



Newsletter

Dette émergente

Avril 2024

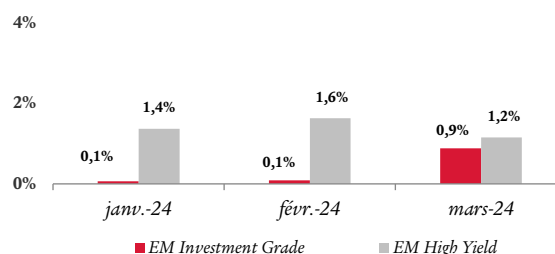
En mars, les marchés émergents ont bénéficié de la baisse des taux américains et du resserrement des spreads. La solidité de l'activité économique mondiale a alimenté les attentes d'un cycle d'assouplissement retardé de la part de la Fed. Les banques centrales des pays émergents ont réagi différemment, certaines maintenant leurs taux et d'autres les réduisant prudemment. En Chine, le Congrès national des politiques n'a pas introduit de nouvelles mesures d'assouplissement et le marché immobilier s'est affaibli. Israël a connu un isolement croissant, tandis que le Sénégal a vu Faye accéder à la présidence. Dans l'ensemble, les écarts de crédit des pays émergents sont restés élevés en raison d'un sentiment positif à l'égard du risque et d'une forte demande sur le marché primaire.

Faits marquants du mois

Performances : Investment Grade vs High Yield

Au cours du mois, le crédit High Yield a surperformé le crédit Investment Grade. La persistance d'un sentiment positif à l'égard du risque a entraîné un resserrement des *spreads* dans les secteurs High Yield.

Comparatif des performances des obligations émergentes : Investment Grade vs High Yield

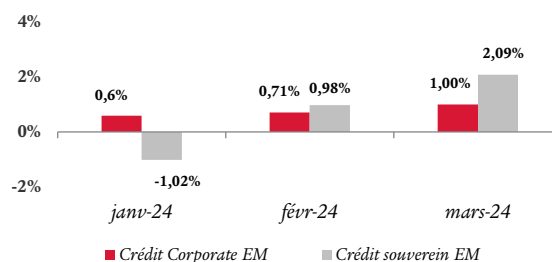


Source : Swiss Life Asset Managers, données au 29.03.2024

Dette souveraine émergente : Entreprises vs souverains

La dette souveraine a nettement surpassé la dette d'entreprise, ce qui s'explique en partie par le fait qu'elle est exposée à des durations plus longues. En outre, la performance a été tirée par le segment des titres souverains en difficulté, ce qui a généré des rendements élevés.

Comparatif des performances des obligations émergentes libellées en dollars



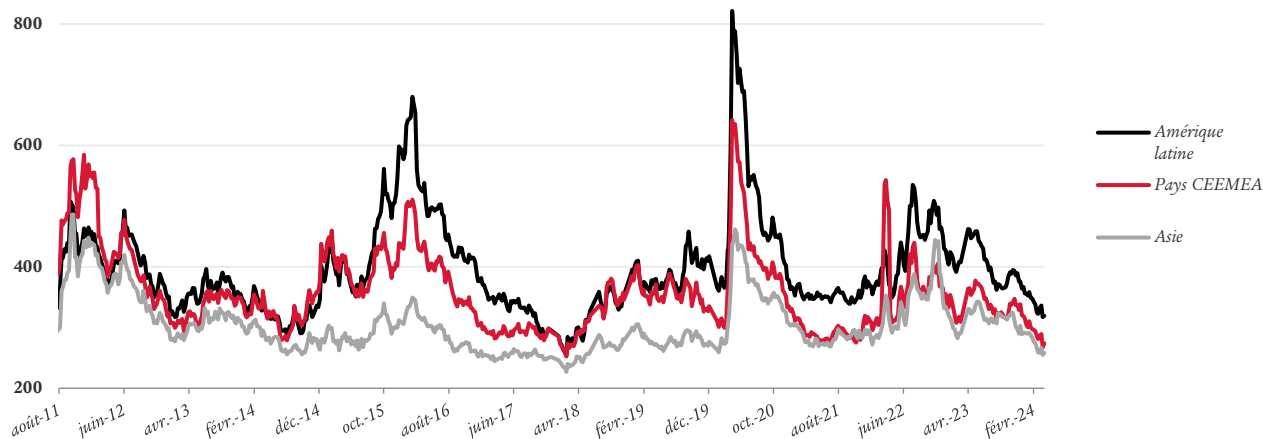
Source : Swiss Life Asset Managers, données au 29.03.2024

Avertissement : Source : Swiss Life Asset Managers France, Bloomberg. Cette présentation contient des données de marché historiques. Les tendances historiques des marchés ne sont pas un indicateur fiable du comportement futur des marchés. Ces données sont fournies uniquement à titre d'illustration. En fonction de la date d'édition, les informations présentées peuvent être différentes des données actualisées.

Performances régionales

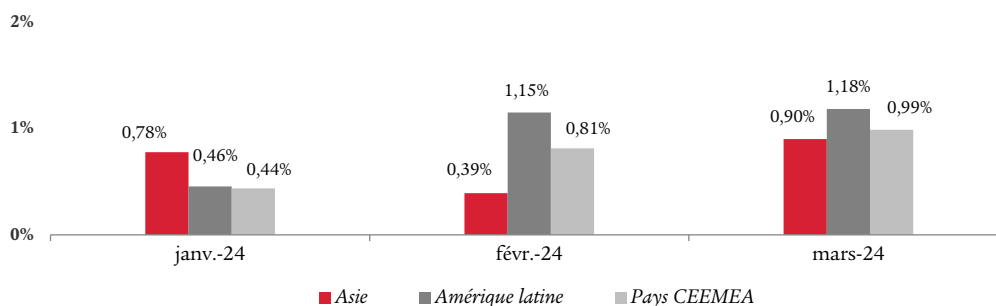
Au cours du mois, les performances ont été uniformes dans les différentes régions des marchés émergents. Toutefois, les crédits sud-américains ont surpassé ceux des autres régions year-to-date, bénéficiant surtout d'une croissance économique plus forte aux États-Unis.

Spreads de crédit régionaux (en bps) - Obligations d'entreprises des marchés émergents libellées en dollars



Source : Swiss Life Asset Managers, données au 29.03.2024

Performance régionale – Obligations d'entreprises des marchés émergents libellées en dollars



Source : Swiss Life Asset Managers, données au 29.03.2024

Avertissement : Source : Swiss Life Asset Managers France, Bloomberg. Cette présentation contient des données de marché historiques. Les tendances historiques des marchés ne sont pas un indicateur fiable du comportement futur des marchés. Ces données sont fournies uniquement à titre d'illustration. En fonction de la date d'édition, les informations présentées peuvent être différentes des données actualisées.

Le chiffre du mois



Josipa Markovic
Economiste marchés émergents

90 \$ le baril

Début avril, le prix du baril de Brent a franchi les 90 dollars

Environnement macroéconomique

Début avril, le prix du baril de Brent a franchi les 90 dollars

Après l'attaque israélienne contre le consulat iranien en Syrie, au cours de laquelle des militaires de haut rang ont été tués, Téhéran a promis de riposter. Cela accroît le risque d'extension de la guerre entre Israël et le Hamas, qui est jusqu'à présent restée largement circonscrite à Gaza et à la frontière nord d'Israël avec le Liban. À ce jour, on ignore à quoi pourrait ressembler la suite des événements. Les troupes du Hezbollah libanais combattront-elles pour l'Iran par procuration, ou Téhéran frappera-t-elle directement les villes israéliennes ? Cette inconnue maintiendra les risques élevés et accentuera la volatilité, notamment pour les prix du pétrole qui ont dépassé les 90 dollars le baril pour la première fois depuis octobre. A court terme, l'incertitude géopolitique pourrait entraîner une nouvelle flambée des prix de l'or noir, mais elle ne devrait être que temporaire, car certains facteurs pourraient limiter une hausse soutenue. D'une part, nous considérons toujours le scénario d'une guerre directe avec l'Iran comme peu probable. En outre, l'équilibre offre/demande sous-jacent pointe vers une stabilité des prix. Côté demande, il n'y aura pas de hausse de la demande de la part de l'Europe, de la Chine ou des États-Unis. Du côté de l'offre, celle-ci est actuellement assez restreinte, en raison à la fois des réductions de l'offre de l'Opep+ et de l'annonce par le Mexique de l'arrêt d'une partie de ses exportations de pétrole. Néanmoins, les réductions volontaires de l'OPEP+ seraient probablement limitées si les prix augmentaient encore. L'Arabie saoudite notamment n'aurait pas intérêt à ce que les prix du brut restent aussi élevés, car cela pourrait effacer une partie de la demande et accroître les efforts des pays clients à rechercher des solutions de remplacement du pétrole. En parallèle, les États-Unis réagiraient par une augmentation de l'offre, et pourraient même commencer à vendre leurs réserves stratégiques d'or noir.

Dans les marchés émergents, le secteur manufacturier continue de se développer

Les marchés émergents ont connu un solide premier trimestre 2024. En mars, l'indice PMI manufacturier y a encore progressé, atteignant 52,0 points (51,5 en février, 51,1 en janvier). Les pays d'Europe de l'Est comme la République tchèque et la Pologne restent en territoire négatif, mais les chiffres continuent de s'améliorer. Les économies latino-américaines sont largement restées au-dessus du seuil des 50 points qui sépare l'expansion de la contraction, tandis que certaines économies asiatiques, comme l'Inde, affichent des valeurs records, avec 59,1 en mars. En Chine également, l'indice PMI manufacturier NBS est passé en territoire positif en mars après cinq mois de contraction consécutifs. Cela montre que le secteur industriel du pays fait preuve de résilience, malgré les défis auxquels est confronté le secteur immobilier. Globalement, les chiffres positifs du premier trimestre pourraient réserver de bonnes surprises quant aux données du PIB au premier trimestre qui n'ont pas encore été publiées.

NOTRE STRATEGIE

« Nous restons confiants quant à l'évolution du crédit des marchés émergents. Notre optimisme s'appuie sur un environnement de croissance solide et constant. »

Gabriele Bartoletti, CFA

Gérant senior de dettes émergentes

Dorthe Fredsgaard Nielsen

Gérante senior de dettes émergentes

Stratégie marchés émergents

- Nous demeurons optimistes concernant l'évolution du crédit des marchés émergents. Notre optimisme s'appuie sur un environnement de croissance solide et constant et sur les prix élevés des matières premières, qui stimulent la demande extérieure dans les économies des marchés émergents. En outre, plusieurs banques centrales des marchés émergents ont entamé des cycles d'assouplissement à mesure que les taux d'inflation diminuent, soutenant ainsi la croissance intérieure. Les fondamentaux restent solides, tant du côté des États que des entreprises.
- La confiance des investisseurs est renforcée par les prévisions selon lesquelles les principales banques centrales, telles que la Fed et la BCE, entameront un cycle d'assouplissement cette année. Toutefois, cette perspective serait fortement compromise si les investisseurs excluaient complètement un cycle d'assouplissement et commençaient à anticiper un autre cycle de hausse dans des pays tels que les États-Unis, bien que nous considérions ce scénario comme peu probable.
- Les risques géopolitiques constituent également une menace pour cette classe d'actifs, notamment en raison de la montée des tensions au Moyen-Orient à la suite de l'intensification du conflit entre Israël et le Hamas. Ce conflit soulève non seulement la possibilité d'une escalade militaire, mais affecte également le commerce mondial et la croissance économique.
- Enfin, bien que les valorisations se soient resserrées au cours de l'année écoulée, l'attrait global des rendements et le sous-investissement persistant des investisseurs internationaux laissent entrevoir la possibilité d'un soutien technique supplémentaire à l'avenir.

Reprise économique de l'Égypte : un investissement majeur des Émirats arabes unis et le soutien du FMI alimentent l'optimisme du marché

- En mars, l'Égypte a attiré l'attention avec un regain d'optimisme sur les marchés, malgré plusieurs défis persistants auxquels elle était confrontée. Le gouvernement a annoncé un accord d'investissement majeur avec les Émirats arabes unis, portant sur un projet de 35 milliards de dollars sur la côte nord de l'Égypte. Plus tard en mars, l'Égypte a révélé un accord de prêt élargi de 8 milliards de dollars avec le FMI, suite à son engagement dans des réformes, notamment l'adoption d'un régime de monnaie flottante, qui a conduit à une dévaluation de la monnaie au début du mois.
- Malgré ces progrès, des défis persistent. L'Égypte reste indirectement touchée par le conflit entre Israël et le Hamas et a connu des perturbations dans le trafic du canal de Suez en raison des tensions dans la mer Rouge. Néanmoins, ces difficultés n'ont pas entamé le sentiment du marché, la dette extérieure de l'Égypte ayant enregistré une progression impressionnante de 20 % depuis le début de l'année.
- Les activités sur le marché primaire se sont intensifiées. Néanmoins, il convient de noter que les niveaux d'échéance restent élevés. Par conséquent, nous prévoyons une troisième année consécutive de nouvelles émissions négatives.

À propos de Swiss Life Asset Managers

Swiss Life Asset Managers dispose de plus de 165 ans d'expérience dans la gestion des actifs du groupe Swiss Life. Ce lien étroit avec l'assurance conditionne sa philosophie d'investissement qui a pour principaux objectifs d'investir dans le cadre d'une approche responsable des risques et d'agir chaque jour dans l'intérêt de ses clients. Swiss Life Asset Managers propose également cette approche éprouvée à des clients tiers en Suisse, en France, en Allemagne, au Luxembourg, au Royaume-Uni et dans les pays nordiques.

Au 31 décembre 2023, Swiss Life Asset Managers gérait 275,4 milliards d'euros d'actifs pour le groupe Swiss Life, dont plus de 120,4 milliards d'euros d'actifs sous gestion pour le compte de clients tiers. Swiss Life Asset Managers est un gestionnaire immobilier leader en Europe¹. Sur les 275,4 milliards d'euros d'actifs sous gestion, 91,9 milliards d'euros sont investis dans l'immobilier. Par ailleurs, Swiss Life Asset Managers administre 22,9 milliards d'euros de biens immobiliers conjointement avec Livit. Au 31 décembre 2023, Swiss Life Asset Managers gérait ainsi 114,9 milliards d'euros de biens immobiliers. Les clients de Swiss Life Asset Managers bénéficient de l'engagement et de l'expertise de plus de 2 200 collaborateurs en Europe.

Vie en toute liberté de choix

Swiss Life permet à chacun de mener une vie en toute liberté de choix et d'envisager l'avenir avec confiance. C'est également l'objectif poursuivi par Swiss Life Asset Managers : nous pensons à long terme et agissons de manière responsable. Forts de notre expertise et de notre expérience, nous développons des solutions d'épargne et d'investissement tournées vers l'avenir. Nous accompagnons nos clients dans la réalisation de leurs objectifs d'investissement de long terme afin qu'ils puissent à leur tour prendre en compte les besoins de leurs propres clientèles et construire un avenir financier en toute liberté de choix.

1 Enquête 2021 de l'INREV sur les gestionnaires de fonds (sur la base des actifs sous gestion au 31.12.2021).

Données Swiss Life Asset Managers au 29/03/2024

Avertissement :

Les informations contenues dans ce document sont accessibles aux clients professionnels et non professionnels au sens de l'art 4 de la LSFIn qui reprend les directives de MiFid. Ce document est exclusivement conçu à des fins d'information et de marketing. Il ne doit pas être interprété comme un conseil en investissement ou une incitation à effectuer un placement. Cette présentation contient des données de marché historiques. Les tendances historiques des marchés ne sont pas un indicateur fiable du comportement futur des marchés. Ces données sont fournies uniquement à titre d'illustration. En fonction de la date d'édition, les informations présentées peuvent être différentes des données actualisées. Les données chiffrées, commentaires et analyses figurant dans ce document ne sauraient constituer un quelconque engagement ou garantie de Swiss Life Asset Managers France.

La responsabilité de Swiss Life Asset Managers France ne saurait être engagée par une décision prise sur la base de ces informations. Toutes les informations et opinions exprimées dans ce document peuvent faire l'objet de modifications. Tout investisseur potentiel doit prendre connaissance du DIC et du prospectus de chaque OPCVM remis avant toute souscription. Ces documents sont disponibles gratuitement sous format papier ou électronique, auprès de la Société de Gestion du fonds ou son représentant : Suisse : Swiss Life Asset Management AG, General-Guisan-Quai 40, P.O. Box 2831, 8002 Zürich ; France : Swiss Life Asset Managers France, 153, rue Saint-Honoré, 75001 Paris ou sur le site fr.swisslife-am.com. Sources : Swiss Life Asset Managers, données au 29/03/2024. « Swiss Life Asset Managers » est la marque des activités de gestion d'actifs du Groupe Swiss Life.

Retrouvez toutes nos publications sur

www.swisslife-am.com

N'hésitez pas à nous contacter pour des plus d'informations :

En France : service.clients-securities@swisslife-am.com,

Tél. : +33 (0)1 40 15 22 53

En Suisse : info@swisslife-am.com

Swiss Life Asset Managers France

Société de Gestion de portefeuille

GP-07000055 du 13/11/2007

Société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance
au capital de 671.167 Euros

Siège social : Tour la Marseillaise, 2 bis, boulevard
Euroméditerranée, Quai d'Arcenc 13002 Marseille

Bureau principal : 153, rue Saint-Honoré, 75001 Paris

