

### Auteur



Pilar Gomez-Bravo, CFA  
Cochef des placements,  
Titres à revenu fixe

### En résumé

- Les politiques macroéconomiques divergentes créent de l'incertitude et de l'anxiété sur les marchés
- La perte de la cote AAA des États-Unis devrait avoir une incidence plus marquée sur le dollar américain que sur les titres du Trésor
- Le maintien de la liquidité et de l'agilité sont essentiels pour investir dans des occasions découlant des perturbations du marché

Dans le contexte économique actuel, les marchés mondiaux des titres à revenu fixe font face à une incertitude et à une volatilité importantes. Les investisseurs sont aux prises avec des taux de croissance fluctuants, des pressions inflationnistes et des décisions de politique imprévisibles. Les droits de douane et les politiques macroéconomiques divergentes d'une région à l'autre rendent le contexte de placement plus complexe; une approche stratégique pour gérer le risque et repérer les occasions est donc nécessaire.

### Gestion des risques et recherche d'occasions dans les marchés des titres à revenu fixe

**Les investisseurs sont principalement préoccupés par la mise en œuvre de politiques macroéconomiques.** Le contexte actuel des politiques, en particulier aux États-Unis, est marqué par une incertitude importante, ce qui accroît l'anxiété des marchés. Les banques centrales abaissent les attentes en matière de croissance et devraient continuer de réduire graduellement les taux directeurs; toutefois, on s'attend à ce que la Réserve fédérale américaine (Fed) tire de l'arrière par rapport aux autres banques centrales quant à l'ajustement de sa politique monétaire. Sur le plan budgétaire, le projet de loi de conciliation aux États-Unis fait l'objet d'un examen minutieux à cause de ses répercussions futures sur le déficit budgétaire, ce qui pourrait avoir une incidence sur la dynamique des marchés, les flux de capitaux et la vigueur du dollar.

**Les préoccupations à l'égard des niveaux d'endettement aux États-Unis et de la volatilité potentielle façonnent le marché mondial des titres à revenu fixe.** Le montant important de la dette publique soulève des questions au sujet de l'endettement et de la transparence sur les marchés des titres à revenu fixe. Les investisseurs se méfient des opérations massives qui pourraient entraîner des ventes forcées et une réduction rapide de l'endettement, ce qui crée des conditions difficiles, en particulier sur le marché des titres à revenu fixe hors cote non liquide. Le pic de l'incertitude macroéconomique est prévu à la fin de l'été, moment qui coïncide avec la publication des données objectives et le dénouement des négociations sur le plafond de la dette.



**La décote des États-Unis par Moody's pose une question philosophique à long terme plutôt qu'un danger immédiat pour ceux qui investissent dans les obligations du Trésor.** La récente perte de la cote AAA que Moody's a fait subir à la dette souveraine des États-Unis a suscité des discussions sur ses conséquences. Cette décote n'a peut-être pas d'incidence importante sur les activités quotidiennes des investisseurs, d'autant plus que les deux autres grandes agences de notation ont décoté les États-Unis il y a quelque temps, mais pour certains clients institutionnels soumis à des lignes directrices sur les titres cotés AAA, elle requiert des ajustements. Elle remet en question la vision conventionnelle de la recherche de sécurité ou de qualité, car le marché des titres du Trésor américain est traditionnellement considéré comme l'incarnation de la sécurité et soulève des questions sur ce qui détermine la nature des actifs exempts de risque.

Le dollar américain subira plus de pressions que les titres du Trésor, mais il faut se méfier d'une sous-pondération importante en raison de la correction à la baisse observée jusqu'à présent. L'approche durable pour mettre fin à la domination du dollar pourrait être difficile à modifier, ce qui signifie qu'il pourrait continuer de subir des pressions à long terme. La réduction des déficits commerciaux aux États-Unis diminuera également l'excédent de capital, ce qui signifie moins de fonds qui sortent des États-Unis et, par conséquent, moins d'investissements aux États-Unis. Malgré cela, il est exagéré de conclure que le dollar américain perdra son statut de monnaie de réserve sous peu, car il existe peu ou pas de solutions de rechange viables et la grande majorité des contrats mondiaux sont libellés en dollars américains. Les positions vendeur sur le dollar sont nombreuses et il pourrait y avoir des hausses supérieures aux attentes en cas de ralentissement économique.

Les évaluations serrées accentuent l'importance de la liquidité pour tirer le meilleur parti des occasions futures. Une période de ralentissement de la croissance et de baisse de l'inflation dans son ensemble est favorable aux titres de créance de catégorie investissement, mais les écarts de taux ont généralement récupéré la plupart des fluctuations les plus importantes depuis la fin du premier trimestre, de sorte que nous sommes à l'aise avec une position acheteur pour ce marché, même si elle est défensive. Compte tenu de l'asymétrie des rendements ajustés au risque lorsque les écarts sont si serrés, il est essentiel de maintenir des liquidités dans les portefeuilles pour tirer parti des perturbations potentielles futures du marché. Le positionnement est insuffisant dans de nombreux secteurs du marché, et une réduction des opérations massives pourrait entraîner des perturbations en raison du caractère essentiellement non liquide des marchés des titres à revenu fixe.

### Positionnement du portefeuille

**Le marché mondial des titres à revenu fixe offre un vaste univers de placement.** Les marchés européens attirent l'attention en raison des évaluations favorables et des réductions de taux soutenues de la Banque centrale européenne. Les marchés émergents offrent des occasions potentielles, en particulier dans les régions où les paradigmes de taux sont favorables. Aux États-Unis, certains segments, comme les titres adossés à des actifs et les titres à rendement élevé de courte durée, demeurent attrayants, car la Fed devrait être plus lente que les autres banques centrales à réduire les taux. Pour tirer parti de ces occasions, il faut une recherche ascendante rigoureuse pour repérer les bons titres de créance et gérer le risque de baisse dans un contexte de volatilité.

### Titres de catégorie investissement

Même si les écarts de taux ont presque chuté à leurs niveaux d'avant le jour de la libération et réduit la dispersion, des occasions précises se présentent dans l'ensemble des secteurs en Europe et aux États-Unis. Les services publics sont particulièrement attrayants en raison de leurs évaluations



relativement bon marché, malgré d'importantes émissions découlant des efforts de décarbonisation. Le besoin de dépenses en immobilisations importantes dans les services publics ainsi que la croissance potentielle découlant des progrès de l'intelligence artificielle et de l'augmentation de la demande d'énergie devraient offrir des occasions de placement intéressantes, surtout dans le marché des nouvelles émissions. De même, les banques européennes, en particulier les titres de créance subordonnés, gagnent en intérêt en raison de la solide performance des actions et de la croissance économique prévue en Europe en raison des plans d'investissement dans les infrastructures et la défense. Elles ont aussi été un peu à la traîne lors de la récente reprise. Les secteurs défensifs, comme les biens d'équipement, les aliments et boissons et la santé, continuent d'offrir une meilleure visibilité et une meilleure production de flux de trésorerie, ce qui les rend plus intéressants que les secteurs cycliques, comme le commerce de détail et l'automobile.

### **Titres de créance des marchés émergents**

Les titres de créance libellés en monnaies fortes des marchés émergents ont toujours été considérés comme une option moins risquée que les titres de créance libellés en monnaies locales en raison de leur volatilité et de leur profil de risque plus faibles. Toutefois, les écarts de taux des monnaies fortes se sont redressés et ont dépassé d'autres catégories d'actif des marchés du crédit, comme les titres à rendement élevé. Compte tenu de la faiblesse du dollar américain et de l'attrait de certains marchés de taux locaux, nous trouvons des occasions intéressantes de rendement ajusté au risque dans ce secteur. La diversification régionale au sein des marchés émergents est essentielle à l'optimisation des rendements et à la gestion des risques. L'Amérique latine pourrait par exemple offrir un potentiel de placement intéressant en raison des prochains cycles électoraux qui pourraient se traduire par des politiques macroéconomiques favorables.

### **Durée**

À l'échelle mondiale, il existe diverses occasions d'adopter une durée longue, selon le pays et la portion de la courbe. Aux États-Unis, les courbes des obligations du Trésor à 5 et 10 ans sont intéressantes, tandis qu'en Australie et en Corée, la portion à court terme de la courbe est plus intéressante. L'exposition à l'Europe, en particulier dans les marchés périphériques comme l'Espagne, l'Italie et la Grèce, offre un portage toujours intéressant, et un intérêt occasionnel pour certaines émissions supranationales, en particulier celles de l'Union européenne dans la portion à long terme de la courbe. Au Royaume-Uni, les portions à court et à long terme de la courbe sont intéressantes. Cette diversité sur les marchés des titres à revenu fixe permet aux investisseurs de tirer parti des perturbations et des occasions dans différentes courbes et régions.

### **Conclusion**

Le marché mondial des titres à revenu fixe connaît une incertitude et une volatilité très élevées en raison de facteurs macroéconomiques et de décisions politiques. Ce contexte présente des risques, mais aussi des occasions pour les investisseurs qui peuvent gérer stratégiquement ces défis. Une recherche rigoureuse et une capacité d'adaptation à l'évolution des conditions sont essentielles pour repérer des occasions intéressantes et atténuer les risques pour le capital. Il est essentiel de rester concentré, d'être vigilant à l'égard des risques et de faire preuve de souplesse dans les stratégies de placement pour composer efficacement avec la dynamique des marchés qui évolue. ▲

# Analyse des titres à revenu fixe

Juin 2025



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 donc plus volatils.

Par ailleurs, les titres de créance comportent des risques de taux d'intérêt (habituellement, quand les taux d'intérêt grimpent, les cours baissent). Par conséquent, la valeur du portefeuille pourrait diminuer en période de hausse des taux d'intérêt.

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.

Publié aux **États-Unis** par MFS Institutional Advisors, Inc., un conseiller en placement dont le siège social se trouve aux États-Unis et une filiale de Massachusetts Financial Services Company (« MFS »). Publié au **Canada** par MFS Gestion de Placements Canada Limitée. MFS Institutional Advisors, Inc. offre certains services à titre de sous-conseiller pour tous les portefeuilles de MFS Gestion de Placements Canada Limitée, y compris des services de gestion discrétionnaire de placements pour les portefeuilles ou composantes de portefeuilles autres que canadiens. Conformément à une entente conclue entre MFS Institutional Advisors, Inc. et MFS Gestion de Placements Canada Limitée, MFS prodigue des conseils de placement conformément aux exemptions statutaires ou aux exonérations des organismes de réglementation, selon le cas. Les conseils sont prodigués à l'extérieur du Canada, et certains membres de l'équipe pourraient n'avoir aucune accréditation de quelque nature que ce soit auprès des autorités canadiennes en valeurs mobilières. **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<sup>us</sup>, se trouve au One Carter Lane, Londres (EC4V 5ER), au Royaume-Uni. **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. Publié à **Hong Kong** par MFS International (Hong Kong) Limited (« MIL HK »), société privée à responsabilité limitée inscrite auprès de la Hong Kong Securities and Futures Commission (« SFC ») et réglementée par celle-ci. MIL HK est une filiale indirecte en propriété exclusive de Massachusetts Financial Services Company, un conseiller en placement et un promoteur de fonds établi aux États-Unis et inscrit auprès de la US Securities and Exchange Commission. MIL HK est autorisée à exercer des activités réglementées liées à la négociation de titres et à la gestion d'actifs et peut fournir certains services de placement à des « investisseurs professionnels » au sens de la *Securities and Futures Ordinance* (« SFO »). Publié à **Singapour** par MFS International Singapore Pte. Ltd., société privée à responsabilité limitée inscrite à Singapour sous le numéro 201228809M, dont les activités sont autorisées et réglementées par la Monetary Authority of Singapore. Publié au **Japon** : MFS Investment Management K. K. est inscrite comme négociateur d'instruments financiers auprès du Kanto Local Finance Bureau (FIBO), sous le numéro 312, et est membre de la Investment Trust Association au 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*. **Investisseurs professionnels de l'Australie** : 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. **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 société chinoise à responsabilité limitée inscrite pour fournir des services-conseils en gestion financière. Le présent document a été conçu à l'intention des professionnels en placement à titre indicatif uniquement et ne tient pas compte des objectifs de placement, de la situation financière ou des besoins personnels d'une personne en particulier. Les titres et les secteurs sont mentionnés uniquement à titre indicatif et ne doivent pas être considérés comme des recommandations de placement. Tout placement comporte des risques. Le rendement passé n'est pas garant du rendement futur. Les renseignements contenus aux présentes ne peuvent être copiés, reproduits ou redistribués sans le consentement exprès de MFS Investment Management (« MFS »). Les renseignements fournis sont jugés exacts, mais ils peuvent changer sans préavis. MFS n'affirme nullement qu'ils ne contiennent aucune erreur ou omission ni qu'ils conviennent aux besoins d'une personne en particulier, et elle ne donne aucune garantie à cet égard. Sauf dans le cadre des obligations prévues par les lois, MFS ne pourra être tenue responsable des inexactitudes que pourrait contenir le présent document, ni des décisions de placement ou d'autres mesures que pourrait prendre une personne en se fondant sur les renseignements qu'il contient. MFS n'autorise pas la distribution du présent document aux investisseurs individuels.

À moins d'indication contraire, les logos, ainsi que les noms de produits et services, sont des marques de commerce de MFS et de ses sociétés affiliées, qui peuvent avoir été déposées dans certains pays.