

TITRES À REVENU FIXE

Le pouvoir stratégique de la création de valeur issue de la sélection des titres

MARS 2026 | BENOIT ANNE

Renseignements clés

Nous prévoyons que la création de valeur jouera un rôle plus important dans les rendements des titres à revenu fixe à l'avenir. Même si le bêta devrait continuer à jouer un rôle favorable en 2026, il n'est plus exceptionnel. Dans ce contexte, la création de valeur issue de la sélection de titres semble particulièrement attrayant, offrant à la fois une diversification des styles et un potentiel de rendements excédentaires plus élevé par rapport à d'autres sources de création de valeur.

AUTEUR



BENOIT ANNE

Directeur général principal, Groupe Stratégie et perspectives

Nous prévoyons que la création de valeur jouera un rôle beaucoup plus important dans les rendements des titres à revenu fixe cette année

À notre avis, les rendements attendus des titres à revenu fixe s'annoncent tout à fait corrects en 2026, mais ne sont plus remarquables, principalement parce que le contexte macroéconomique « Boucles d'or » est terminé. En effet, le contexte macroéconomique et boursier actuel est moins favorable aux titres à revenu fixe, principalement en raison d'un contexte de durée plus complexe et d'un contexte d'évaluation des écarts de taux difficile. Dans de nombreuses régions du monde, les banques centrales ont cessé d'assouplir leur politique monétaire. Même aux États-Unis, la barre est assez haute pour que la Fed procède à davantage de baisses que celles actuellement anticipées par le marché des taux. En l'absence d'assouplissement monétaire agressif, la durée ne devrait donc pas contribuer de manière significative aux rendements totaux. En outre, les écarts de crédit sont serrés sur de nombreux marchés. Par conséquent, nous estimons que la marge de compression des écarts est limitée, même si nous ne prévoyons pas nécessairement de correction des écarts dans la période à venir. En effet, notre scénario de base table sur des écarts stables, soutenus par un contexte macroéconomique robuste et des fondamentaux de crédit sains, même si nous ne pensons pas que cela suffira à stimuler les rendements totaux. Il en résulte que le revenu devient l'un des principaux moteurs des rendements des titres à revenu fixe à l'échelle mondiale, soutenu par des rendements totaux qui demeurent attrayants selon les normes historiques (Figure 1). Si l'on examine l'indice Bloomberg Global Aggregate (« Global Agg »), son rendement s'établit actuellement autour de 3,45 %, ce qui donne un z-score sur 10 ans* de 1,05 dans notre analyse de valorisation, un niveau tout à fait attrayant par rapport aux données historiques.

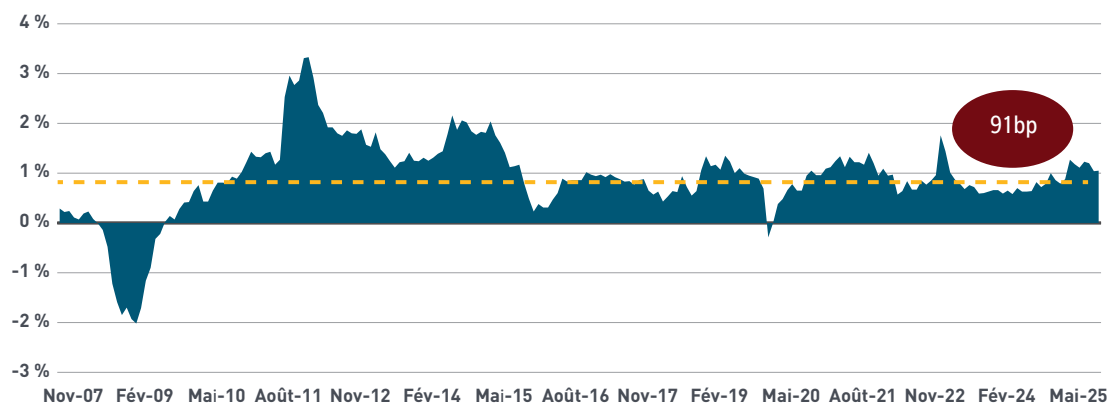
Figure 1 : Le revenu pourrait être le principal moteur du bêta des titres à revenu fixe en 2026



Source : MFS, à titre indicatif uniquement

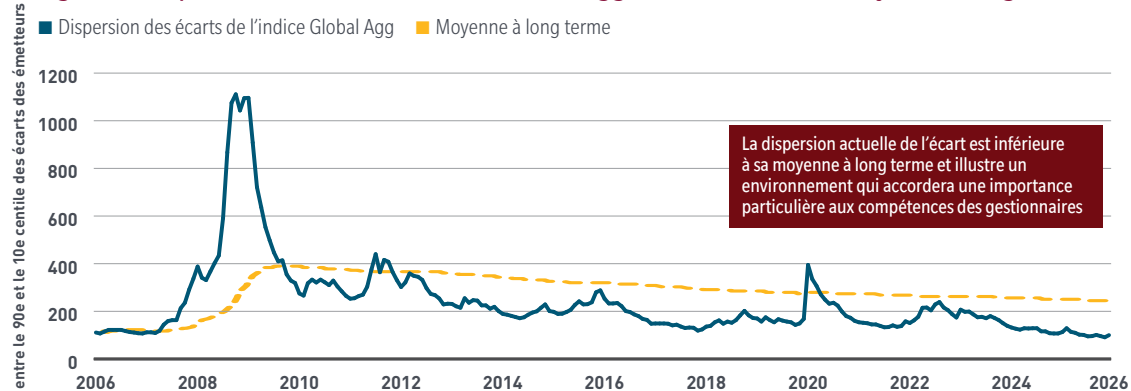
À mesure que les rendements bêta des titres à revenu fixe diminuent, la création de valeur pourrait jouer un rôle plus important dans la création de rendements. Ces derniers mois, nous avons vu la création de valeur générée par les gestionnaires d'actifs actifs dépasser la moyenne à long terme du Global Agg, qui est de 91 points de base (Figure 2). Le contexte de marché actuel, caractérisé par sa complexité et la volatilité macroéconomique, associé à une attention particulière portée à la diversification et à la gestion des risques, crée des occasions pour les gestionnaires d'actifs actifs de générer potentiellement des rendements excédentaires plus élevés. En conséquence, cette création de valeur devrait représenter une part plus importante des rendements totaux. Une mauvaise évaluation fondamentale, une plus grande différenciation et l'émergence de gagnants et de perdants : collectivement, ces facteurs créent un environnement de marché plus favorable aux gestionnaires actifs. La dispersion des écarts au sein de l'indice Global Agg est à son plus bas niveau depuis de nombreuses années, ce qui signifie que la qualité du gestionnaire actif revêt une importance accrue, en particulier en matière de sélection des titres (Figure 3).

Figure 2 : Rendement excédentaire moyen sur une période glissante de 3 ans des stratégies mondiales de titres à revenu fixe non couvertes par rapport à l'indice Global Agg



Source : eVestment Alliance, LLC. L'univers « eVestment All Global Fixed Income » a été vérifié pour identifier les gestionnaires actifs utilisant une approche non couverte, puis a été comparé à l'indice Bloomberg Global Aggregate. Les rendements excédentaires sont calculés sur une base moyenne glissante de 3 ans. Plus précisément, les données pour décembre 2025 reflètent la période de janvier 2023 à décembre 2025. Les rendements sont calculés avant frais de gestion et en dollars américains. Données mensuelles de décembre 2004 à décembre 2025. La ligne pointillée représente la moyenne à long terme. Le rendement passé n'est pas garant des résultats futurs.

Figure 3 : Dispersion des écarts de l'indice Global Agg bien inférieure à la moyenne à long terme



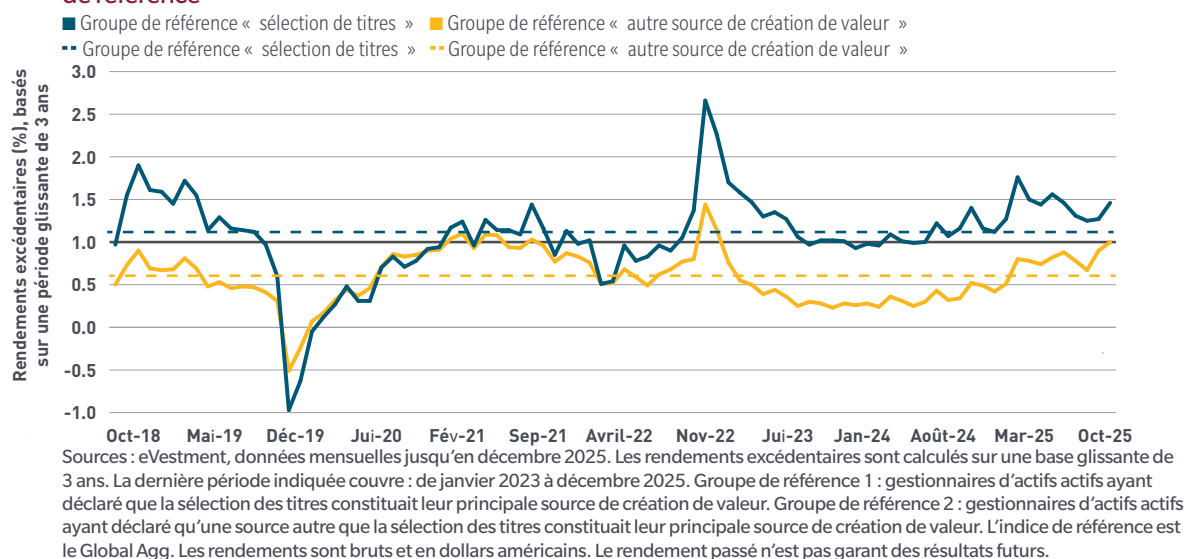
Sources : Bloomberg. Dispersion des écarts de l'indice Global Agg = différence entre les écarts des émetteurs du 90^e et du 10^e centile. La moyenne à long terme est calculée au moyen d'une fenêtre glissante. Données mensuelles de mars 2006 à février 2026.

D'un point de vue stratégique, la création de valeur issue de la sélection de titres semble présenter des caractéristiques intéressantes

Pour commencer, le choix d'un gestionnaire actif mondial qui s'appuie principalement sur la sélection des titres peut offrir une certaine diversification de style. Sur la base des données d'eVestment, nous avons identifié deux groupes de référence distincts dans le domaine des titres à revenu fixe mondiaux : le premier est constitué des gestionnaires actifs qui citent la sélection des titres comme leur principale source de création de valeur (groupe de référence 1) ; le second regroupe les autres, c'est-à-dire ceux dont la principale source de création de valeur déclarée n'est pas la sélection des titres (groupe de référence 2). Ce qui est frappant, c'est que le groupe de référence 1 représente une minorité parmi les mandats actifs liés à l'indice Global Agg. En effet, dans notre échantillon de données, le groupe de référence 1 ne compte que 17 gestionnaires, contre 45 dans le groupe de référence 2. Cela suggère que la sélection des titres pourrait offrir une certaine diversification de style. En réalité, la source de création de valeur la plus fréquemment citée par l'ensemble des répondants est la répartition des actifs.

Les données empiriques montrent que la sélection des titres peut contribuer à générer des rendements excédentaires plus élevés. Si l'on examine les 7 dernières années, soit la période la plus longue pour laquelle des données sont disponibles, les rendements excédentaires générés par le groupe de référence 1 ont été plus élevés, s'établissant en moyenne à 1,08 % par an, contre 0,60 % pour le groupe de référence 2 (Figure 4). À notre avis, ce rendement annuel supérieur moyen de 48 points de base est significatif. En outre, il convient de noter que les rendements excédentaires du groupe de référence 1 ont dépassé ceux du groupe de référence 2 dans 86 % des cas, ce qui témoigne de la régularité des rendements supérieurs. Enfin, si l'on tient compte de la volatilité de la création de valeur, il convient de souligner que le groupe de référence 1 a généré 0,76 % de rendement attendu par unité de risque sur toute la période, contre 0,44 % pour le groupe de référence 2. Autrement dit, cela suggère que la sélection des titres peut contribuer à générer des rendements ajustés au risque plus attrayants.

Figure 4 : Gestionnaires actifs de l'indice Global Agg : Rendements excédentaires par groupe de référence



Conséquences sur les investissements : La sélection des titres peut constituer une source intéressante de diversification de la création de valeur dans les stratégies mondiales multisectorielles

Compte tenu des turbulences sur les marchés mondiaux, la différenciation fondamentale devrait être un facteur clé du marché dans la période à venir. En particulier, il y aura des gagnants et des perdants à la suite de la perturbation technologique induite par l'IA. Dans ce contexte et dans une perspective d'avenir, nous estimons que la sélection des titres est bien placée pour contribuer de manière significative aux rendements excédentaires et, par extension, aux rendements totaux des titres à revenu fixe. De plus, nous pensons que la sélection de titres peut offrir une diversification des styles dans les stratégies mondiales multisectorielles, car les gestionnaires actifs qui citent la sélection de titres comme leur principale source de création de valeur semblent être minoritaires. Plus important encore, la sélection des titres peut contribuer à générer des rendements excédentaires plus élevés, notamment par rapport à d'autres sources de création de valeur. ▲

Mot de la fin

* La cote Z mesure de combien d'écarts-types un point de données se situe au-dessus ou en dessous de la moyenne d'une distribution.

Les points de vue exprimés ici sont ceux du groupe Stratégie et perspectives de MFS au sein de l'unité de distribution de MFS et peuvent différer de ceux des gestionnaires de portefeuille et des analystes de recherche de MFS. Ces opinions peuvent être modifiées à n'importe quel moment et ne doivent pas être interprétées comme des conseils de placement du conseiller, comme des recommandations de titres ou comme une indication de l'intention de négociation au nom de MFS. Les prévisions ne sont pas garanties.

La diversification ne garantit pas un gain ni ne protège contre une perte. Le rendement passé n'est pas garant des résultats futurs.

DIVULGATION À PORTÉE MONDIALE

Sauf indication contraire, les logos et les noms de produits et de services sont des marques de commerce de MFS® et de ses sociétés affiliées et peuvent être enregistrés dans certains pays.

Distribué par :

É.-U. – 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 aux lecteurs du R.-U. et de Suisse** : Émis au Royaume-Uni et en Suisse par MFS International (U.K.) Limited (« MIL UK »), une société fermée à responsabilité limitée enregistrée en Angleterre et au Pays de Galles sous le numéro d'entreprise 03062718, et autorisée et réglementée dans la conduite des activités d'investissement par la Financial Conduct Authority du Royaume-Uni. MIL UK, filiale indirecte de MFS®, a son siège social à One Carter Lane, Londres, EC4V 5ER; **Note aux lecteurs européens (hors Royaume-Uni et Suisse)** : Émis en Europe par MFS Investment Management (Lux) S.à r.l. (MFS Lux) – autorisé en vertu de la loi du Luxembourg en tant que société de gestion des fonds domiciliés au Luxembourg qui fournit à la fois des produits et des services d'investissement aux investisseurs institutionnels et dont le siège social est situé au S.à r.l. 4 Rue Albert Borschette, Luxembourg L-1246. Tél. : 352 2826 12800. Le présent document ne doit être diffusé ou distribué à aucune personne autre que des investisseurs professionnels (conformément à la réglementation locale) et ne doit pas être utilisé ou distribué à qui que ce soit lorsque cela est contraire 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 numéro de licence australienne de services financiers 485343. MFS Australia est réglementée par la Securities and Investments Commission de l'Australie; **Hong Kong** – MFS International (Hong Kong) Limited (« MIL HK »), une société fermée à responsabilité limitée, autorisée et réglementée par la Hong Kong Securities and Futures Commission (la « SFC »). MIL HK est autorisée à exercer des activités réglementées de courtage en valeurs mobilières et de gestion d'actifs et peut offrir certains services de placement à des « investisseurs professionnels », comme définis dans 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 à responsabilité limitée chinoise enregistrée pour offrir des services de consultation en gestion financière ; **Japon** – MFS Investment Management K.K. est enregistrée en tant qu'exploitant d'instruments financiers auprès du Kanto Local Finance Bureau (FIBO) No. 312, et est membre de la Investment Trust Association, Japan, ainsi que de la Japan Investment Advisers Association. Étant donné que les frais de gestion à la charge des investisseurs varient en fonction de circonstances comme les produits, les services, la période de placement et les conditions du marché, le montant total et les méthodes de calcul ne peuvent être divulgués à l'avance. Tous les placements comportent des risques, y compris les fluctuations du marché, et les investisseurs peuvent perdre le capital investi. Les investisseurs doivent obtenir et lire attentivement le prospectus et/ou le document mentionné à l'article 37-3 de la Loi sur les instruments financiers et les opérations de bourse avant d'effectuer tout placement. **Pour les lecteurs en Arabie saoudite, au Koweït, à Oman et aux ÉAU (à l'exception des lecteurs des zones DIFC et ADGM).** **Au Qatar, uniquement pour les investisseurs avertis et les personnes très fortunées. À Bahreïn, pour les institutions de haut niveau uniquement** : Les renseignements contenus dans le présent document sont destinés strictement 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 d'offre, une recommandation de souscription ou un avis ou une recommandation concernant un produit, un service et/ou une stratégie financiers. Bien que tout ait été mis en œuvre pour garantir l'exactitude des renseignements contenus dans ce document, nous déclinons toute responsabilité en cas d'erreurs, d'omissions ou d'inexactitudes, ou pour toute action entreprise sur la base de ces renseignements. La reproduction, la diffusion et l'utilisation de ce document, en tout ou en partie, ne sont autorisées qu'avec le consentement de MFS international U.K. Ltd (« MIL UK »). Les renseignements contenus dans ce document sont fournis à titre informatif seulement. Il n'est pas destiné au grand public et ne doit pas lui être distribué ni être utilisé par celui-ci. Les renseignements contenus dans ce document peuvent contenir des déclarations qui ne sont pas purement historiques, mais qui constituent des « déclarations prospectives ». Il s'agit notamment de projections, de prévisions ou d'estimations de revenus. Ces déclarations prospectives reposent sur certaines hypothèses, dont certaines sont décrites dans d'autres documents pertinents. Si vous ne comprenez pas le contenu de ce document, nous vous recommandons de consulter un conseiller financier agréé. Veuillez prendre note que tous les documents envoyés par l'émetteur (MIL UK) l'ont été par voie électronique depuis l'étranger. **Afrique du Sud** – Le présent document, ainsi que les renseignements qu'il contient, ne constitue d'aucune manière une offre publique de valeurs mobilières en Afrique du Sud et ne doit donc pas être interprété comme tel. Ce document n'est pas destiné à être distribué au public en Afrique du Sud. Ce 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 pour la vente au public en Afrique du Sud. Massachusetts Financial Services, Inc.*