titres de créance comportent un risque de taux d'intérêt (habituellement, lorsque les taux d'intérêt augmentent, les prix diminuent). Par conséquent, la valeur du portefeuille pourrait diminuer en période de hausse des taux d'intérêt.

Les marchés émergents peuvent présenter moins de structure, de profondeur et de surveillance réglementaire, opérationnelle ou des services de garde, ainsi que davantage d'instabilité politique, sociale, géopolitique et économique que les marchés développés.

Les points de vue exprimés sont ceux du ou des auteurs et peuvent changer sans préavis. Ils sont fournis à titre indicatif seulement et ne doivent pas être considérés comme une recommandation d'achat d'un titre, une sollicitation ou un conseil en placement. Les prévisions ne sont pas garanties. Le rendement passé n'est pas garant du rendement futur.

La diversification ne garantit pas un gain ou une protection contre les pertes. Le rendement passé n'est pas garant du rendement futur.

RENSEIGNEMENTS MONDIAUX

Sauf indication contraire, les logos ainsi que les noms des produits et services sont des marques de commerce de MFS^{MD} et de ses sociétés affiliées, qui peuvent être déposées dans certains pays.

Distribué par :

États-Unis – MFS Institutional Advisors, Inc. (« MFSI »), MFS Investment Management et MFS Fund Distributors, Inc., membre de la SIPC; **Amérique latine** – MFS International Ltd; **Canada** – MFS Gestion de Placements Canada Limitée. **Note à l'intention des lecteurs du Royaume-Uni et de la Suisse** : Publié au Royaume-Uni et en Suisse par MFS International (UK) Limited (« MIL UK »), une société privée à responsabilité limitée inscrite en Angleterre et au pays de Galles sous le numéro 03062718, dont les activités de placement sont autorisées et réglementées par la UK Financial Conduct Authority. Le siège social de MIL UK, filiale indirecte de MFS^{MD}, se trouve au One Carter Lane, Londres, EC4V 5ER; **Note à l'intention des lecteurs européens (hors Royaume-Uni et Suisse)** : Publié en Europe par MFS Investment Management (Lux) s. à r. l. (MFS Lux), une entreprise autorisée en vertu des lois du Luxembourg en tant que société de gestion pour les fonds domiciliés au Luxembourg, qui offre des produits et des services de placement aux investisseurs institutionnels. Le siège social de cette société à responsabilité limitée se situe au 4, rue Albert Borschette, Luxembourg L-1246. Tél. : 352 2826 12800. Le présent document est réservé aux investisseurs professionnels (dans la mesure où les organismes de réglementation locaux le permettent). On ne doit pas s'y fier et il ne doit pas être distribué si cela contrevient à la réglementation locale; **Singapour** – MFS International Singapore Pte. Ltd. (CRN 201228809M); **Australie/Nouvelle-Zélande** – MFS International Australia Pty Ltd (« MFS Australia ») (ABN 68 607 579 537) détient le permis numéro 485343 pour la prestation de services financiers en Australie. MFS Australia est régie par l'Australian Securities and Investments Commission; **Hong Kong** – MFS International (Hong Kong) Limited (« MIL HK »), entreprise privée à responsabilité limitée inscrite auprès de la Hong Kong Securities and Futures Commission (« SFC ») et réglementée par celle-ci. MIL HK est autorisée à exercer des activités réglementées de négociation de titres et de gestion d'actifs, et peut fournir certains services de placement à des « investisseurs professionnels » au sens de la *Securities and Futures Ordinance* (« SFO »); **pour les investisseurs professionnels en Chine** – MFS Financial Management Consulting (Shanghai) Co., Ltd. 2801-12, 28th Floor, 100 Century Avenue, Shanghai World Financial Center, Shanghai Pilot Free Trade Zone, 200120, Chine, une entreprise chinoise à responsabilité limitée réglementée pour fournir des services-conseils en gestion financière; **Japon** – MFS Investment Management K.K. est inscrite à titre d'opérateur d'instruments financiers, Kanto Local Finance Bureau (FIBO) N° 312, membre de l'Investment Trust Association du Japon et de la Japan Investment Advisers Association. Comme les frais assumés par les investisseurs varient selon les circonstances (produits, services, période de placement, conditions du marché, etc.), le montant total et les méthodes de calcul ne peuvent être indiqués à l'avance. Tous les placements comportent des risques, y compris les fluctuations de marché, et les investisseurs peuvent perdre le capital investi. Avant de faire des placements, les investisseurs devraient obtenir et lire attentivement le prospectus et les documents indiqués dans l'article 37-3 de la *Financial Instruments and Exchange Act*. **Pour les lecteurs en Arabie Saoudite, au Koweït, à Oman et aux Émirats arabes unis (à l'exclusion du centre financier international de Dubaï et du centre financier international d'Abou Dhabi). Au Qatar, réservé aux investisseurs avertis et aux particuliers fortunés. À Bahreïn, pour les investisseurs institutionnels seulement** : Les renseignements contenus dans le présent document sont strictement destinés aux investisseurs professionnels. Les renseignements contenus dans le présent document ne constituent pas et ne doivent pas être interprétés comme une offre, une invitation ou une proposition de faire une offre ou une recommandation de demander un produit, un service ou une stratégie de nature financière, ou un avis ou des conseils à cet égard. Même si nous avons pris grand soin de nous assurer que les renseignements contenus dans le présent document sont exacts, aucune responsabilité ne peut être assumée à l'égard de toute erreur ou omission ou de toute mesure prise sur la foi de ces renseignements. Vous ne pouvez reproduire, diffuser et utiliser le présent document (ou une partie de celui-ci) qu'avec le consentement de MFS International U.K. Ltd (« MIL UK »). Les renseignements contenus dans le présent document ne servent qu'à des fins d'information. Ils ne sont pas destinés au public et ne doivent pas être diffusés au public ni utilisés par celui-ci. Les renseignements contenus dans le présent document peuvent contenir des énoncés qui ne sont pas de nature purement historique, mais qui sont des énoncés prospectifs. Ceux-ci comprennent, entre autres, des projections, des prévisions ou des estimations de revenu. Ces énoncés prospectifs sont fondés sur des hypothèses, dont certaines sont décrites dans d'autres documents pertinents. Si vous ne comprenez pas le contenu du présent document, vous devriez consulter un conseiller financier autorisé. Veuillez noter que tous les documents envoyés par l'émetteur (MIL UK) ont été envoyés par voie électronique à partir de l'étranger. **Afrique du Sud** – Le présent document et les renseignements qu'il contient ne constituent pas une offre publique de titres en Afrique du Sud et, par conséquent, ne doivent pas être interprétés comme tels. Ce document ne doit pas être largement diffusé au public en Afrique du Sud. Le présent document n'a pas été approuvé par la Financial Sector Conduct Authority et ni MFS International (U.K.) Limited ni ses fonds ne sont enregistrés à des fins de vente au public en Afrique du Sud.