

# La résilience des consommateurs à l'échelle mondiale soutient les titres de créance mondiaux

JUN 2025

AUTEUR



Benoit Anne

Directeur général principal  
Groupe des stratégies et  
analyses

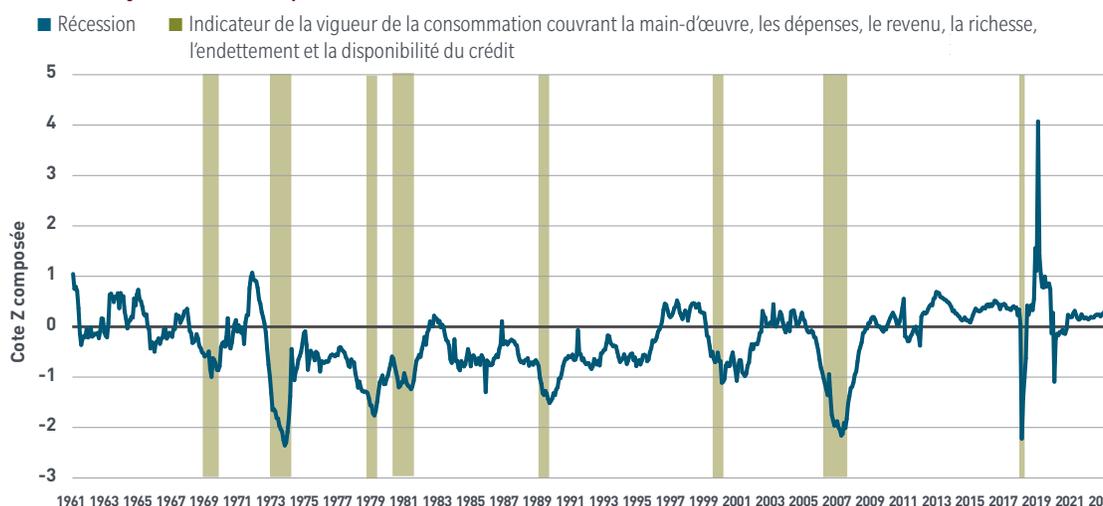
## Que s'est-il passé? Les investisseurs sont préoccupés par un choc important sur la croissance.

**Les perspectives mondiales sont soumises à des risques importants.** En particulier, l'incertitude entourant la politique monétaire demeure élevée pendant que la guerre commerciale se poursuit, et il est peu probable que la situation se normalise. De plus, les investisseurs mondiaux se sont inquiétés des risques liés aux politiques, en particulier de l'augmentation des déficits budgétaires et de l'endettement accru des gouvernements. Les prévisions relatives à la dette publique dans de nombreux pays ne sont pas encourageantes, car il est possible que les taux du marché demeurent élevés plus longtemps, ce qui pourrait avoir des répercussions défavorables sur la demande mondiale. Face à ces risques importants, un seul acteur économique détient la clé des perspectives macroéconomiques mondiales : la consommation.

**Les consommateurs à l'échelle mondiale semblent venir à la rescousse, apaisant les craintes que l'économie mondiale subisse un ralentissement important.** Compte tenu de la grande incertitude politique et de la guerre commerciale en cours, il est compréhensible de craindre une détérioration considérable des perspectives mondiales. Toutefois, la vigueur de la consommation mondiale nous permet de croire que les perspectives de l'économie mondiale demeurent solides.

**Aux États-Unis, la consommation demeure résiliente.** Cette situation témoigne principalement de la vigueur du marché de l'emploi, qui ne montre aucun signe de détérioration grave. De plus, le bilan des consommateurs est particulièrement robuste, comme en témoigne le ratio de la valeur nette des ménages sur le revenu disponible, qui s'approche de son sommet historique de 760 %. Par ailleurs, la situation de l'endettement des consommateurs américains est également assez favorable, avec un ratio d'endettement sur valeur nette de 11,8 %, son plus bas niveau depuis 1972. Ces données portent à croire que les consommateurs américains sont bien outillés pour résister à un choc potentiel sur la croissance au cours de la période à venir. Nous avons conçu un indicateur pour évaluer la vigueur de la consommation aux États-Unis qui couvre la main-d'œuvre, les dépenses, le revenu, la richesse, l'endettement et la disponibilité du crédit, selon 16 variables. Dans l'ensemble, nous croyons que les résultats sont assez encourageants. À l'heure actuelle, la vigueur de la consommation est nettement supérieure à sa moyenne historique et ne semble pas envoyer de signal de récession (figure 1).

## Figure 1 : La vigueur de la consommation aux États-Unis demeure nettement supérieure à sa moyenne historique



Sources : Bloomberg, Réserve fédérale américaine, département du Travail, Bureau of Labor Statistics, Bureau of Economic Analysis, Goldman Sachs, US Census Bureau. L'indicateur de la vigueur de la consommation regroupe six sous-cotes couvrant la main-d'œuvre, les dépenses, le revenu, le patrimoine, l'endettement et la disponibilité du crédit et comprend 16 variables au total. Données mensuelles en date d'avril 2025.

### Notre évaluation de la vigueur de la consommation européenne est également généralement positive.

Les résultats pourraient ne pas être aussi convaincants qu'aux États-Unis, mais il ne semble y avoir aucune raison de s'inquiéter. En particulier, la consommation européenne demeure soutenue par une situation favorable du marché de l'emploi, le taux de chômage se rapprochant des creux historiques, et de faibles ratios du service de la dette. Bien que la confiance des consommateurs ait été plutôt faible au cours des derniers mois, elle commence à montrer des signes de redressement.

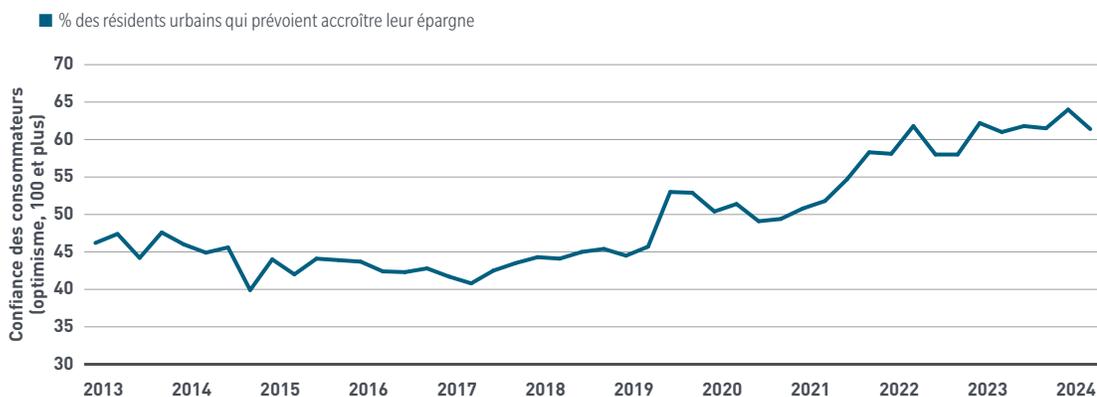
Figure 2 : Le taux de chômage de la zone euro frôle son creux historique



Sources : Bloomberg et Eurostat, données mensuelles jusqu'en mai 2025.

**Nous affichons un optimisme prudent à l'égard de la consommation en Chine.** Les consommateurs semblent être devenus beaucoup plus prudents en faisant preuve d'une certaine retenue dans leurs dépenses. Essentiellement, les ménages chinois continuent de profiter d'une importante épargne excédentaire. Les autorités chinoises sont fermement déterminées à assouplir leurs politiques, à l'aide de leviers budgétaires et monétaires, ce qui devrait ultimement renforcer la confiance des consommateurs locaux. Même si l'épargne demeure élevée, nous avons observé une légère baisse dans les intentions des consommateurs d'épargner davantage, ce qui laisse entrevoir des signes précurseurs d'une amélioration de la confiance des consommateurs (figure 3).

Figure 3 : Les consommateurs chinois pourraient commencer à montrer moins de prudence



Sources : Haver et Banque populaire de Chine. Données jusqu'en décembre 2024.

**Dans les marchés émergents, les consommateurs ne semblent pas subir de fortes pressions.** Par exemple, au Brésil, le revenu réel des consommateurs a augmenté d'environ 6 % sur 12 mois pendant quelques mois. Par ailleurs, en Indonésie, les dépenses de consommation ont dépassé 4 % en termes réels au cours des derniers trimestres. Dans l'ensemble, le faible taux de chômage est un signe encourageant pour les consommateurs des marchés émergents (figure 4).

**Dans ce contexte, les investisseurs devraient rechercher des sociétés résilientes qui peuvent composer avec l'incertitude.** Les évaluations, qui sont le moteur des flux de trésorerie et des risques qui y sont associés, prennent une importance accrue. Tout cela entraîne une dispersion accrue entre les secteurs et les régions, ce qui devrait être avantageux pour les gestionnaires actifs, car ils ciblent les gagnants et évitent les perdants. Les indices généraux pourraient être surexposés aux sociétés et aux régions plus à risque.

**Figure 4 : Le taux de chômage dans les marchés émergents demeure historiquement bas**



Sources : Bloomberg et National Statistics Authorities. L'échantillon de pays du GBI-EM comprend la Chine, l'Indonésie, la Malaisie, le Mexique, la Thaïlande, la Pologne, l'Afrique du Sud, le Brésil, la République tchèque, la Colombie, la Roumanie et la Hongrie. Données mensuelles.

### **Pourquoi est-ce important? La consommation continuera de contribuer à la croissance.**

**Aux États-Unis, l'économie ne devrait pas basculer en récession.** Certes, l'incidence macroéconomique de la hausse des tarifs douaniers demeure nébuleuse, mais l'économie américaine devrait être en mesure de résister à tout choc potentiel sur la croissance, compte tenu des conditions initiales solides et de la résilience de la consommation. Soyons clairs, les risques pour la croissance sont orientés à la baisse, mais nous qualifierions de ralentissement modéré la phase actuelle du cycle économique aux États-Unis.

**En Europe, les perspectives de croissance de la région se sont améliorées.** Cette situation est principalement attribuable à la mise en œuvre prévue de vastes mesures de relance budgétaire au cours de la période à venir, en particulier en Allemagne. L'indicateur du cycle économique de Points de vue sur les marchés pour la zone euro laisse entrevoir une amélioration marquée des perspectives par rapport à il y a quelques mois.

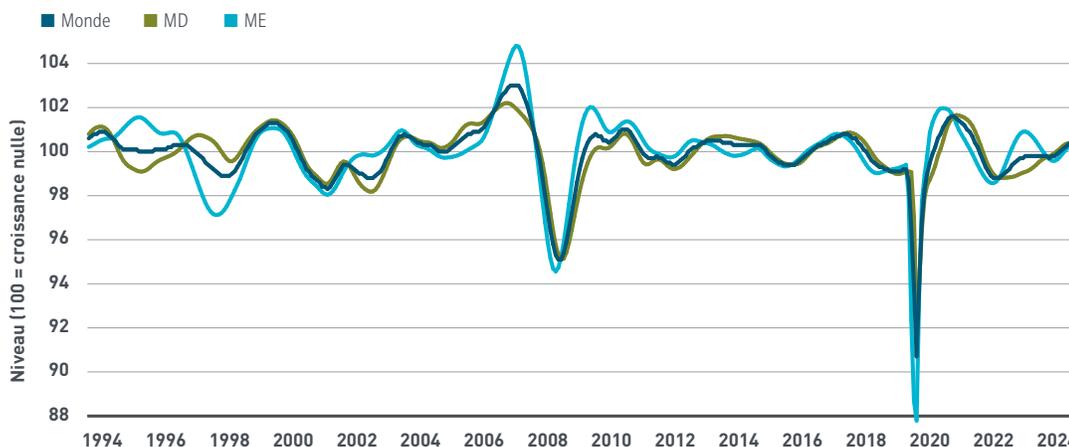
Figure 5 : Les perspectives pour la zone euro s'améliorent



Source : Bloomberg. Prévisions économiques de l'IFO en Allemagne, indice général Sentix (sentiment à l'égard de l'économie de la zone euro, indice de la confiance des consommateurs français, commandes manufacturières allemandes, Zentrum fuer Europaeische Wirtschaftsforschung (ZEW), indicateur de confiance économique de la Commission européenne zone euro, indice composé des directeurs d'achats de la zone euro et taux de rotation des biens d'équipement en Espagne. Données mensuelles de novembre 1975 à mai 2025. L'indicateur composé est fondé sur la moyenne des cotes z de ces huit variables.

Dans l'ensemble, les indicateurs avancés mondiaux sont orientés vers une résilience de la croissance, malgré les risques mondiaux. En particulier, l'indicateur avancé composé de l'OCDE semble indiquer que l'économie mondiale continuera de croître à un rythme supérieur à sa tendance à long terme au cours de la période à venir, en raison de la contribution de la croissance des marchés émergents. Facteur important à prendre en compte pour les perspectives de croissance : les politiques devraient soutenir la croissance. Aux États-Unis et, surtout, en Europe, nous prévoyons des politiques budgétaires expansionnistes. Par ailleurs, la Banque centrale européenne pourrait poursuivre son assouplissement de la politique monétaire, même s'il semble maintenant que le cycle d'assouplissement pourrait bientôt prendre fin. En Chine, les autorités sont fermement déterminées à utiliser des leviers budgétaires et monétaires pour stimuler l'économie.

Figure 6 : Les indicateurs avancés de l'OCDE laissent entrevoir des perspectives de croissance mondiale positives



Sources : Bloomberg et OCDE. 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. Données mensuelles d'avril 1994 à mai 2025.

**Quel sera l'effet sur les investisseurs? Pareille situation sera favorable aux actifs risqués, y compris aux titres de créance mondiaux.**

**La résilience de la consommation devrait favoriser les actifs risqués mondiaux.** Si l'économie mondiale évite un scénario de ralentissement important, grâce surtout à la contribution de la consommation mondiale, les actifs de croissance devraient continuer d'être soutenus par les perspectives économiques positives. Cela vaut pour les titres de créance mondiaux et les actions.

**Dans ce contexte, nous croyons que les titres de créance mondiaux sont bien placés pour enregistrer des rendements supérieurs au cours de la période à venir.** Cela s'explique principalement par le fait que les titres de créance mondiaux peuvent offrir des caractéristiques défensives intéressantes, une diversification régionale et des occasions d'alpha intéressantes. Certaines perturbations récentes face à une anticipation accrue de récession mondiale pourraient offrir des occasions intéressantes de sélection des titres, par exemple dans le secteur automobile. De plus, certains sous-secteurs de la consommation, comme les jeux, sont moins exposés au choc tarifaire et peuvent présenter des caractéristiques défensives intéressantes.

**La dispersion des écarts de taux demeure étroite, ce qui incite à mettre 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.

## RÉSUMÉ

Nous croyons que les inquiétudes des investisseurs mondiaux concernant un choc grave sur la croissance ne sont pas justifiées, car la consommation mondiale demeure résiliente.

Dans ce contexte, nous croyons que les titres de créance mondiaux sont bien placés pour enregistrer des rendements supérieurs au cours de la période à venir.

Source : Bloomberg Index Services Limited. BLOOMBERG<sup>MD</sup> est une marque de commerce et de service de Bloomberg Finance L.P. et de ses sociétés affiliées (collectivement « Bloomberg »). Bloomberg ou les concédants de licence de Bloomberg détiennent tous les droits patrimoniaux des indices Bloomberg. Bloomberg n'approuve ni n'endosse ce document, n'offre de garantie quant à l'exactitude ou l'exhaustivité des renseignements qu'il contient ou n'offre de garantie, expresse ou implicite, relativement aux résultats pouvant être obtenus par suite de leur utilisation et, dans toute la mesure où cela est permis par la loi, ne saurait être tenue responsable des préjudices ou dommages pouvant en découler.

Les opinions exprimées dans le présent document sont celles du Groupe des stratégies et analyses de MFS au sein de l'unité de distribution de MFS et peuvent différer de celles des gestionnaires de portefeuille ainsi que des analystes de recherche de MFS. Ces opinions peuvent changer sans préavis et ne doivent pas être interprétées comme des conseils de placement, des recommandations de titres ou une indication d'intention de placement du conseiller au nom de MFS. Les prévisions ne sont pas garanties.

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<sup>MD</sup> 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<sup>MD</sup>, 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.