PIMCO

PERSPECTIVES CYCLIQUES

JANVIER 2026

L'opportunité s'amplifie

Après de solides rendements en 2025, le revenu fixe de haute qualité continue d'offrir des rendements attrayants et une diversification mondiale à une époque où les valorisations des actions sont tendues et les écarts de crédit serrés.



A company of Allianz

AUTEURS

Tiffany Wilding
Directrice générale
Économiste

Andrew Balls
Directeur des investissements
Revenu fixe mondial

Perspectives économiques à retenir

01 La croissance demeure étonnamment résiliente

Après que la croissance mondiale ait résisté aux pressions tarifaires en 2025, les perspectives à court terme semblent plus solides, soutenues par les gains liés aux dépenses d'investissement et à l'efficacité liés à l'IA. La baisse des prix à l'exportation chinoise a contribué à atténuer le déplacement des flux commerciaux hors des États-Unis.

02 Les gagnants et les perdants stimulent les tendances économiques en forme de « K »

Aux États-Unis, les entreprises à forte intensité de capital déployant de l'IA sont mieux positionnées, tout comme les ménages plus aisés qui bénéficient des gains boursiers portés par la technologie. D'autres risquent de plus en plus d'être laissés pour compte. À l'échelle mondiale, les frictions commerciales, l'adoption de l'IA et les réponses politiques associées favorisent la divergence entre les pays.

03 Les politiques monétaires et fiscales mondiales évoluent dans des directions différentes

Le Royaume-Uni et plusieurs économies des marchés émergents (ME) avec des taux réels élevés et un espace budgétaire limité sont susceptibles d'assouplir davantage la politique monétaire que la Banque centrale européenne ou la Banque du Canada, où la politique est déjà neutre. La politique budgétaire devrait devenir plus influente en Chine dans un contexte de pressions commerciales, ainsi qu'aux États-Unis où les baisses d'impôts devraient stimuler les ménages et les entreprises.



Perspectives d'investissement à retenir

01 Les obligations offrent des opportunités convaincantes et durables

Les stratégies à revenu fixe actif ont offert leurs meilleurs résultats en 2025, et les perspectives pour 2026 sont tout aussi convaincantes. La réévaluation post-pandémique du marché obligataire a permis une longue période de rendements de départ attractifs. Les conditions économiques divergentes offrent de nombreuses voies aux gestionnaires actifs pour générer un alpha, ou surperformer par rapport au marché dans son ensemble. Les investisseurs ont une occasion rare d'augmenter la qualité et la liquidité sans renoncer à un potentiel de rendement semblable à celui des actions – à un moment où les valorisations des actions ont atteint des extrêmes.

02 Utiliser la diversification mondiale pour aider à atténuer les risques

La diversité des conditions économiques et politiques entre les pays présente des opportunités d'investissement tant dans les marchés développés (DM) que dans les marchés émergents. Notamment, plusieurs grandes économies des marchés émergents offrent des primes de rendement réelles importantes par rapport aux obligations DM – une compensation pour des risques de plus en plus idiosyncratiques et diversifiables plutôt que systémiques. Les obligations en devises locales des marchés émergents ont offert de solides rendements en 2025 tout en offrant une diversification cruciale du portefeuille à un moment où les corrélations des DM demeurent élevées.

03 Choisissez soigneusement les placements dans un environnement de crédit en fin de cycle

Nous privilégions des secteurs de haute qualité tels que le crédit titrisé et le financement basé sur des actifs, qui bénéficient de normes de prêt robustes et d'une solidité chez les consommateurs à revenu élevé. Nous priorisons la sélection de la sécurité et réduisons davantage l'exposition au crédit générique et au crédit privé d'entreprise.





Perspectives économiques : dimensions de la divergence

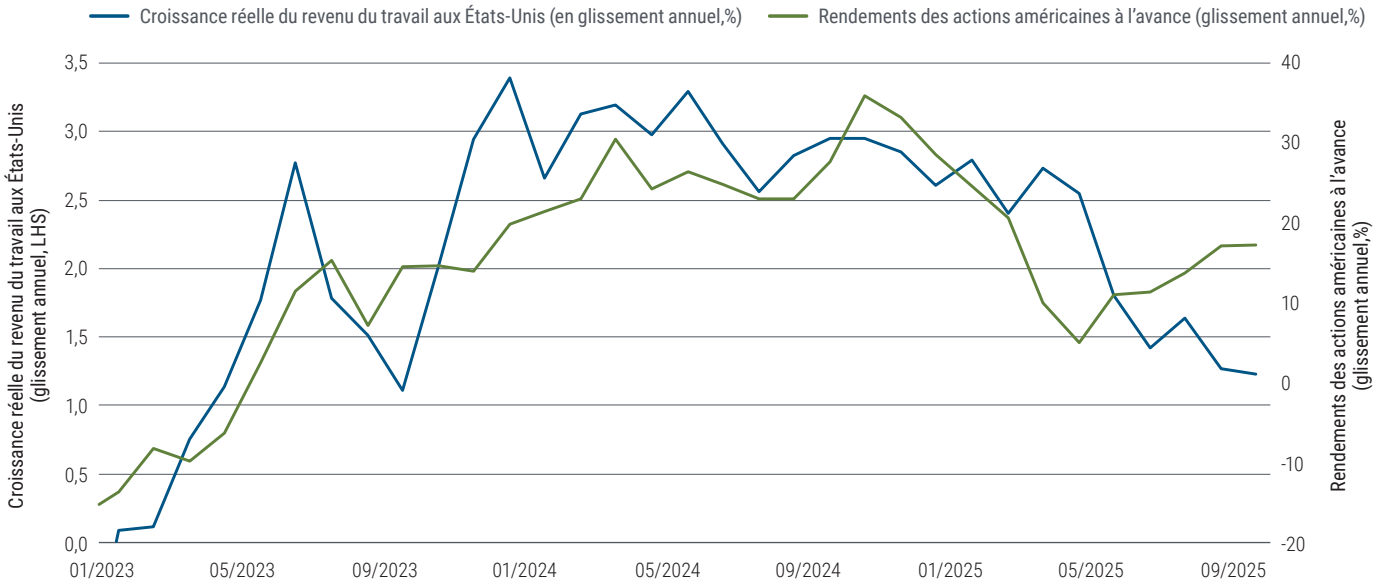
Les réformes majeures de l'administration Trump sur les politiques fiscales, commerciales et d'immigration – y compris la quadruplation du taux tarifaire effectif américain – étaient largement attendues pour freiner la croissance, le commerce et l'investissement mondiaux. En réponse, divers gouvernements des DM et des marchés émergents ont annoncé des mesures budgétaires préventives mais ciblées pour amortir les transitions économiques, tandis que les banques centrales se sont concentrées sur les risques à la baisse.

Il s'avère que la croissance économique a été étonnamment résiliente alors que ces tendances politiques se croisent avec une nouvelle technologie polyvalente : l'IA. Le résultat a été une expansion durable avec une divergence notable sous la surface. Les tendances économiques en forme de « K » sont visibles dans les ménages, les entreprises et les régions. En effet, ceux qui sont mieux placés pour profiter de la course à l'IA et des effets de richesse associés alimentent la croissance.

Plusieurs tendances macroéconomiques clés se sont déroulées :

- **Aux États-Unis, la concurrence accrue a limité le pouvoir de tarification des entreprises et a atténué les hausses de prix liées** aux tarifs. Les grandes entreprises se concentrent sur la prise de part de marché en se compétiquant sur les prix et en absorbant les coûts tarifaires, alimentant ainsi une poussée de productivité pour protéger les marges. Les petites et moyennes entreprises, à forte intensité de main-d'œuvre, exposées aux secteurs commerciaux ou aux changements de politique d'immigration, ont été relativement perdantes.
- **Pour défendre les marges, les entreprises ont accéléré l'adoption de l'IA afin de gérer les coûts** de main-d'œuvre. Aux États-Unis, les investissements en logiciels liés à l'IA et en R&D ont accéléré, tandis que les investissements dans les centres de données, incluant les structures, serveurs, puces et autres composants, ont doublé.
- **Les changements de politique et de technologie ont également contribué à la fracture des ménages américains.** L'effet de richesse des gains boursiers grâce à l'IA a aidé à maintenir la consommation, mais les bénéfices n'ont pas atteint les ménages à faible et moyen revenu (voir Figure 1). Alors que l'incertitude accrue a freiné l'embauche et que les secteurs exposés au commerce et à l'IA ont perdu des emplois, la croissance réelle du revenu du travail a stagné. Le développement lié à l'IA semble aussi éclipser d'autres investissements, y compris le logement résidentiel, réduisant encore l'accessibilité du logement.
- **Les tendances de l'IA ont soutenu la production industrielle mondiale et le commerce malgré les retards tarifaires, bien que les gains demeurent inégaux.** La croissance se concentre dans les ordinateurs et composants liés à l'infrastructure d'IA. Les économies asiatiques, dont Taïwan, le Japon, la Corée du Sud et la Chine, ont partagé la résilience des États-Unis alors qu'ils dominent la production de puces, serveurs et matériels connexes. La production ailleurs a ralenti alors que les stocks antérieurs avant les tarifs se sont déroulés.
- **La Chine est poussée à trouver d'autres marchés pour ses produits, tout en accélérant le développement de son infrastructure d'IA et en améliorant davantage la productivité manufacturière.** Les tarifs américains ont réduit le commerce entre les deux pays. La baisse des prix à l'exportation a facilité une rotation commerciale plus fluide que prévu vers les marchés émergents. Pourtant, la baisse de la consommation et la baisse des investissements ont rendu la Chine trop dépendante des exportations et de la constitution des stocks pour maintenir la croissance.

Figure 1 : Les gains de richesse basés sur les actions ont récemment dépassé la croissance des revenus du travail



Source : Haver Analytics, calculs PIMCO au 30 septembre 2025

La technologie et la politique budgétaire renforcent la demande

Nous prévoyons que la résilience économique globale se poursuivra en 2026. Il y a aussi de bonnes raisons de s'attendre à un certain élargissement de la croissance, mais la tendance aux gagnants et aux perdants devrait persister.

Premièrement, la politique budgétaire est sur le point de diverger d'un pays à l'autre. L'assouplissement de la politique budgétaire dans plusieurs régions devrait encore compenser les freins commerciaux. La Chine, le Japon, l'Allemagne, le Canada et les États-Unis sont tous sur le point d'assouplir leur politique fiscale – la Chine grâce au soutien du gouvernement central, et les États-Unis grâce à d'importantes baisses d'impôts pour les entreprises et les ménages. Mais de nombreux pays manquent de marge budgétaire, ce qui rend la politique serrée au Royaume-Uni, en France et dans certaines régions des marchés émergents.

Deuxièmement, le cycle d'investissement en IA devrait continuer à soutenir la croissance mondiale à mesure que l'adoption de l'IA s'étend, mais les gagnants et les perdants abonderont. Aux États-Unis, les dépenses plus larges des entreprises pour la mise en œuvre de l'IA, les logiciels et la R&D pourraient compenser le refroidissement des dépenses en capital des centres de données par rapport aux niveaux élevés de 2025. Un vent favorable supplémentaire pourrait venir d'autres pays qui intensifient les investissements dans les infrastructures en raison de préoccupations de sécurité nationale. Dans la course à la domination de l'IA, les retardataires régionaux et industriels sont en danger.

Troisièmement, l'incertitude commerciale et les freins liés aux tarifs devraient aussi diminuer en 2026, mais pas sans d'autres changements de politique alors que la légalité des tarifs américains sera mise à l'épreuve. La Cour suprême des États-Unis semble prête à annuler certains ou tous les tarifs douaniers mis en place en vertu de la Loi sur les pouvoirs économiques d'urgence internationaux. Alors que l'administration Trump modifie la politique tarifaire vers un cadre plus stable et juridiquement sécurisé, diverses régions et secteurs devront s'ajuster, tandis que la réduction de l'incertitude accélère à nouveau l'investissement et l'embauche, tant aux États-Unis qu'à l'échelle mondiale.

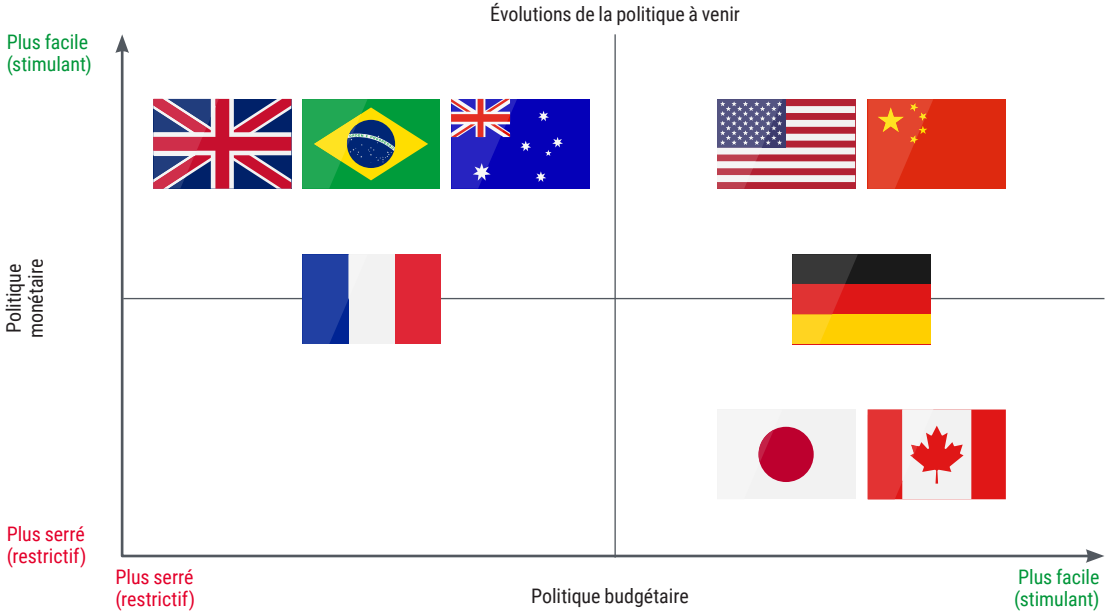
La politique monétaire s'apprête à diverger

La plupart des banques centrales ont entamé des cycles de baisse des taux au cours des dernières années, bien que à des vitesses différentes selon les progrès de l'inflation. Avec une inflation mondiale désormais globalement bénigne, nous nous attendons à ce que la plupart des banques centrales atteignent des niveaux de politique neutre d'ici la fin de 2026. Cependant, les perspectives pour des coupes supplémentaires sont maintenant plus nuancées.

Les banques centrales avec des taux réels encore élevés et une politique budgétaire stricte sont prêtes à réduire plus agressivement, particulièrement dans les pays plus exposés aux risques d'inflation à la baisse liés aux exportations chinoises. Cela inclut diverses banques centrales des pays émergents, ainsi que la Banque d'Angleterre.

Ailleurs, où la politique monétaire est déjà presque neutre et que la politique budgétaire est prête à s'étendre – notamment au Canada et, dans une moindre mesure, en Europe – il y a un besoin limité de coupes supplémentaires. La Banque du Japon, quant à elle, avec une politique monétaire encore souple et où la politique budgétaire devrait s'étendre, devrait encore augmenter les taux (voir Figure 2), tandis qu'en Chine, la politique monétaire et budgétaire devraient s'assouplir considérablement, alors que les décideurs gèrent la déflation de la dette et la surcapacité.

Figure 2 : Nous observons une probabilité accrue de divergence des politiques en 2026



Source : PIMCO en date de décembre 2025

Enfin, les marchés évaluent les attentes que la Réserve fédérale américaine baisse encore son taux directeur à 3 %. Nous prévoyons également des coupes budgétaires de la Fed en 2026, probablement dans la seconde moitié de l'année.

L'incertitude persiste quant au taux terminal dans un contexte de transition vers un nouveau président de la Fed et alors que la Maison-Blanche pousse à des taux plus bas. Bien qu'il existe une gamme de résultats possibles, le marché a constamment évalué une poursuite de l'orthodoxie, reflétant les candidats assez conventionnels et les freins et contrepoids inhérents au processus d'élaboration de la politique de la Fed.

Les risques liés à l'inflation américaine semblent également plus bidirectionnels. La productivité alimentée par l'IA et les tendances stagnantes du marché immobilier pourraient aider à maintenir les prix globaux sous contrôle. Les tarifs douaniers, la politique fiscale augmentant la demande et le développement des infrastructures technologiques pourraient faire grimper les prix.

Durabilité et vulnérabilité

Bien que nous nous attendions à ce que la résilience économique se poursuive, les confrontations des forces et les dynamiques généralisées entre les nantis et les démunis créent des risques :

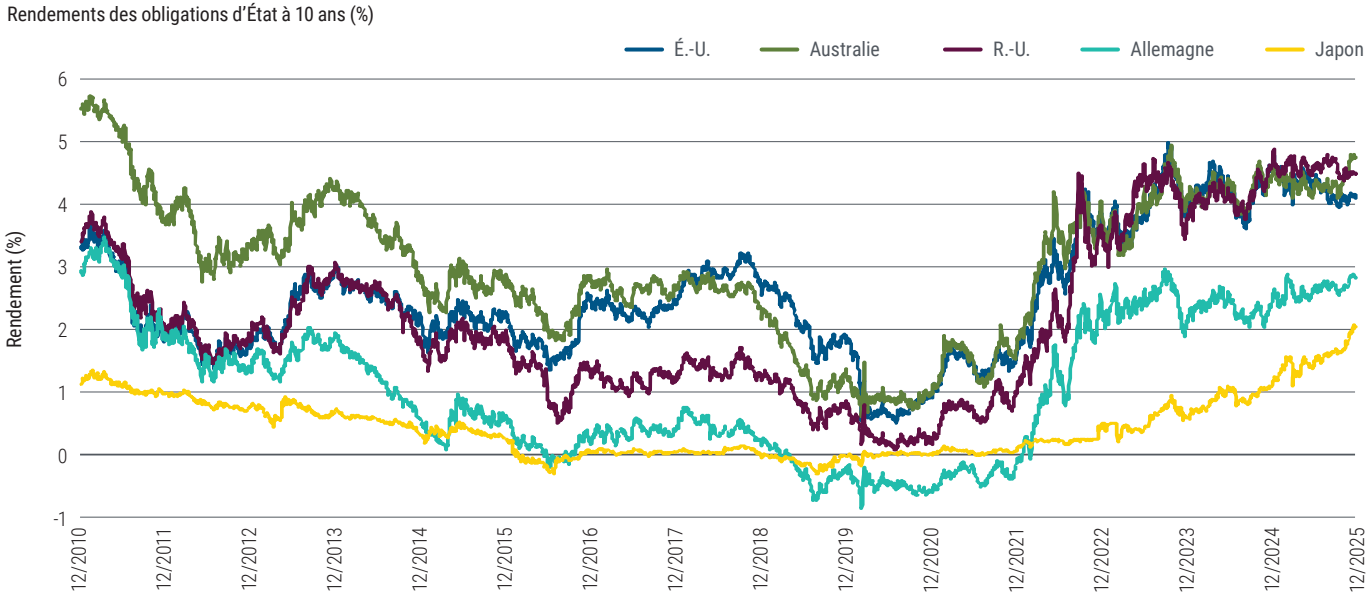
- **Valorisation des actifs à risque :** Les indicateurs d'évaluation traditionnels suggèrent que les actions américaines sont coûteuses, tant par rapport à l'histoire qu'à d'autres marchés. L'accélération de l'adoption de l'IA et la quantité de valeur que l'IA peut créer (et quand) – ainsi que quelles entreprises capturent cette valeur – demeurent des questions clés. Pendant ce temps, les écarts de crédit demeurent serrés.
- **Durabilité de l'économie en forme de K :** La consommation alimentée par la richesse dépend d'une appréciation supplémentaire des actions et du marché immobilier, mais les valorisations élevées et les pressions d'abordabilité rendent cela difficile. Les domaines du crédit privé semblent particulièrement vulnérables aux transformations liées aux politiques et à l'IA.
- **Déficit gouvernemental et dynamiques de la dette :** Nous n'avons pas changé notre vision laïque de la dynamique de la dette et du déficit dans de nombreuses économies de DM, y compris les États-Unis, le Royaume-Uni, la France et le Japon (pour en savoir plus, voir notre ***Perspectives laïques*** de juin2025, « L'ère de la fragmentation »). Bien que la dette semble maintenant durable – le taux d'intérêt moyen payé sur la dette publique demeure en dessous des niveaux de croissance tendances – l'IA et les politiques commerciales pourraient stimuler des tendances d'investissement qui entraîneraient des taux d'intérêt plus élevés, ajoutant une pression sur la dette souveraine.
- **Défis de la Chine :** Un effondrement pluriannuel du secteur immobilier et une part déjà élevée du secteur manufacturier mondial soulèvent les questions sur la durée de la Chine pour maintenir son modèle de croissance axé sur la production et les exportations. Sans un soutien plus direct du gouvernement central à la demande intérieure, la Chine aura plus de difficulté à atteindre les objectifs de croissance, avec des conséquences désinflationnistes pour le reste du monde.

Implications d'investissement : Profitez de l'opportunité de revenu fixe

Après des années de rendements solides sur les actifs à risque, les valorisations des actions demeurent élevées et les écarts de crédit sont serrés. Bien que notre scénario de base préconise que la croissance demeure solide et pourrait même s'accélérer dans certaines régions, un tel optimisme est déjà intégré dans la plupart des marchés des actifs à risque. L'histoire suggère que ces valorisations initiales influenceront les rendements futurs, qui pourraient être inférieurs à ce que les investisseurs attendent.

En revanche, les obligations sont bon marché comparées aux actions à leur valorisation actuelle. Après une forte réévaluation post-pandémique, les rendements de départ des obligations de haute qualité demeurent attrayants, ce qui met en lumière le potentiel de rendement durable du revenu fixe. Aujourd'hui, les investisseurs ont une occasion rare d'augmenter la qualité, la liquidité et la diversification de leur portefeuille sans renoncer à un potentiel de rendement semblable à celui des actions.

Figure 3 : Diverses obligations souveraines à 10 ans offrent des rendements attrayants



Source : PIMCO et Bloomberg au 31 décembre 2025

Même après des rendements globalement solides du marché obligataire en 2025, le rendement de l'obligation de référence du Trésor américain à 10 ans – environ 4,19 % au 12 janvier 2026 – demeure au milieu de la fourchette de 3,5 % à 5 % qu'il occupe depuis plus de trois ans. D'autres rendements souverains de DM à 10 ans racontent une histoire similaire (voir Figure 3). Cela illustre que les rendements robustes des obligations ne dépendent pas d'un rallye large des taux.

Au contraire, des rendements de départ attrayants fournissent une base de référence à partir de laquelle les gestionnaires actifs peuvent chercher à construire des portefeuilles pouvant générer environ 5 % à 7 % en capitalisant sur les opportunités d'alpha. (Pour en savoir plus, consultez notre article récent, « Calculer l'avantage d'activité dans le revenu fixe ») Les stratégies à revenu fixe actif ont offert leurs meilleurs résultats en 2025 – et les perspectives à venir sont tout aussi convaincantes dans l'un des environnements les plus excitants pour la génération alpha de ces dernières temps.

Notre manuel de jeu pour 2026 reste similaire à celui de 2025 à bien des égards. Dans un contexte de perspectives de croissance mondiale généralement favorables, et avec des rendements attrayants disponibles dans de nombreux pays, nous privilégions un portefeuille diversifié d'expositions à travers des régions avec des parcours économiques et politiques différents, y compris les marchés privés et certains marchés locaux émergents. Dans l'ensemble, notre approche demeure flexible. Nous prévoyons d'ajouter ou de réduire les expositions en fonction des valorisations et des dislocations du marché.

Taux, durée et opportunités mondiales

Alors que les courbes de rendement se sont accentuées, nous croyons que les investisseurs qui continuent de détenir des liquidités excédentaires manquent une opportunité potentielle. En se tournant vers le revenu fixe, qui a surperformé la trésorerie, les investisseurs peuvent garantir des rendements plus attractifs sur une plus longue période tout en profitant d'une appréciation potentielle du prix pour une légère augmentation du risque.

Nous maintenons un léger surpoids par rapport à la durée – un indicateur de l'exposition aux taux d'intérêt – en mettant l'accent sur la diversification mondiale. (Explorez d'autres occasions de renforcer la diversification et la résilience du portefeuille dans notre article récent, « Cartographier l'année à venir : idées d'investissement pour 2026 ») Bien que nous continuions de favoriser les échéances obligataires de 2 à 5 ans, notre positionnement sur la courbe est devenu plus équilibré à mesure que les rendements à plus long terme deviennent plus attractifs.

La durée américaine demeure attrayante et peut aider à protéger les portefeuilles contre un ralentissement potentiel du marché du travail américain ou la volatilité des actions liée à l'IA. La durée européenne semble comparativement moins attrayante.

Bien que la durée australienne ait sous-performé, elle demeure un facteur de diversification utile dans un panier plus large, surtout maintenant que les marchés anticipent des hausses potentielles de taux en 2026 – une décision politique que nous jugeons peu probable.

Malgré une inflation au-dessus des objectifs des banques centrales et le risque à court terme de réaccélération, les seuils de rentabilité à plus long terme demeurent faibles. Nous continuons d'apprécier les titres du Trésor protégés contre l'inflation (TIPS), les matières premières et les expositions aux actifs réels.

Nous observons certaines opportunités dans des pays avec des taux directeurs réels plus élevés, des contextes budgétaires plus stricts et des risques d'inflation plus équilibrés. Cela inclut le Royaume-Uni et certains pays des marchés émergents.

Marchés émergents : Opportunités asymétriques dans un monde fragmenté

Le paysage de l'investissement dans les marchés émergents s'est structurellement transformé, avec un taux de dette gouvernementale/PIB plus faible que celui des marchés privés, une amélioration des cadres de politique monétaire et des comptes courants, ainsi que l'approfondissement des marchés locaux des capitaux. Dans un retournement de situation, plusieurs économies avancées présentent désormais des dynamiques fiscales autrefois considérées comme des « risques de type ME ».

Pour les gestionnaires actifs, la dispersion crée des opportunités. Contrairement aux années 2010, lorsque les marchés émergents évoluaient en bloc, l'environnement actuel favorise la sélection granulaire des pays à travers les taux, les devises et le crédit – générant un alpha par analyse structurelle plutôt que par bêta. Dans le secteur des marchés émergents, nous trouvons des rendements de départ attrayants ainsi qu'une variété de risques idiosyncratiques et diversifiables.

Les banques centrales des marchés émergents devraient continuer à baisser les taux malgré une faible inflation et une forte résilience des devises étrangères. Nous préférons les surpondérations de durée en Afrique du Sud et au Pérou, où les courbes des taux sont plus abruptes que ce que les fondamentaux domestiques justifient, et au Brésil, où nous voyons place à un cycle de réduction des taux large et prolongé.

Nous continuons de voir le potentiel de faiblesse du dollar américain, reflétant le cycle d'assouplissement en cours de la Fed, des préoccupations fiscales laïques et des valorisations initiales qui favorisent un surpondération des devises émergentes par rapport aux homologues des marchés dépositaires. Les devises des marchés émergents offrent un moyen liquide d'accéder à cette classe d'actifs en dehors de nos stratégies dédiées aux marchés émergents, et nous pouvons potentiellement générer des revenus attrayants avec un panier soigneusement géré et bien diversifié d'expositions aux pays des marchés émergents.

Crédit : Constructif mais sélectif

Notre position envers le crédit demeure constructive, mais est devenue plus sélective. Chez PIMCO, nous avons été témoins de nombreux cycles de crédit au cours des plus de cinq décennies depuis la fondation de la firme. Nous observons des signes de comportement dans les cycles avancés, alors que de solides rendements récents ont alimenté la complaisance.

Nous prévoyons une détérioration continue des fondamentaux du crédit, surtout dans les secteurs à taux variable des marchés corporatifs, compte tenu de normes de souscription plus faibles ces dernières années. L'exposition à l'industrie et à un seul nom sera importante, car nous observons une pression fondamentale dans des domaines comme la santé, le commerce de détail et la technologie.

Nous avons constaté une augmentation des activités de modification, comme les dispositions de paiement en nature (PIK) qui permettent aux emprunteurs de rembourser leurs dettes avec plus de dettes. De telles tendances peuvent masquer un stress sous-jacent en maintenant les taux de défaut global bas (voir Figure 4).

Nous avons également observé une dépendance excessive aux notations des agences de notation comme baromètre du risque, et des véhicules promettant plus de liquidités que leurs stratégies

d'investissement sous-jacentes pourraient être capables d'offrir. Ces conditions surviennent à la suite de la croissance rapide des marchés du crédit privé ces dernières années.

Durant ces périodes, nous cherchons à réduire l'exposition au crédit générique – ou bêta – et à nous concentrer sur une analyse indépendante, ascendante, ainsi que sur la sélection des titres.

Nous continuons de favoriser les titres adossés à des hypothèques (MBS) par les agences américaines. Les agences demeurent un substitut partiel privilégié au bêta du crédit d'entreprise, soutenues par de solides caractéristiques structurelles, une liquidité robuste et des écarts attractifs.

Plutôt que de considérer les marchés du crédit comme des segments publics et privés distincts, nous continuons d'évaluer les investissements selon des continuums de sensibilité économique et de risque de liquidité, et nous nous concentrons sur l'assurance d'une compensation adéquate pour ces risques. Nous examinons les raisons pour lesquelles les entreprises se tournent vers le crédit privé plutôt que public, comme une plus grande flexibilité ou une réglementation moins restrictive, et ce que cela signifie pour les investisseurs.

Les émetteurs de qualité investissement avec un flux de trésorerie stable et des bilans solides demeurent le cœur de notre positionnement de crédit. Nous valorisons la solide liquidité des marchés publics de qualité investissement et croyons que les investisseurs devraient être sélectifs lorsqu'ils s'aventurent dans le grade d'investissement privé, surtout lorsque l'écart incrémental sur des opportunités plus liquides est limité.

Nous continuons à rechercher des opportunités de crédit uniques et bien structurées qui tirent parti de l'ampleur de PIMCO. Nous cherchons à éviter des transactions de moindre qualité avec des écarts moins attractifs, des garanties faibles et moins de protections pour les prêteurs. Nous nous attendons à ce que les prêts garantis dans des domaines tels que le financement basé sur des actifs, le crédit immobilier et la dette d'infrastructure bien structurée surperforment. Les segments de moindre qualité des marchés corporatifs sont plus susceptibles de décevoir en raison des écarts serrés, de la faible souscription et des signes plus larges de complaisance générale.

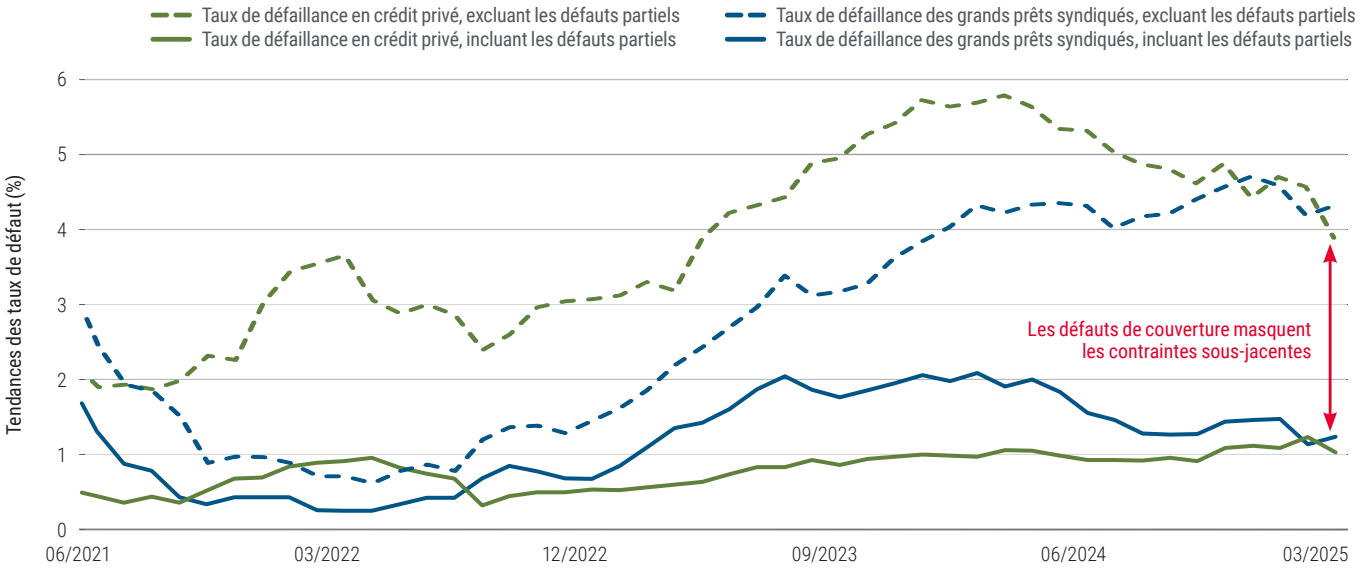
Nous continuons de voir de la valeur dans des domaines offrant des garanties solides et des protections structurelles claires. Nous voyons ces opportunités tant sur les marchés titrisés liquides que dans les secteurs de la finance basée sur des actifs moins liquide, en particulier ceux liés aux consommateurs à revenu élevé. La dette immobilière, bien que déplacée, bénéficie de valeurs d'actifs bien en dessous des niveaux de sommet.

Dans les marchés à haut rendement, nous sommes prudents lorsque l'érosion des covenants ou le comportement des commanditaires crée un risque à la baisse plus important. Le prêt direct, les prêts bancaires et les segments à rendement élevé plus faibles nécessitent une prudence particulière, en raison des questions concernant la qualité des garanties des prêteurs et les défis potentiels de liquidité. La formation excédentaire de capital dans ces marchés a entraîné une activité de prêt programmatique qui ressemble davantage à des stratégies d'investissement passives.

Conclusion

Au cours des dernières décennies, l'abondance de capitaux, les taux d'intérêt bas et un ordre mondial stable ont réduit le besoin de diversification. En revanche, l'environnement actuel est défini par la dispersion, le risque bilatéral et des économies évoluant à différentes vitesses entre les régions. Cela crée une large gamme d'opportunités à travers les taux mondiaux, les marchés des marchés émergents, le crédit de haute qualité et les marchés titrisés, renforçant la valeur d'une approche active.

Figure 4 : Des taux de défaut bas peuvent masquer une pression sous-jacente sur le crédit



Source : Bank of America en date de mars 2025, basée sur les dernières données publiques disponibles

À propos de nos forums

PIMCO est un chef de file mondial de la gestion active de titres à revenu fixe qui a une expertise approfondie des marchés négociés publiquement et des marchés privés. Nos forums séculaires et cycliques constituent le fondement de notre processus d'investissement.Quatre fois par an, nos professionnels des placements du monde entier se réunissent pour échanger leurs points de vue sur les marchés et l'économie à l'échelle internationale afin de dégager les tendances qui auront à leur avis d'importantes implications sur les placements. Lors de ces conversations approfondies, nous appliquons des pratiques de sciences comportementales aux fins de maximiser l'échange des idées, de remettre en cause nos hypothèses, de contrer les biais de nature cognitive et de générer des analyses inclusives.

Lors du Forum structurel, qui se tient une fois par an, nous nous concentrons sur les perspectives des cinq prochaines années afin que nos portefeuilles soient positionnés de sorte à bénéficier pleinement des évolutions et des tendances structurelles de l'économie mondiale. Estimant que la diversité des idées rehausse les résultats de placement, nous invitons des intervenants prestigieux (lauréats du prix Nobel d'économie, responsables politiques, investisseurs et historiens) qui enrichissent nos débats grâce à leurs points de vue précieux et pluridimensionnels. Nous bénéficions également de la participation active du Conseil consultatif mondial de PIMCO, une équipe d'experts de renommée mondiale en matière économique et politique.

À l'occasion des forums cycliques, qui sont organisés trois fois par an, nous nous intéressons aux perspectives des six à douze prochains mois, en analysant les dynamiques économiques des grands pays développés et émergents. Notre objectif est d'identifier les éventuels changements de politique monétaire et budgétaire, de primes de risque ou de valorisations relatives, qui constituent autant d'éléments conditionnant le positionnement des portefeuilles.



Le rendement passé ne garantit pas le rendement futur et ne s'avère pas un indicateur fiable des futurs résultats.

Tous les placements comportent un risque et peuvent perdre de la valeur. Investir sur le **marché obligataire** présente des risques, y compris des risques associés au marché, aux taux d'intérêt, aux émetteurs, à la solvabilité de l'émetteur, à l'inflation et à la liquidité. La valeur de la plupart des fonds et stratégies obligataires est affectée par les variations de taux d'intérêt. Les obligations et stratégies obligataires ayant des durées plus longues tendent à être plus sensibles et volatiles que les titres ayant des durées plus courtes. En général, le cours des obligations baisse lorsque les taux d'intérêt montent et le contexte de taux faibles augmente ce risque. Les réductions des capacités des contreparties obligataires pourraient contribuer à diminuer la liquidité du marché et à en augmenter la volatilité. La valeur de rachat des placements en obligations peut être inférieure ou supérieure à leur valeur originale. Les **obligations indexées à l'inflation** émises par un gouvernement sont des titres à revenu fixe dont la valeur du capital est ajustée périodiquement selon le taux d'inflation. Leur valeur se déprécie lorsque les taux d'intérêt réels augmentent. Les **bons du Trésor protégés contre l'inflation** (TIPS) sont des obligations indexées à l'inflation émises par le gouvernement américain. Les **titres adossés à des hypothèques et à des actifs** peuvent être sensibles aux fluctuations des taux d'intérêt et soumis au risque de remboursement anticipé et s'ils sont généralement garantis par des gouvernements ou des organismes publics ou privés, rien ne dit que ces derniers honoreront leurs engagements. Les titres adossés à des créances hypothécaires garantis et non garantis concernent des hypothèques émises aux États-Unis. Les **produits structurés** comme les titres garantis par des créances (« CDO »), l'assurance de portefeuille ou les titres de créance à proportion constante (« IPPC » ou « CPDO ») constituent des instruments complexes, impliquant généralement un niveau de risque élevé, qui ne s'adressent qu'aux investisseurs qualifiés. Le recours à ces instruments peut impliquer des dérivés qui peuvent créer des pertes supérieures au montant initialement investi. La valeur de marché peut également être affectée par les changements économiques, financiers et politiques (notamment les taux de change et d'intérêt au comptant et à terme), les échéances, les fluctuations boursières et la qualité de crédit de l'émetteur. Le **crédit privé** implique un investissement dans des titres non négociés sur le marché qui peuvent donc courir un risque de non-liquidité. Les portefeuilles qui investissent dans des crédits privés peuvent recourir à un effet de levier et à des techniques de placement spéculatives augmentant le risque de perte. Investir dans des **titres libellés en devises étrangères ou domiciliés à l'étranger** peut comporter des risques plus élevés en raison des fluctuations des taux de change, des risques économiques et des risques politiques, lesquels peuvent être plus importants dans les marchés émergents. Les **taux de change** peuvent fluctuer de façon significative durant de courtes périodes et diminuer les rendements d'un portefeuille. La valeur des **actions** peut diminuer en raison de la conjoncture sectorielle, économique ou boursière, perçue ou réelle. Le **risque de gestion** se définit par la possibilité que les techniques de placement et d'analyse des risques appliquées par PIMCO ne produisent pas les effets escomptés et que certaines politiques ou certains événements affectent ces techniques dans le cadre de la gestion de la stratégie. La **qualité de crédit** d'un titre ou d'un groupe de titres ne garantit en rien la stabilité ou la protection du portefeuille dont ils font partie. La **diversification** ne garantit pas contre la perte.

Les prévisions, estimations et certaines informations contenues aux présentes sont basées sur des recherches exclusives et ne doivent pas être considérées comme des conseils en matière de placement ou des recommandations relatives à une stratégie particulière de titres ou de produits de placement. Les prévisions et les estimations comportent des limites inhérentes et, contrairement aux rendements réels, elles ne tiennent pas compte de l'activité de négociation, des contraintes de liquidité et des autres coûts. De plus, les références à des résultats futurs ne doivent pas être considérées comme des estimations ou des promesses concernant le portefeuille d'un client.

Les opinions formulées à propos des tendances des marchés financiers ou des stratégies des portefeuilles sont basées sur la conjoncture, laquelle évolue. Il n'existe aucune garantie que ces stratégies de placement seront efficaces dans toutes les conjonctures ou qu'elles seront adaptées à tous les investisseurs. Chaque investisseur devrait examiner sa capacité à investir à long terme, même en période baissière sur les marchés. Les investisseurs devraient consulter leur conseiller financier avant de prendre une décision de placement. Les hypothèses et les perspectives de rendement peuvent changer sans préavis.

Ce document contient les opinions actuelles de l'auteur, lesquelles sont sujettes à modification sans notification préalable. Le présent document est distribué à titre d'information uniquement et ne doit nullement être considéré comme un conseil en investissement ou une recommandation relative à quelque valeur mobilière, stratégie ou produit d'investissement que ce soit. Les informations contenues aux présentes proviennent de sources considérées comme fiables, mais ne sont pas garanties.

En général, PIMCO offre des services aux institutions qualifiées, aux intermédiaires financiers et aux investisseurs institutionnels. Les investisseurs individuels devraient contacter leur propre professionnel financier pour déterminer les options d'investissement les plus appropriées à leur situation financière. Il ne s'agit pas d'une offre à quiconque, dans une juridiction où c'est illégal ou non autorisé. | **Pacific Investment Management Company LLC**, 650 Newport Center Drive, Newport Beach, CA 92660, est réglementée par la United States Securities and Exchange Commission. | **PIMCO Europe Ltd (Société no 2604517, 11 Baker Street, Londres W1U 3AH, Royaume-Uni)** est autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority (FCA) (12 Endeavour Square, Londres E20 1JN) au Royaume-Uni. Les services offerts par PIMCO Europe Ltd ne sont pas accessibles aux investisseurs particuliers, qui ne devraient pas se fier à cette communication mais contacter leur conseiller financier. Puisque les services et produits de PIMCO Europe Ltd sont fournis exclusivement à des clients professionnels, la pertinence de ces services est toujours confirmée. | **PIMCO Europe GmbH (société n° 192083, Seidlstr. 24-24a, 80335 Munich, Allemagne)** est autorisée et réglementée par l'Autorité fédérale allemande de surveillance financière (BaFin) (Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Francfort-sur-le-Main) en Allemagne, conformément à l'article 15 de la Loi allemande sur les institutions de valeurs mobilières (WpIG). |**Succursale italienne PIMCO Europe GmbH (Société n° 10005170963, Via Turati nn. 25/27 (angolo via Cavalieri n. 4) 20121 Milano, Italie), succursale irlandaise de PIMCO Europe GmbH (Société no 909462, 57B Harcourt Street Dublin D02 F721, Irlande), succursale PIMCO Europe GmbH UK (Société No. FC037712, 11 Baker Street, Londres W1U 3AH, ROYAUME-UNI), succursale espagnole de Pimco Europe GmbH (N.I.F. W2765338E, Paseo de la Castellana 43, Oficina 05-111, 28046 Madrid, Espagne), succursale française de PIMCO Europe GmbH (numéro de société 918745621 R.C.S. Paris, 50–52 boulevard Haussmann, 75009 Paris, France) et PIMCO Europe GmbH (succursale DIFC) (numéro de société9613, Unité GD-GB-00-15-BC-05-0, Tour Index Étage 10, unité 1001 Centre financier international de Dubaï, Dubaï, Émirats arabes unis)** sont également supervisées par : (1) **Succursale italienne : la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB)** (Giovanni Battista Martini, 3 - 00198 Rome) conformément à l'article 27 de la Loi financière consolidée italienne; (2) **Succursale irlandaise :la Banque centrale d'Irlande** (New Wapping Street, North Wall Quay, Dublin 1 D01 F7X3) conformément au Règlement 43 du Règlement de 2017 sur les marchés des instruments financiers de l'Union européenne, tel que modifié; (3) **Succursale britannique : Financial Conduct Authority (FCA)** (12 Endeavour Square, Londres E20 1JN); (4) **Branche espagnole : la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV)** (Edison, 4, 28006 Madrid) conformément aux obligations stipulées aux articles 168 et 203 à 224, ainsi qu'aux obligations contenues dans la section V, section I de la Loi sur le marché des valeurs mobilières (LSM) et aux articles 111, 114 et 117 du décret royal 217/2008, respectivement, (5) **succursale française : ACPR/Banque de France** (4 Place de Budapest, CS 92459, 75436 Paris Cedex 09) conformément à l'art. 35 de la directive 2014/65/UE sur les marchés des instruments financiers et sous la surveillance de l'ACPR et de l'AMF et (6)**Branche DIFC : Régulée par l'Autorité des services financiers de Dubaï (« DFSA »)** (Niveau 13, Aile Ouest, The Gate, DIFC) conformément à l'art. 48 de la Loi réglementaire de 2004. Les services fournis par PIMCO Europe GmbH ne sont disponibles qu'aux clients professionnels tels que défini à l'article 67, paragraphe 2 de la Loi allemande sur la négociation des valeurs mobilières (WpHG). Elles ne sont pas accessibles aux investisseurs individuels, qui ne devraient pas se fier à cette communication. Selon l'article 56 du Règlement (UE) 565/2017, une société d'investissement a le droit de supposer que les clients professionnels possèdent les connaissances et l'expérience nécessaires pour comprendre les risques associés aux services ou transactions d'investissement concernés. Puisque les services et produits GMBH de PIMCO Europe sont fournis exclusivement à des clients professionnels, leur adéquation est toujours confirmée. | **PIMCO (Schweiz) GmbH (enregistrée en Suisse, numéro de société CH-020.4.038.582-2, Brandschenkestrasse 41 Zurich 8002, Suisse).** Selon la Loi suisse sur les régimes collectifs d'investissement du 23 juin 2006 (« CISA »), une société d'investissement a le droit de supposer que les clients professionnels possèdent les connaissances et l'expérience nécessaires pour comprendre les risques associés aux services ou transactions d'investissement pertinents. Puisque les services et produits de PIMCO (Schweiz) GmbH sont fournis exclusivement à des clients professionnels, la pertinence de ces services est toujours reconnue. Les services offerts par PIMCO (Schweiz) GmbH ne sont pas accessibles aux investisseurs particuliers, qui ne devraient pas se fier à cette communication mais contacter leur conseiller financier. |**PIMCO Asia Pte Ltd** (8 Marina View, #30-01, Asia Square Tower 1, Singapour 018960, numéro d'enregistrement 199804652K) est réglementée par l'Autorité monétaire de Singapour en tant que détenteur d'une licence de services aux marchés de capitaux et conseiller financier exempté. Les services de gestion d'actifs et les produits d'investissement ne sont pas accessibles aux personnes dont la prestation de ces services et produits n'est pas autorisée. | **PIMCO Asia Limited** (Suite 2201, 22e étage, Centre financier international Two, no 8 Finance Street, Central, Hong Kong) est agréée par la Securities and Futures Commission pour les activités réglementées des types 1, 4 et 9 en vertu de l'Ordonnance sur les valeurs mobilières et les contrats à terme. PIMCO Asia Limited est enregistrée comme gestionnaire d'investissement discrétionnaire transfrontalier auprès de la Financial Supervisory Commission of Korea (numéro d'enregistrement 08-02-307). Les services de gestion d'actifs et les produits d'investissement ne sont pas accessibles aux personnes dont la prestation de ces services et produits n'est pas autorisée. | **PIMCO Investment Management (Shanghai) Limited**. Adresse du bureau : Suite 7204, Shanghai Tower, 479 Lujiazui Ring Road, Pudong, Shanghai 200120, Chine (Code de crédit social unifié : 91310115MA1K41MU72) est enregistrée auprès de l'Association de gestion d'actifs de Chine en tant que gestionnaire de fonds privé (numéro d'enregistrement P1071502, Type : Autre). |**PIMCO Australia Pty Ltd** ABN 54 084 280 508, AFSL 246862. Cette publication a été préparée sans tenir compte des objectifs, de la situation financière ou des besoins des investisseurs. Avant de prendre une décision d'investissement, les investisseurs devraient consulter un professionnel et déterminer si les informations contenues ici sont appropriées en tenant compte de leurs objectifs, de leur situation financière et de leurs besoins. Dans la mesure où il concerne Pacific Investment Management Co LLC (PIMCO LLC) fournissant des services financiers à des clients en gros, PIMCO LLC est exemptée de l'obligation de détenir une licence australienne de services financiers pour les services financiers fournis aux clients en gros en Australie. PIMCO LLC est réglementée par la Securities and Exchange Commission selon les lois américaines, qui diffèrent des lois australiennes. | **PIMCO Japan Ltd**, numéro d'enregistrement de l'entreprise d'instruments financiers, est directeur du Bureau local des finances du Kanto (société d'instruments financiers) no 382. PIMCO Japan Ltd est membre de la Japan Investment Advisers Association, de l'Investment Trusts Association du Japon et de la Type II Financial Instruments Firms Association. Tous les investissements comportent des risques. Il n'y a aucune garantie que le montant principal de l'investissement sera préservé, ni qu'un certain rendement sera réalisé; L'investissement pourrait subir une perte. Tous les profits et pertes reviennent à l'investisseur. Les montants, montants maximaux et méthodologies de calcul de chaque type de frais et dépenses, ainsi que leurs montants totaux varieront selon la stratégie d'investissement, l'état de la performance de l'investissement, la période de gestion et le solde impayé des actifs, et donc ces frais et dépenses ne peuvent pas être précisés ici. |**PIMCO Taiwan Limited** est une société indépendante et gérée. Le numéro de référence de la licence commerciale de la société approuvée par l'autorité compétente est (112) Jin Guan Tou Gu Xin Zi No. 015. L'adresse enregistrée de l'entreprise est 40F., no 68, section 5, Zhongxiao East Rd., district de Xinyi, Taipei City 110, Taïwan (R.O.C.), et le numéro de téléphone est +886 2 8729-5500. | **PIMCO Canada Corp.** (199, rue Bay, Suite 2050, gare Commerce Court, bureau postal Les services et produits de la boîte 363, Toronto, ON, M5L 1G2) ne peuvent être offerts que dans certaines provinces ou territoires du Canada et uniquement par l'entremise de concessionnaires autorisés à cette fin. |**Note aux lecteurs en Colombie :** Ce document est fourni par l'entremise du bureau de représentation de Pacific Investment Management Company LLC situé au Carrer 7 no 71-52 TB Piso 9, Bogotá D.C. (Promotion y oferta de los negocios y servicios del mercado de valores por parte de Pacific Investment Management Company LLC, représentée en Colombie). | **Note aux lecteurs au Brésil :** PIMCO Amérique latine Administradora de Carteiras Ltda.Av. Brg. Faria Lima, 3477 Itaim Bibi, São Paulo - SP 04538-132 Brésil. | **Note aux lecteurs en Argentine :** Ce document peut être fourni par l'intermédiaire du bureau de représentation de PIMCO Global Advisors LLC AVENIDA CORRIENTES, 299, Buenos Aires, Argentine. | Aucune partie de cette publication ne peut être reproduite sous quelque forme que ce soit, ni mentionnée dans une autre publication, sans permission écrite expresse. PIMCO est une marque déposée d'Allianz Asset Management of America LLC aux États-Unis et partout dans le monde. ©2026, PIMCO. Tous droits réservés.