

Newsletter

Dette émergente

Mai 2024

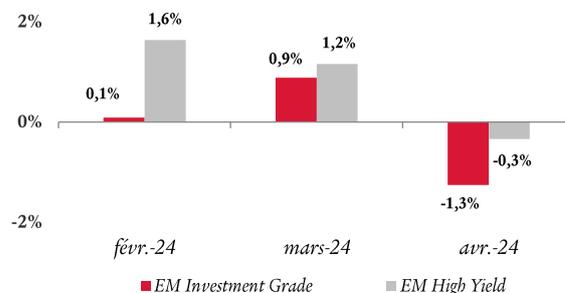
En avril, les bons du Trésor américain ont connu un mois mouvementé, avec des rendements en hausse de 40 à 50 bp sur l'ensemble de la courbe. En parallèle, plusieurs responsables de la Réserve fédérale ont indiqué qu'il n'était pas nécessaire d'abaisser les taux d'intérêt dans l'immédiat, l'inflation restant élevée et le marché de l'emploi robuste. Le report des baisses de taux aux États-Unis a maintenant, un impact sur les banques centrales émergentes puisque plusieurs d'entre elles continuent de réduire leurs taux, mais avec plus de prudence. L'Indonésie a notamment surpris le marché en relevant les siens. Dans l'ensemble, la situation reflète l'influence de l'évolution des rendements américains sur la politique monétaire des pays émergents.

Faits marquants du mois

Performances : Investment Grade vs High Yield

Au cours du mois, le crédit *High Yield* affiche une meilleure performance que celui *Investment Grade*. Un sentiment de risque positif a conduit à un resserrement des *spreads* dans les secteurs *High Yield*. De plus, le segment à haut rendement a bénéficié d'une durée plus courte dans un environnement de taux en hausses.

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

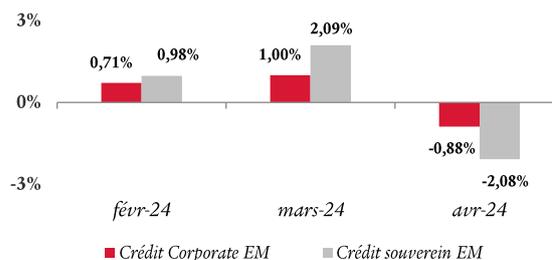


Source : Swiss Life Asset Managers, données au 30.04.2024

Dette souveraine émergente : Entreprises vs souverains

Les obligations souveraines ont nettement sous-performé par rapport à celle d'entreprise, en partie en raison de leur exposition aux durées plus longues.

Comparatif des performances des obligations émergentes libellées en dollars



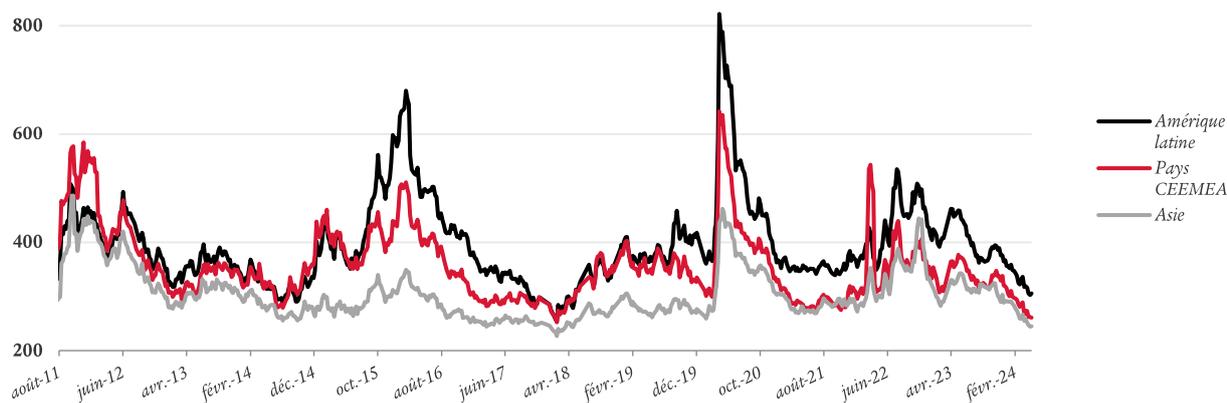
Source : Swiss Life Asset Managers, données au 30.04.2024

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

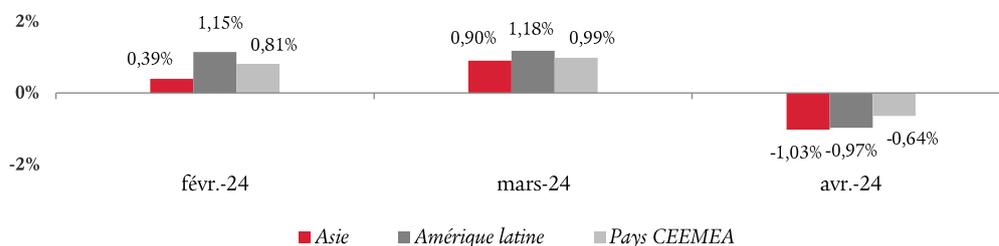
Les différentes régions émergentes terminent en territoire négatif sous l'effet de la hausse des taux. Cependant, les performances des obligations CEEMEA (Europe centrale et orientale, Moyen-Orient et Afrique) ont surpassé celles des autres régions depuis le début de l'année, en raison à leur durée légèrement plus courte, tandis que c'est en Amérique latine que le resserrement des *spreads* a été le plus important.

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



Source : Swiss Life Asset Managers, données au 30.04.2024

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



Source : Swiss Life Asset Managers, données au 30.04.2024

Augmentation de l'afflux dans les fonds obligataires ESG

Au cours des trois premiers mois de l'année, les fonds obligataires ESG ont connu des flux entrants de 18,5 milliards de dollars, dépassant les 18 milliards de dollars observés au premier semestre 2023. Les fonds ESG d'Europe occidentale en ont représenté plus de la moitié. Il est intéressant de noter que les obligations vertes Investment Grade libellées en euro n'offrent actuellement aucune prime par rapport au spread moyen de 5 bp observé entre janvier 2022 et mars 2024. Sur les marchés émergents, le mouvement s'est inversé avec un retour de flux positif vers les fonds ESG. A la fin du premier trimestre, les obligations ESG représentaient 6,6% de l'ensemble des fonds obligataires des marchés émergents en termes d'encours.

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 juin

Les résultats des élections législatives indiennes

Environnement macroéconomique

Les élections législatives indiennes ont commencé le 19 avril.

Près d'un milliard de personnes étant appelées aux urnes, les élections se déroulent par étapes. Le résultat final sera annoncé le 4 juin. Selon les sondages, l'alliance NDA menée par le BJP de Narendra Modi devrait remporter les élections avec une nette majorité, offrant un troisième mandat à l'actuel Premier ministre. Une victoire du BJP signifierait une continuité politique et soutiendrait probablement la confiance des entreprises, y compris parmi les investisseurs étrangers. Elle pourrait donc conduire à une augmentation des investissements privés – un moteur nécessaire pour soutenir la croissance future. Depuis l'arrivée au pouvoir de Narendra Modi il y a dix ans, l'économie indienne a connu un développement soutenu : le PIB par habitant (en parité de pouvoir d'achat) y est passé d'environ 5000 USD à plus de 7000 USD. Aujourd'hui, l'Inde est la grande économie à la croissance la plus rapide au monde. Avec le BJP à sa tête, le pays a largement investi dans ses infrastructures et cherche à renforcer ses capacités de production pour tirer parti de la stratégie « Chine +1 ». L'un des principaux défis consistera toutefois à transformer ces mesures en emplois productifs, puisque près de 40% des actifs indiens sont employés dans l'agriculture, contre seulement 20% dans l'industrie manufacturière ou dans les services aux entreprises. Autre ombre au tableau : une victoire du BJP s'accompagnerait d'une orientation de plus en plus autoritaire du parti nationaliste, notamment vis-à-vis des minorités, en contradiction avec les principes d'une collaboration avec les démocraties occidentales.

La dynamique économique des marchés émergents continue de surprendre

Les économies émergentes maintiennent leur forte dynamique, avec des indicateurs économiques dont la progression continue de surprendre depuis le début de l'année. Parmi les autres indicateurs, les chiffres du PIB du 1^{er} trimestre déjà publiés dans de nombreux pays asiatiques comme la Chine, la Corée du Sud, la Malaisie et Singapour ont tous dépassé les prévisions du consensus. Plusieurs raisons expliquent cette évolution favorable. Tout d'abord, la demande intérieure est soutenue par une inflation plus faible qui se traduit par une hausse du revenu réel disponible. En outre, la baisse des taux d'intérêt dans un grand nombre de pays émergents alimente les investissements. De plus, la résilience de l'économie américaine a porté les exportations des marchés émergents. Actuellement, les principaux risques qui menacent les perspectives par ailleurs robustes des pays émergents sont les incertitudes géopolitiques. Nous pensons en particulier au Moyen-Orient, avec le risque d'une hausse des prix de l'énergie qui pourrait entraîner une nouvelle pression inflationniste. Autre risque : des taux d'intérêt élevés aux Etats-Unis pendant une période prolongée, qui rendraient les emprunts internationaux plus coûteux et entraîneraient une dépréciation monétaire.

NOTRE STRATEGIE

« Nous restons constructifs sur le crédit émergent. Notre optimisme repose 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 maintenons une vue positive sur la dette émergente. Notre optimisme s'appuie sur un environnement de croissance forte ainsi que sur les prix élevés des matières premières, qui stimulent la demande extérieure dans les économies émergentes. 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.
- Les tensions géopolitiques au Moyen-Orient se sont aggravées avec l'attaque de l'Iran contre Israël, mais la riposte israélienne a limité les dégâts sur le sol iranien. Toutefois, le risque reste élevé tant que Hamas retient des otages israéliens. De plus, les investisseurs suivent de près la situation en Ukraine après l'approbation d'un vaste programme d'aide par les États-Unis.
- Malgré le retrait de fonds dédiés aux marchés émergents en raison du report des baisses de taux aux États-Unis, l'attrait du rendement global reste convaincant. En outre, le facteur de soutien technique sous la forme de nouvelles émissions nettes négatives continue de soutenir la classe d'actifs.

Le processus électoral remarquable de l'Inde

- Depuis la mi-avril, près d'un milliard de personnes peuvent voter lors des élections législatives indiennes, qui durent plusieurs semaines. La loi électorale stipule qu'aucune résidence ne doit se trouver à plus de deux kilomètres du bureau de vote le plus proche. Par conséquent, les agents électoraux parcourent le pays, se rendant même dans des endroits reculés comme le parc national de Gir (où vit le lion d'Asie) ou entreprenant une randonnée de 42 kilomètres dans l'Himalaya pour recueillir le vote d'un ermite.
- Les machines à voter transportées par les agents électoraux ne sont connectées à aucun réseau ; elles ne communiquent avec l'extérieur que par le biais d'un câble. Ces machines se déplacent de bureau de vote en bureau de vote - il y en a 100 millions dans tout le pays - avant d'être connectées à un ordinateur qui calcule le résultat global. Pour éviter les doubles votes et la fraude électorale, tous les bureaux de vote sont gardés par l'armée. Chaque machine à voter ne peut enregistrer que quatre votes par minute, afin d'éviter que quelqu'un « prenne en otage » la machine et vote de manière inconsidérée.
- Malgré la complexité du processus, les sondages ne laissent guère de doute : le parti du Premier ministre sortant Modi, le BJP, et ses partenaires de coalition devraient obtenir la majorité des 543 sièges de la chambre basse, la Lok Sabha. Reste à savoir quelle sera l'ampleur de cette majorité.

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 gère 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 gère 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 30/04/2024

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 30/04/2024. « 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'Arcen 13002 Marseille

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

