

Une grande incertitude s'accompagne d'excellentes occasions

MARS 2025

AUTEUR



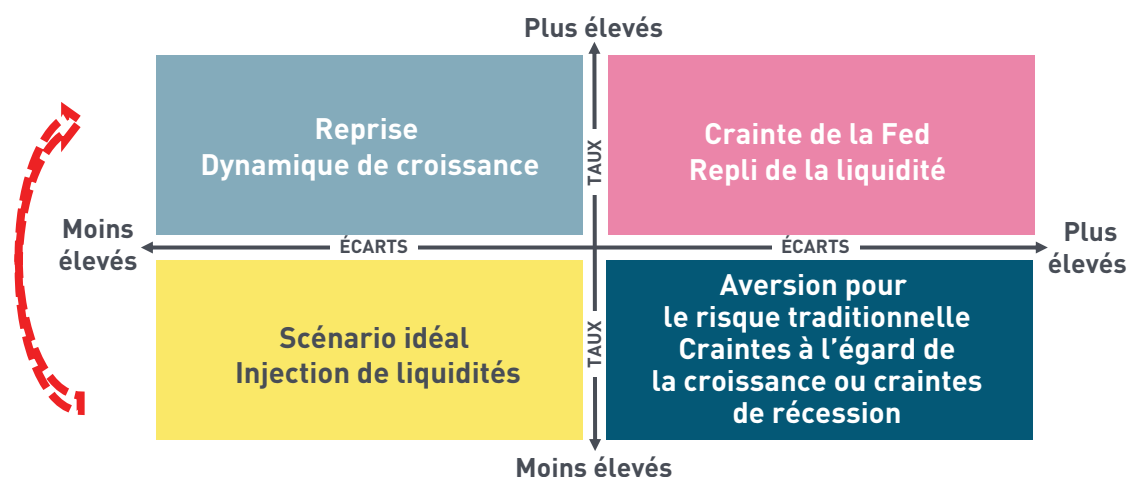
Benoit Anne
Directeur général principal
Groupe des stratégies et
analyses

Que s'est-il passé? Le scénario idéal est chose du passé

Les titres à revenu fixe mondiaux semblent être sortis de leur régime de « scénario idéal » pour entrer dans un nouveau régime macroéconomique. Il y a de l'incertitude à l'égard du nouveau régime macroéconomique qui finira par entrer en vigueur. Notre scénario de base prévoit une transition vers le régime de « reprise », mais comme les risques extrêmes existent, nous ne pouvons pas écarter la possibilité d'entrer dans un régime d'« aversion pour le risque traditionnelle » (croissance des événements extrêmes négatifs) ou de « crainte de la Fed » (croissance des événements extrêmes positifs).

Porté par l'incidence prévue du programme politique de la nouvelle présidence de Donald Trump, ce nouveau régime est caractérisé par :

- 01 Une légère détérioration des paramètres macroéconomiques fondamentaux
- 02 Une érosion accrue du contexte des évaluations
- 03 Une détérioration du contexte d'appétit pour le risque



Source : MFS. À titre indicatif seulement. Les quatre régimes sont définis par l'orientation des variations des taux et des écarts de taux.

Pourquoi est-ce important? La volatilité est de retour

Cette transition augmentera probablement la volatilité des marchés, reflétant les risques associés à une incertitude accrue à l'égard de la politique et à une visibilité réduite sur l'incidence du programme de Trump 2.0 ainsi que sur la future politique de la Réserve fédérale américaine.

Même si les conditions semblent toujours favorables, nous voyons deux risques associés à la politique budgétaire :

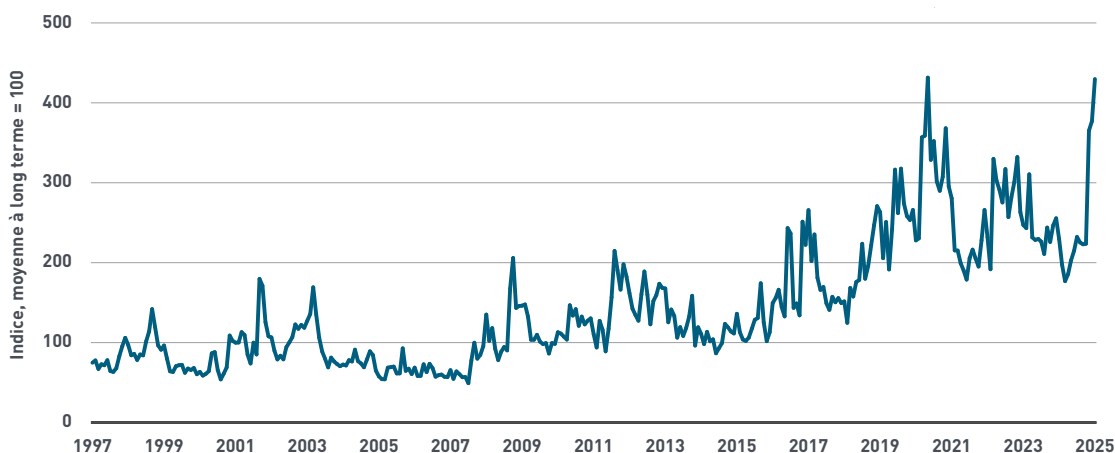
- 01 Un risque de surchauffe de l'économie à court terme à cause des politiques expansionnistes
- 02 Un risque à moyen terme d'une crise sur les marchés découlant d'un manque persistant de rigueur budgétaire qui mine la confiance à l'égard du dollar américain

Comment cela impacte-t-il les investisseurs? Gardez votre calme et restez actif

Plus l'incertitude est élevée, plus la volatilité est importante, ce qui fait que, en fin de compte, les occasions pour un gestionnaire actif de profiter des perturbations potentielles sont plus grandes.

La gestion des risques constitue un élément essentiel du processus de placement compte tenu de l'éventail important de ceux-ci. Il en ressort que le risque d'une escalade de la guerre commerciale est le principal élément à surveiller à l'heure actuelle.

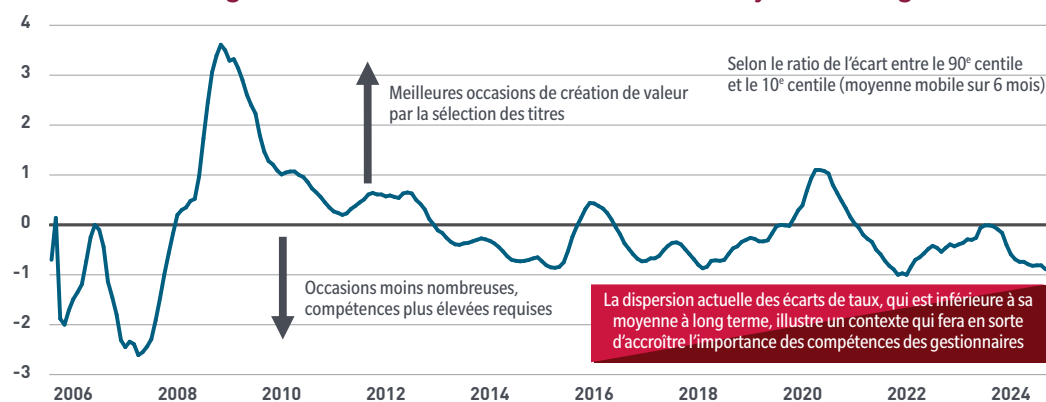
Figure 1 : L'incertitude à l'égard de la politique économique mondiale se trouve à des niveaux extrêmes



Source : Bloomberg. Titre de créance amér. cat. inv. = indice Bloomberg US IG Corporate. Dispersion des écarts de taux des obligations américaines de catégorie investissement = écart de la cote Z calculé à l'aide des données mensuelles de septembre 2005 à décembre 2024 sur une période mobile de six mois, selon une fenêtre élargie. Une cote Z est une mesure de l'écart par rapport à la moyenne à long terme en unités de l'écart-type.

Le contexte de dispersion d'écarts de taux serrés devrait confirmer l'importance de se fier à une analyse fondamentale rigoureuse. Plus les écarts de taux se resserrent, plus la probabilité que les paramètres fondamentaux des titres de créance soient mal évalués est élevée. Autrement dit, les gestionnaires actifs compétents ont une plus grande occasion de favoriser la création de valeur au moyen d'une sélection fondamentale des titres.

Figure 2 : La dispersion des écarts de taux des obligations américaines de catégorie investissement est inférieure à la moyenne à long terme



Source : Bloomberg. Rendement de l'indice S&P 500 = indice de rendement total S&P 500, indice SPXT. Rendements des obligations du Trésor américain = indice Bloomberg US Treasury, indice LUATRUU. Données mensuelles de mai 1992 à janvier 2025 (au 31 janvier). Le coefficient de corrélation est fondé sur la corrélation des rendements mensuels des obligations du Trésor américain et de l'indice de rendement total S&P 500 sur des périodes mobiles de deux ans. Les rendements sont les rendements bruts et libellés en dollars américains.

Les titres à revenu fixe pourraient redevenir un facteur de diversification de portefeuille si la corrélation entre les actions et les obligations se normalise à la baisse.

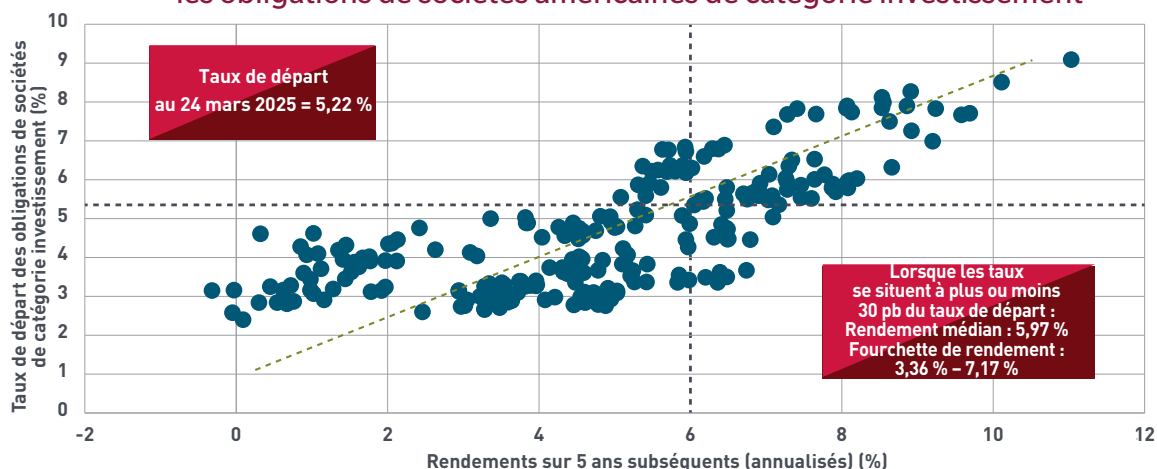
Figure 3 : Corrélation sur des périodes mobiles de deux ans des rendements des obligations du Trésor américain et de l'indice S&P 500



Source : Bloomberg. Oblig. amér. cat. inv. = indice Bloomberg US Aggregate Corporate. Taux = rendement le plus défavorable. Données mensuelles de janvier 2005 à janvier 2025. Les rendements sont les rendements bruts et libellés en dollars américains. Le rendement passé n'est pas garant du rendement futur.

D'un point de vue plus stratégique, les titres à revenu fixe sont bien positionnés en tant que catégorie d'actif **intéressante pour réduire le risque**. Les titres à revenu fixe offrent de nouveau un revenu intéressant et demeurent attrayants en raison des rendements ajustés au risque attendus.

Figure 4 : Taux de départ et rendement total des 5 années subséquentes pour les obligations de sociétés américaines de catégorie investissement



Source : Bloomberg. Oblig. amér. cat. inv. = indice Bloomberg US Corporate. Taux = rendement le plus défavorable. Données mensuelles de janvier 2000 à février 2025. Les rendements sont les rendements bruts et libellés en dollars américains. Le rendement passé n'est pas garant du rendement futur. Il est impossible d'investir directement dans un indice.

RÉSUMÉ : DES OCCASIONS DANS L'INCERTITUDE

Sous la nouvelle administration américaine, les perspectives à l'égard de la situation macroéconomique et celles des marchés sont devenues plus incertaines.

Les titres à revenu fixe offrent aux investisseurs un potentiel de diversification et de réduction du risque pour leurs portefeuilles ainsi que des rendements ajustés au risque intéressants.

Nous croyons qu'une approche active est ce qu'il y a de mieux pour tirer le meilleur parti des occasions et gérer les risques.

Source : Bloomberg Index Services Limited. BLOOMBERG^{MD} 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^{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.