Analyse des titres à revenu fixe

Mars 2025

Pleins feux sur les titres à revenu fixe

L'année de la grande bifurcation

Auteur

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

En résumé

- Parmi les principaux risques, citons la possibilité d'une guerre commerciale, les positions saturées et un consensus sur l'absence de récession
- Les marchés des titres de créance sont généralement chers, mais les bouleversements en ce qui a trait aux taux d'intérêt offrent une valeur potentielle
- Ce contexte exige une approche ascendante, axée sur le repérage d'occasions précises au sein de l'ensemble du marché

Pour composer avec le marché actuel des titres à revenu fixe, il faut avoir une connaissance approfondie de la conjoncture macroéconomique et des facteurs qui s'y rattachent. L'incertitude entourant les politiques des États-Unis et les tensions géopolitiques persistantes a généré un climat mondial difficile, caractérisé par une bifurcation entre les régions. Les banques centrales réagissent en adoptant des politiques monétaires prudentes et attendent des données plus claires avant de prendre des mesures importantes. Cette approche mesurée est essentielle en raison de l'interaction complexe d'éléments comme les tarifs douaniers, la dynamique de l'immigration, la déréglementation, la politique budgétaire et la politique énergétique.

Défis et occasions sur les marchés des titres à revenu fixe

Dans ce contexte, la gestion stratégique de portefeuille est essentielle pour composer avec les marchés des titres à revenu fixe. Le déficit budgétaire des États-Unis représente un frein important pour la mise en œuvre des politiques de la Maison-Blanche. Bien que les États-Unis tirent profit de leur statut de monnaie de réserve mondiale, il existe un point de bascule où la sensibilité du marché au déficit budgétaire pourrait augmenter. Des indicateurs comme le fléchissement du dollar et des taux de rendement plus élevés dans le segment à long terme de la courbe des taux pourraient signaler une intolérance croissante des marchés à l'égard d'un déficit budgétaire élevé. Toutefois, un choc important, comme celui qui s'est produit au Royaume-Uni et en France, n'est pas prévu à court terme.

Parmi les principales préoccupations du marché des titres à revenu fixe figure l'éventualité d'une guerre commerciale, qui n'est pas entièrement prise en compte dans les évaluations boursières actuelles. Ce risque pourrait avoir de graves répercussions sur le commerce mondial et la stabilité économique, ce qui en fait un facteur essentiel à surveiller pour les investisseurs. Le marché compose également avec des positions qui se négocient à des cours très élevés et qui sont surévaluées dans certains segments saturés, ce qui soulève des préoccupations au sujet de la liquidité. Bien que la liquidité soit actuellement stable, tout dénouement important de l'effet de levier, comme on l'a vu l'année dernière avec les opérations de portage du yen, pourrait entraîner des écarts de prix considérable qui prendraient les investisseurs au dépourvu. Les prévisions consensuelles selon lesquelles il n'y a pas de risque de récession ne tiennent pas compte des disparités économiques aux États-Unis, où certains segments de la population sont toujours aux prises avec des difficultés et où l'incertitude entourant les politiques devrait gruger la confiance des consommateurs et des entreprises. Au nombre des risques qui pèsent sur les perspectives de croissance figure également l'enchaînement des politiques, qui pourrait entraîner les États-Unis dans un ralentissement non désiré avant que les avantages macroéconomiques ne se fassent sentir.

Les évaluations sur le marché mondial des titres à revenu fixe présentent à la fois des défis et des occasions. Les marchés des titres de créance sont généralement chers, mais les bouleversements en ce qui a trait aux taux d'intérêt offrent une valeur potentielle. Les investisseurs privilégient les actifs de courte durée, mais l'appétit pour les titres de créance demeure important, malgré le resserrement des écarts de taux. Composer avec ce contexte exige une approche ascendante, axée sur le repérage d'occasions précises au sein de l'ensemble du marché. Une stratégie patiente, mais souple permet aux investisseurs de trouver de la valeur dans des secteurs perturbés tout en étant conscients de l'asymétrie du risque et du rendement sur les marchés des titres de créance.

Positionnement du portefeuille

Un positionnement stratégique et une sélection rigoureuse dans les secteurs des titres de créance de catégorie investissement, des titres à rendement élevé, des titres des marchés émergents et des titres de créance structurés sont essentiels, compte tenu des évaluations élevées et des incertitudes du marché. En se concentrant sur des perturbations précises et en conservant un portefeuille défensif avec une exposition mondiale aux titres de créance et à la durée, les investisseurs peuvent mieux composer avec les complexités du marché actuel et tirer parti des occasions potentielles pour générer de la valeur à long terme. Il sera essentiel de surveiller les politiques budgétaires, les fluctuations des devises et les tendances de la croissance économique pour prendre des décisions de placement éclairées. Une diversification prudente et l'accent mis sur les placements de qualité supérieure peuvent aider à atténuer les risques et à améliorer le rendement du portefeuille dans ce contexte économique difficile.

Titres de créance de catégorie investissement

Le régime macroéconomique actuel de croissance et d'inflation faibles favorise les titres de créance de catégorie investissement, qui sont plus défensifs et comportent moins de risques de défaillance. Néanmoins, les investisseurs doivent demeurer à l'affût d'un éventuel élargissement des écarts de taux en cas de correction du marché. Le portage des titres de créance de catégorie investissement est intéressant, malgré les évaluations élevées. Nous avons récemment commencé à privilégier les titres de créance américains par rapport aux titres de créance européens, même si nous continuons à surpondérer l'Europe dans l'ensemble.

Titres à rendement élevé

Les marchés des titres à rendement élevé, bien que saturés, offrent toujours des occasions, en particulier pour les titres à rendement élevé de courte durée sur le plan idiosyncrasique. Les émissions limitées par rapport à la demande soutiennent les placements dans ce secteur, mais une approche ascendante axée sur les idées guidées par les analystes est cruciale en raison des écarts très serrés.

Titres de créance des marchés émergents

Les marchés émergents offrent diverses occasions. Certains pays affichent de solides bilans, ce qui les rend attrayants, malgré un pessimisme alimenté par la vigueur du dollar. Les écarts de taux des titres de marchés émergents de catégorie investissement demeurent moins intéressants, mais nous trouvons des occasions dans les titres de qualité intermédiaire.

Titres de créance structurés

Les titres de créance structurés demeurent intéressants en raison de leur nature à taux variable et des marges offertes dans diverses structures. La diversification au sein des titres de créance structurés, y compris les prêts hypothécaires, est nécessaire pour atténuer les risques, assurer le profil de liquidité et tirer parti des occasions de valeur relative.

Durée

Comme toujours, la gestion de la durée est un autre aspect essentiel des placements en titres à revenu fixe, elle est particulièrement compliquée aux États-Unis compte tenu du risque extrême accru de stagflation. L'incertitude à laquelle font face les banques centrales fait en sorte qu'il est difficile d'établir une position avec conviction. Une approche diversifiée à l'égard de l'exposition aux taux mondiaux est essentielle, en mettant l'accent sur les marchés où les banques centrales demeurent restrictives par rapport au contexte macroéconomique. Par exemple, des marchés comme la Corée et le Canada, où les banques centrales ont récemment réduit leur taux, offrent des occasions intéressantes sur le plan de la durée. De même, les marchés européens, où la banque centrale devrait demeurer conciliante, présentent des occasions de surpondérer la durée. La clé est de combiner différents segments de la courbe et pays pour construire un portefeuille qui équilibre les occasions associées au taux de rendement et au rendement total. Nous envisageons également des opérations d'accentuation de la courbe comme solution de rechange à l'exposition à la durée pure.

Conclusion

Les occasions les plus intéressantes sur le marché des titres à revenu fixe se situeront probablement dans les pays où les banques centrales demeurent restrictives et où il y a un risque de perturbations. Les investisseurs doivent demeurer conscients des risques associés aux positions saturées et de la possibilité de problèmes de liquidité. Une approche prudente, diversifiée et ascendante en matière de construction de portefeuille sera essentielle pour composer avec la complexité du contexte actuel du marché. En combinant une répartition descendante et une forte orientation ascendante, les investisseurs peuvent se positionner pour tirer parti de la valeur potentielle du marché des titres à revenu fixe.

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[MD], 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, 28 th 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.