



Newsletter

Dette émergente

Juillet 2024

L'été de la compression régulière des spreads et de la recherche de portage a été perturbé par les résultats surprises des élections en Afrique du Sud, en Inde et au Mexique, et dans une moindre mesure par les élections européennes, suivies en France par des élections législatives anticipées, à la suite de la victoire du Rassemblement National aux élections européennes.

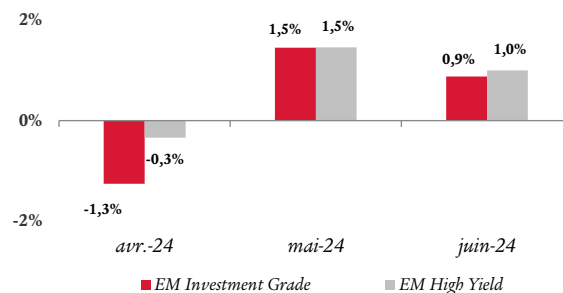
L'environnement macroéconomique est resté favorable aux marchés émergents avec des indices PMI positifs et des bilans d'entreprises en moyenne solides. Sur le plan monétaire, les actions des banques centrales émergentes ont été contrastées. Leurs cycles sont de plus en plus impactés par le retard des baisses de taux des banques centrales des marchés développés, en particulier de la Réserve fédérale.

Faits marquants du mois

Performances : Investment Grade vs High Yield

Au cours du mois, le crédit Investment Grade et High Yield ont affiché des rendements positifs similaires. Le premier a davantage bénéficié de la légère baisse des taux des bons du Trésor américain, alors que le crédit High Yield a profité de son rendement plus élevé. En effet, les *spreads* ne se sont écartés que de quelques points de base.

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

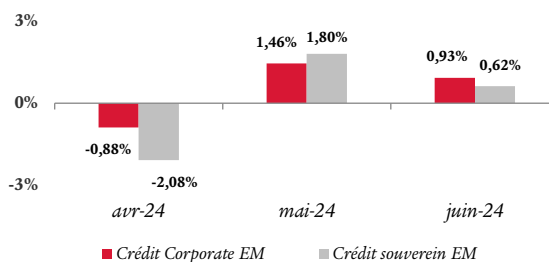


Source : Swiss Life Asset Managers, données au 28.06.2024

Dette souveraine émergente : Entreprises vs souverains

Le crédit d'entreprise a surperformé celui souverain, principalement en raison d'un meilleur rendement au sein du segment des obligations souveraines, qui s'est élargi de plus de 20 points de base.

Comparatif des performances des obligations émergentes libellées en dollars



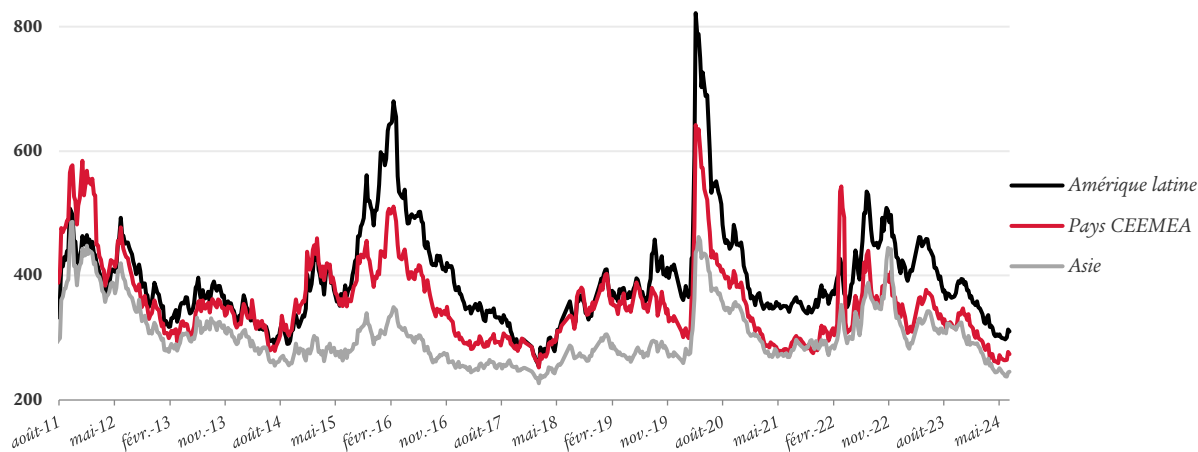
Source : Swiss Life Asset Managers, données au 28.06.2024

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

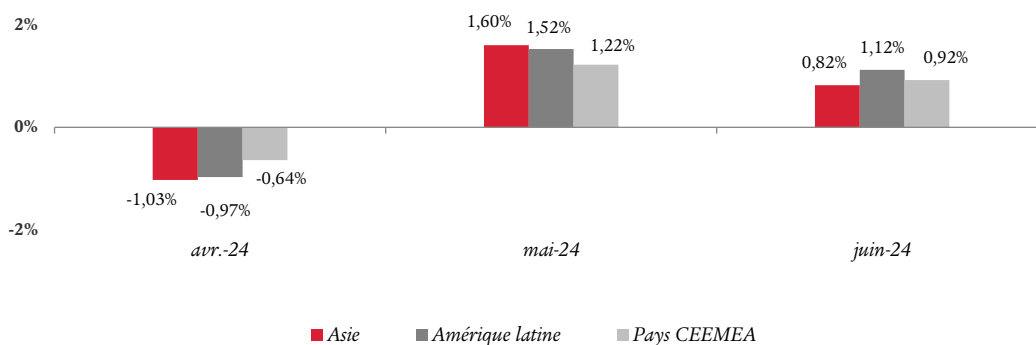
Les performances absolues ont été positives dans toutes les régions au cours du mois. L'Amérique Latine a ouvert la voie, portée par un rendement plus élevé et une évolution neutre des *spreads*, tandis que ces derniers se sont élargis de quelques points de base dans les régions Asie, Afrique et Moyen-Orient.

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



Source : Swiss Life Asset Managers, données au 28.06.2024

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



Source : Swiss Life Asset Managers, données au 28.06.2024

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

52,1

PMI manufacturier des marchés émergents en juin

Environnement macroéconomique

PMI manufacturier des marchés émergents en juin

Le paysage économique des marchés émergents a été remarquable tout au long du 1er semestre 2024. En juin, le premier indicateur économique disponible, à savoir l'indice PMI manufacturier, a poursuivi son expansion pour atteindre 52,1. C'est nettement supérieur au seuil des 50 points qui sépare l'expansion de la contraction. Parmi les facteurs favorables, des exportations solides, en témoigne le sous-indice des commandes à l'exportation à 50,3. Pourtant, c'est l'économie intérieure qui a été le principal moteur de cette vigueur économique, le sous-indice des entrées de commandes – mesure de la demande domestique – s'inscrivant à 52,4. La baisse de l'inflation, qui a dopé les revenus réels et favorisé une baisse des taux d'intérêt, a largement alimenté cette forte demande. Toutefois, la tendance à la baisse des taux d'intérêt est désormais plus prudente, d'autant plus que l'Amérique latine et l'Europe de l'Est ont connu des baisses significatives depuis mi-2023. Par exemple, le Brésil a mis fin à son cycle de baisse des taux, tandis que le Chili et la Hongrie ont opté pour des réductions plus modestes par rapport à leurs mesures antérieures. Considérant l'incertitude politique ambiante, les banques centrales accordent la priorité à la stabilité monétaire. En effet, le contexte est dense : élection présidentielle américaine, agitation politique en France et surprises électorales dans les principales économies émergentes (Mexique, Afrique du Sud et Inde), sans parler des tensions commerciales entre la Chine et les pays occidentaux.

L'économie chinoise freinée par la faiblesse du secteur immobilier et les frictions commerciales

Au 1er semestre 2024, le PMI agrégé des marchés émergents a maintenu une solide performance. Toutefois, la Chine, le plus important de ces marchés, a montré des signes de déclin. Le PMI officiel pour l'industrie, publié par le Bureau National de la Statistique (NBS), indique une contraction avec une valeur de 49,5 en juin. Un examen plus attentif des deux sous-composantes, production et nouvelles commandes, révèle un écart important. La production reste en territoire positif avec 50,6 points, tandis que les nouvelles commandes, représentant la demande, continuent de se contracter et s'inscrivent à 49,5. L'inflation devrait donc rester modérée, le pouvoir de fixation des prix des entreprises restant limité dans de telles conditions. La principale cause de ce ralentissement de la demande est l'apparent repli du secteur immobilier, malgré de nouveaux efforts de relance. En outre, les tensions commerciales actuelles avec les pays occidentaux assombrissent les perspectives. Si les droits de douane américains et européens n'empêchaient pas la Chine d'investir dans les produits high-techs, notamment les véhicules électriques, ils nécessiteraient une production locale plus onéreuse, étayant nos prévisions d'un contexte inflationniste plus marqué qu'avant la pandémie.

NOTRE STRATEGIE

« Nous restons optimistes sur la classe d'actifs, mais nous reconnaissons que les événements politiques dans les pays émergents et développés pourraient introduire une certaine volatilité des spreads »

Gabriele Bartoletti, CFA

Gérant senior de dettes émergentes

Dorthe Fredsgaard Nielsen

Gérante senior de dettes émergentes

Stratégie marchés émergents

- Nous maintenons une perspective optimiste sur le crédit des marchés émergents, soutenue par une forte croissance, des fondamentaux solides et des facteurs techniques favorables. Cependant, nous reconnaissons que les récents développements politiques dans des pays comme le Mexique et l'Afrique du Sud pourraient introduire une volatilité à court terme des spreads jusqu'à ce que le marché évalue les priorités de ces nouveaux gouvernements. Bien que le calendrier électoral pour les marchés émergents soit léger dans la seconde moitié de l'année, l'attention sera portée sur les élections occidentales (y compris le second tour en France, au Royaume-Uni et aux États-Unis). Les facteurs géopolitiques restent imprévisibles et pourraient contribuer à la volatilité des spreads des marchés émergents, surtout à l'approche de l'élection très attendue aux États-Unis en novembre.
- De plus, des taux d'intérêt américains toujours élevés pourraient impacter le sentiment de risque.

Élections en Afrique du Sud : L'ANC perd sa majorité pour la première fois

- En Afrique du Sud, le Congrès national africain (ANC) a perdu sa majorité parlementaire pour la première fois depuis la fin de l'apartheid. En réponse, le président Cyril Ramaphosa a rapidement annoncé la poursuite d'un gouvernement d'unité nationale. Après un mois de négociations de coalition, Ramaphosa a déclaré la formation de ce nouveau gouvernement, qui comprend 10 partis. Notamment, 12 des 32 postes ministériels seront occupés par des partis non-ANC, le parti de centre-droit Alliance démocratique (DA) obtenant six postes ministériels. La DA occupera également six postes de vice-ministre, y compris des ministères économiques clés comme les Finances, le Commerce, et l'Industrie. La reconduction de M. Godongwana au poste de ministre des Finances signale une continuité de la politique fiscale.
- L'établissement de ce nouveau gouvernement pourrait ouvrir la voie à des potentielles réformes, améliorant la responsabilité et la surveillance, conduisant à une meilleure mise en œuvre des politiques. Cependant, il existe aussi des risques politiques, car des désaccords au sein de la coalition de 10 partis pourraient nuire à l'efficacité du gouvernement.

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 28/06/2024

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 28/06/2024. « 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'Arenc 13002 Marseille

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

