

Newsletter

Dette émergente

Août 2024

Alors que le marché anticipait de nouvelles réductions de la FED en raison d'indicateurs économiques plus faibles, le rendement du Trésor américain à 10 ans s'est rapproché des 4%. En fin de mois, les tensions se sont intensifiées au Moyen-Orient à la suite de l'assassinat à Téhéran d'Ismail Haniyeh, le chef politique du Hamas, soutenu par l'Iran. Ce pic de tension reflète les niveaux observés il y a quatre mois, lorsque l'Iran et Israël ont échangé des tirs directs pour la première fois. La faiblesse des données américaines et chinoises, combinée aux tensions au Moyen-Orient, a accru la volatilité des spreads des pays émergents. À la fin du mois, les spreads des entreprises des pays émergents s'étaient élargis de 10 bp et les spreads souverains de 9 bp.

Faits marquants du mois

Performances : Investment Grade vs High Yield

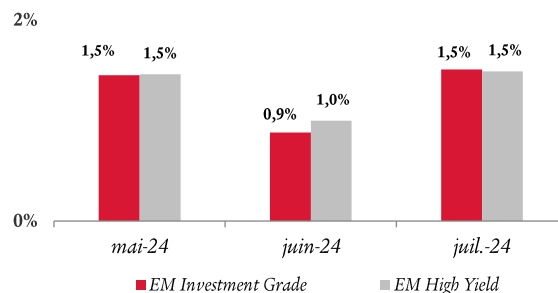
Au cours du mois de juillet, le crédit Investment Grade (IG) et High Yield (HY) ont affiché des rendements positifs similaires. Le premier a davantage bénéficié de la baisse des taux des bons du Trésor américain, alors que le crédit HY a profité de son portage plus élevé.

En effet, les *spreads* ne se sont écartés que de quelques points de base, permettant d'afficher des performances en ligne avec celles du segment IG.

Dette souveraine émergente : Entreprises vs souverains

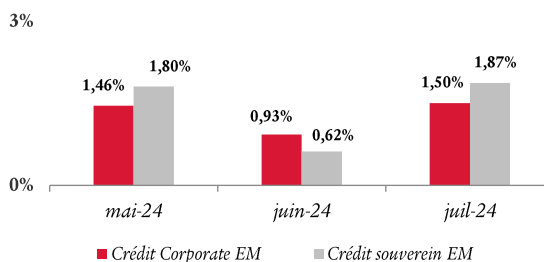
Les obligations souveraines ont surperformé les obligations d'entreprise, principalement en raison d'une durée plus longue. Les spreads ont évolué de manière similaire pour les deux classes d'actifs.

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



Source : Swiss Life Asset Managers, données au 31.07.2024

Comparatif des performances des obligations émergentes libellées en dollars



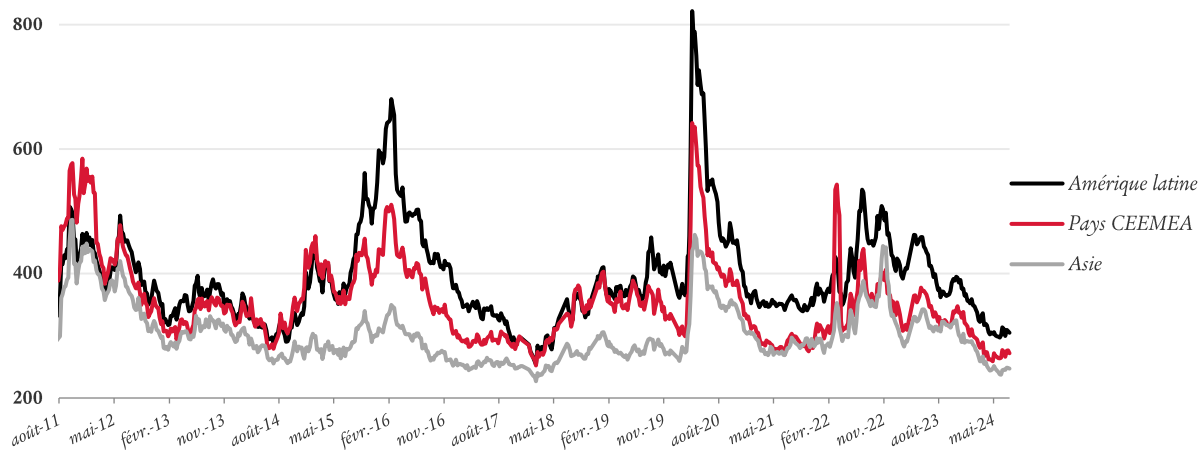
Source : Swiss Life Asset Managers, données au 31.07.2024

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

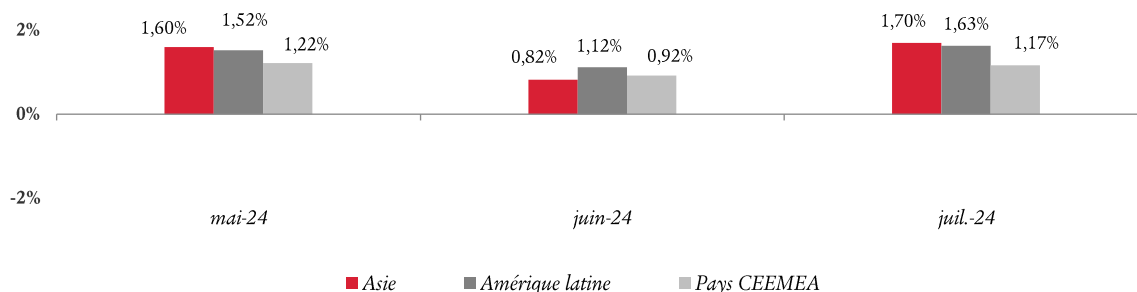
Les performances absolues ont été positives dans toutes les régions au cours du mois, en raison de la baisse des taux UST. En tête, l'Asie grâce à une évolution neutre des *spreads*, tandis que ceux-ci se sont élargis de plus de 20 points de base dans la région CEEMEA.

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



Source : Swiss Life Asset Managers, données au 31.07.2024

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



Source : Swiss Life Asset Managers, données au 31.07.2024

Obligations ESG

Au cours du premier semestre de l'année, 549 milliards de dollars d'obligations labellisées ont été émises dans le monde, un chiffre comparable à celui de la même période en 2023. Bank of America a récemment revu à la hausse ses prévisions passant de 850 milliards à 1 000 milliards d'USD. Les obligations vertes ont représenté 62 % de ces émissions au cours du premier semestre, confirmant ainsi leur tendance à prédominer les autres obligations labellisées. Cependant, celles liées au développement durable ont ralenti, les volumes ayant chuté de 40 % par rapport à l'année précédente. Ce type d'obligations labellisées a subi des pressions pour diverses raisons, notamment des objectifs ambitieux manquant de pertinence et/ou des incitations insuffisantes pour les émetteurs sous la forme d'augmentations ou de pénalités en cas de non-respect des objectifs.

Au sein de l'univers, plus large, des obligations d'entreprise émergentes libellées en dollar, les obligations labellisées représentent environ 15 %, contre 14 % à la fin de 2023. Parmi elles, 62% sont Investment Grade et la Corée du Sud arrive en tête avec 21 % des émissions, suivie par la Chine (18 %) et le Brésil (8 %).

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

4,7%

Taux de croissance du PIB chinois au T2 2024

Environnement macroéconomique

Taux de croissance du PIB chinois au T2 2024

La croissance du PIB chinois au 2e trimestre 2024 est de 4,7%, en deçà des attentes. Nous avons donc revu nos prévisions pour l'année de 4,9% à 4,7%. Le principal frein à la croissance est la faiblesse des dépenses de consommation, ancrée dans une crise de confiance généralisée quant à l'avenir du marché immobilier. Malgré les efforts de relance de la mi-mai, les indicateurs du marché immobilier ont continué de sous-performer, entravant la croissance économique. Les exportations ont toutefois soutenu l'économie, avec un excédent commercial record en juin. Pourtant, l'environnement économique mondial pose des défis, notamment avec la perspective d'un ralentissement de la demande américaine et d'une escalade des tensions commerciales avec les Etats-Unis, qui pourraient s'intensifier si Donald Trump est réélu. Une éventuelle révision à la baisse du PIB chinois en 2025 serait donc inévitable, mais les ajustements seront probablement limités. Tout d'abord, nous estimons que les droits de douane de 60% annoncés par Donald Trump sur tous les produits chinois ne sont pas réalistes et nous nous attendons à des tarifs plus bas. Cela compte tenu de la dépendance de l'Amérique à l'égard des produits chinois essentiels issus des terres rares, comme les batteries lithium-ion ou encore les ingrédients pharmaceutiques, et de la probable réaction interne négative aux pressions inflationnistes. Deuxièmement, la réorientation en cours du commerce via les économies intermédiaires devrait se poursuivre, permettant de maintenir la part des exportations mondiales de la Chine. Troisièmement, les deux partis en course pour la Maison Blanche soutiennent une position ferme vis-à-vis de la Chine, avec un président démocrate qui favoriserait probablement des restrictions technologiques durables et des alliances anti-chinoises plus fortes. Cela pourrait avoir un effet plus négatif à long terme sur la croissance économique de la Chine.

D'autres baisses à attendre au 4e trimestre 2024 dans les marchés émergents

Depuis mi-2023, les banques centrales des marchés émergents ont entamé un cycle d'assouplissement, avec dernièrement une position plus prudente quant aux baisses de taux en cours. Ayant déjà procédé à diverses réductions, notamment en Amérique latine et en Europe de l'Est, les banques centrales des marchés émergents se concentrent de plus en plus sur la volatilité des devises et le rythme de la désinflation. Pour l'avenir, nous prévoyons que la Réserve fédérale américaine commencera à baisser ses taux d'intérêt en septembre de cette année en raison du repli des pressions inflationnistes et du ralentissement de la dynamique économique. Par conséquent, de nouvelles baisses de taux pourraient s'annoncer, notamment en Asie, région qui n'a pas encore pleinement participé au cycle d'assouplissement.

NOTRE STRATEGIE

« Nous restons optimistes sur la classe d'actifs, mais les risques (géo)politiques et les rendements des bons du Trésor américain pourraient créer de la volatilité, surtout dans les segments « surchargés » du marché. »

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 des fondamentaux solides, des indicateurs techniques favorables et des perspectives de croissance positive. Cependant, nous reconnaissons que les récents facteurs géopolitiques restent imprévisibles, notamment en ce qui concerne la prochaine élection présidentielle américaine et l'impact potentiel des rendements du Trésor américain sur la volatilité des écarts de crédit des marchés émergents.

La tendance de la notation de crédit devient positive.

- En juillet, le Paraguay a obtenu pour la première fois une note Investissement Grade (IG) de Moody's, tandis que l'Azerbaïdjan a récupéré sa première note IG de 2016, selon Fitch. Les notations souveraines ont eu un impact négatif sur les entreprises de 2013 à 2022, mais elles sont redevenues un moteur positif en 2023 et continuent de l'être en 2024, avec le Qatar et la Turquie contribuant également à cette tendance favorable.
- Au cours du premier semestre de cette année, les actions de notation motivées par les souverains ont eu un effet positif, bien que des défis subsistent dans le secteur immobilier chinois et avec Pemex. Le volume net des actions de notation pour le crédit des entreprises des marchés émergents est redevenu positif (117 milliards de dollars d'améliorations contre 108 milliards de dollars de dégradations). Si cette tendance se poursuit, cela pourrait conduire à la première année d'actions de notation positives nettes depuis 2012.
- Malgré les actions de notation constamment négatives, la note de crédit moyenne du CEMBI BD a atteint un point bas en 2019 et s'améliore depuis. Cette amélioration est en partie due à de nouvelles émissions orientées vers des obligations mieux notées et à la sortie d'obligations en défaut de l'indice.

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 31/07/2024

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 31/07/2024. « 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

