

TITRES À REVENU FIXE

PLEIN FEUX SUR LES

WEBÉMISSION DE JUIN 2026

Le retour des faucons?

En résumé

- Les politiques monétaires mondiales sont passées d'un cycle d'assouplissement à une phase de statu quo ou de resserrement, ce qui réduit l'intérêt des prises de position générales sur la durée.
- Comme les évaluations des titres de créance sont élevées sur l'ensemble des marchés, le portage défensif et la diversification sont plus importants que la chasse au bêta ou aux primes sous-évaluées pour les risques de durée, de crédit ou de liquidité.
- Une approche véritablement mondiale et multisectorielle est la mieux placée pour repérer la dispersion dans les pays, les courbes, les secteurs et les émetteurs.

Les titres à revenu fixe mondiaux entrent dans une nouvelle phase. Les faucons sont de retour et les évaluations des titres de créance semblent excessives dans la plupart des segments, tandis que l'inflation, la géopolitique et le cycle de placement de l'intelligence artificielle (IA) continuent d'ajouter des couches de complexité. À notre avis, le défi ne consiste plus à anticiper le prochain mouvement des taux ou des écarts. Il s'agit plutôt de construire des portefeuilles capables de composer avec un marché où les occasions directionnelles sont limitées et où la valeur réside dans un portage diversifié, la liquidité et une sélection des titres qui tire parti de la dispersion.

Le retour des faucons : un nouveau régime de taux mondial

Le cycle monétaire mondial a changé de façon décisive, car les banques centrales adoptent un ton de plus en plus ferme et celles qui devaient assouplir leur politique monétaire, notamment la Réserve fédérale et la Banque d'Angleterre, semblent maintenir le statu quo. Nous croyons qu'il est peu probable que ce changement s'inverse rapidement : les marchés de l'emploi demeurent résilients, l'inflation est persistante et même les attentes à l'égard du nouveau président de la Fed ont adopté une orientation plus ferme.

Comme les taux de la plupart des banques centrales sont maintenant justes, nous croyons que les grandes prises de position directionnelles sur la durée ne représentent plus une occasion intéressante. Nous croyons plutôt que les investisseurs doivent de plus en plus faire une partie du travail que les banques centrales ont délaissé, en particulier en ce qui a trait aux prévisions. Cela signifie qu'il faudra se concentrer sur les courbes de taux et la valeur relative par pays plutôt que les prises de position directionnelles globales sur la durée.

Radar de risque : inflation, géopolitique et IA

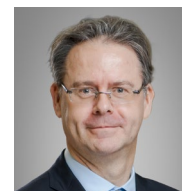
Trois risques dominant notre horizon de 12 mois. L'inflation demeure le risque le plus important : sa persistance et les effets secondaires qu'elle générera détermineront pendant combien de temps les banques centrales devront être plus restrictives.

La situation géopolitique demeure une préoccupation constante, en raison de la situation non résolue dans le détroit d'Ormuz et des cycles politiques qui approchent aux États-Unis et en France. Chacun de ces risques pourrait causer des chocs de l'offre ou de l'incertitude politique.

AVEC



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



Benoît Anne
Directeur général principal
et chef, Points de vue sur
les marchés

WEBÉMISSION

Le retour des faucons?

TITRES À REVENU FIXE

PLEIN FEUX SUR LES

Le troisième risque clé est lié aux investissements dans l'IA. Le risque s'étend au-delà de l'offre de titres à revenu fixe : une correction du marché boursier pourrait peser considérablement sur la consommation des ménages à revenu élevé qui soutiennent la croissance aux États-Unis. Ces risques sont interreliés et nous croyons qu'il est de plus en plus important de les surveiller de façon globale, en particulier là où l'IA, les titres de créance et les marchés boursiers se recoupent.

Portage ou compression : composer avec des évaluations excessives

Les titres de créance semblent coûteux presque partout. À notre avis, il est difficile de soutenir que toute version des titres de créance, qu'elle soit publique ou privée, américaine ou européenne, de catégorie investissement ou à rendement élevé, est bon marché. Comme il y a peu de place pour que les écarts de taux se compriment, les rendements dépendront davantage du portage, mais ce dernier, comme nous le disons souvent, fonctionne jusqu'à ce qu'il ne fonctionne plus. La question clé est alors de savoir dans quelle mesure le portage est réellement défensif. L'objectif est de construire un portefeuille de portage défensif combiné à des idées de compression ciblées afin de tirer un revenu de solides paramètres fondamentaux à l'échelle mondiale. Les titres américains à rendement élevé à courte durée dans certains secteurs, la stratégie « en haltère » des titres de catégorie investissement et certains placements dans les marchés émergents offrent tous des façons d'obtenir un rendement sans prendre trop de risques. Du côté des prêts hypothécaires, nous sommes plus sélectifs et trouvons de la valeur dans des produits dérivés précis plutôt que dans de nouvelles opérations sur titres adossés à des créances hypothécaires commerciales. Nous préférons les placements dans les composantes de premier rang de la structure du capital; nous mettons l'accent sur les échéances intermédiaires et nous réduisons la durée des écarts de taux, en mettant l'accent sur la liquidité.

Le cœur de la dispersion : secteurs, qualité et sélection des titres

Dans un marché où les occasions de bêta sont rares, la dispersion est de plus en plus ce qui différencie les résultats. Au sein des titres de catégorie investissement, la dispersion sectorielle est modeste, mais il existe encore des différences entre les évaluations sectorielles aux États-Unis et en Europe qui offrent certaines occasions de valeur relative. Même si le contexte macroéconomique fondamental est plus favorable aux États-Unis, les facteurs techniques sont plus favorables à l'exposition aux titres de créance européens. En ce qui concerne les titres à rendement élevé, la dispersion est en grande partie une question de qualité, et nous recommandons de ne pas trop descendre dans les titres moins bien cotés.

Sur le plan sectoriel, l'énergie est devenue plus intéressante à la suite de l'évolution de la situation dans le détroit d'Ormuz, en raison des bénéfices favorables et des évaluations raisonnables. Nous continuons d'aimer les services financiers, les services publics et l'énergie, et nous préférons éviter les secteurs plus cycliques, comme l'automobile. À notre avis, les placements dans l'IA s'expriment souvent mieux par le financement sélectif de centres de données ou d'autres projets que par de titres de catégorie investissement à long terme.

Positionnement multisectoriel mondial : défensif, diversifié, liquide

Nous croyons que nos idées les plus prometteuses découlent d'une collaboration étroite avec les analystes pour repérer les bons émetteurs dans les bons thèmes. À l'heure actuelle, nous privilégions particulièrement les placements défensifs, diversifiés et liquides, compte tenu de l'incertitude à l'égard des marchés des titres à revenu fixe.

Titres de créance

Nous continuons de privilégier le portage des titres de créance, mais pas la surpondération maximale, car les évaluations laissent peu de place à la compression des écarts de taux. Du côté des **titres de catégorie investissement**, nous conservons une orientation positive, mais cherchons à l'exprimer au moyen d'une stratégie « en haltère » et de préférences régionales sélectives, la dispersion entre les titres américains et européens de catégorie investissement offrant certaines occasions. En ce qui concerne les **titres à rendement élevé**, nous demeurons légèrement sous-exposés par rapport à un modèle neutre et nous travaillons avec nos analystes pour obtenir des positions plus prometteuses à durée plus courte dans certains secteurs au lieu de rechercher un bêta généralisé. Dans les **marchés émergents**, nous préférons les obligations d'État aux obligations de sociétés.

WEBÉMISSION

Le retour des faucons?

PLEIN FEUX SUR LES
TITRES À REVENU FIXE

Ce n'est pas parce que nous doutons du bienfondé des obligations de sociétés, mais parce que, selon nous, la liquidité est importante à ce stade-ci du cycle et l'exposition aux obligations d'État nous place dans une meilleure position pour fournir de la liquidité en cas de corrections. Nous estimons également qu'il est plus judicieux d'adopter un positionnement hybride plutôt que de viser un niveau de qualité trop élevé. Dans le secteur des **créances titrisées**, les prêts hypothécaires servent en grande partie de source de fonds pour des occasions plus intéressantes ailleurs; nous ne voyons pas de marge de manœuvre importante pour que les taux continuent de baisser, et nous trouvons une meilleure valeur ajustée au risque dans certains produits dérivés hypothécaires que dans les nouvelles émissions de titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC) ou de titres adossés à des créances hypothécaires émis par des organismes gouvernementaux.

Durée

Nous surpondérons légèrement la durée dans l'ensemble, mais le point le plus important est la façon dont cette durée est exprimée. Plutôt que d'adopter une perspective générale, nous privilégions le positionnement par pays et par courbe des taux. Nous continuons d'aimer le Canada comme endroit où prendre des risques liés à la durée et nous nous tournons vers l'Australie, où la banque centrale a déjà pris des mesures importantes. Au Japon, nous avons une certaine exposition à long terme aux obligations d'État japonaises, tout en continuant de sous-pondérer le pays dans son ensemble. Aux États-Unis, nous continuons de privilégier les stratégies d'aplatissement de la courbe des taux entre les échéances de 2 ans et 10 ans, même si l'évolution des perspectives concernant la Fed pourrait justifier une orientation davantage axée sur des stratégies de pentification à l'avenir.

Devises

Nous sous-pondérons le dollar américain à divers degrés depuis un certain temps, mais nous cherchons à réduire tactiquement cette sous-pondération. La divergence des politiques monétaires, la faiblesse des indicateurs de croissance en Europe et le positionnement pessimiste généralisé militent tous en faveur d'une exposition moins négative au dollar. Le dollar offre également certaines caractéristiques défensives dans les scénarios d'aversion pour le risque, ce qui constitue une autre raison de réduire le risque à la marge. Toutefois, les arguments à long terme en faveur du dollar demeurent moins clairs, et nous recommandons d'éviter une surpondération structurelle.

Conclusion

Les titres à revenu fixe mondiaux exigent aujourd'hui une mentalité différente. Comme les opérations à taux directionnel sont moins intéressantes et que les titres de créance sont généralement chers, le succès dépend de la construction de portefeuilles qui combinent un portage défensif, une véritable diversification et la souplesse nécessaire pour agir en cas de perturbations. Les occasions sont mondiales, mais elles sont dispersées et de plus en plus idiosyncrasiques. À notre avis, ceux qui peuvent conserver leurs placements tout en préservant la liquidité et qui peuvent trouver une dispersion selon les pays, les courbes, les secteurs et les émetteurs seront les mieux placés pour composer avec la suite des choses.

WEBÉMISSION

Le retour des faucons?TITRES À REVENU FIXE

Les points de vue exprimés ici sont ceux de MFS et peuvent changer sans préavis. Ces points de vue ne doivent pas être considérés comme des conseils en placement, des recommandations de titres ou une indication d'intention de négociation à l'égard de tout produit de placement de MFS.

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 société 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 Management Association of Japan. 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. Massachusetts Financial Services®.