



Newsletter

Dette émergente

Septembre 2024

En août, une correction violente des taux USD a alimenté des craintes de récession et un écartement des spreads de crédits des pays émergents en raison d'indicateurs économiques faibles aux États-Unis. Les inquiétudes s'étant apaisées, le sentiment s'est amélioré après que le président de la FED, Jérôme Powell, ait annoncé le prochain cycle d'assouplissement monétaire potentiel. Les tensions géopolitiques se sont intensifiées au Moyen-Orient à la suite de l'assassinat par Israël du dirigeant du Hamas, ravivant la menace iranienne alors qu'Israël lançait de nouvelles opérations en Cisjordanie. En Asie, le ralentissement de la croissance en Chine a mis en évidence la nécessité d'un soutien politique accru quand les manifestations en Indonésie s'intensifient face aux modifications des lois électorales. Malgré la volatilité du marché, les spreads des pays émergents se sont resserrés à la fin du mois.

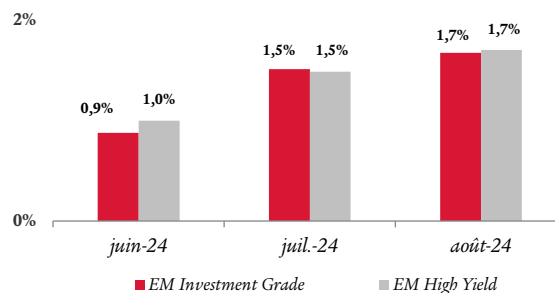
Faits marquants du mois

Performances:

Investment Grade vs High Yield

Le crédit Investment Grade (IG) et le High Yield (HY) ont affiché des rendements positifs constants. Alors que le premier a davantage bénéficié de la baisse des taux USD, le crédit HY a profité de son portage plus élevé et des spreads plus resserrés au courant du mois d'août.

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

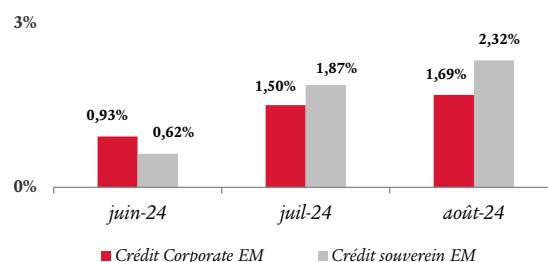


Source : Swiss Life Asset Managers, données au 30.08.2024

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 se sont resserrés de manière similaire pour les deux classes d'actifs.

Comparatif des performances des obligations émergentes libellées en dollars



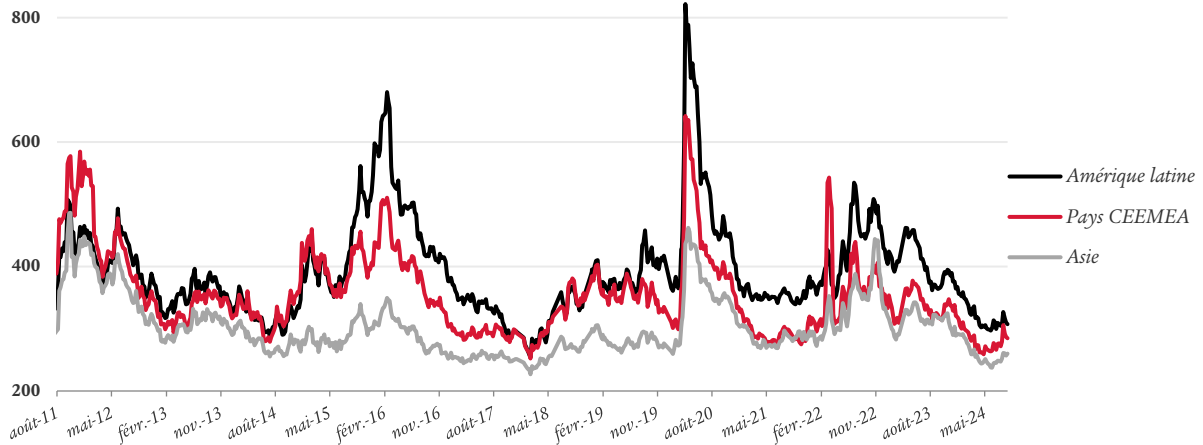
Source : Swiss Life Asset Managers, données au 30.08.2024

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

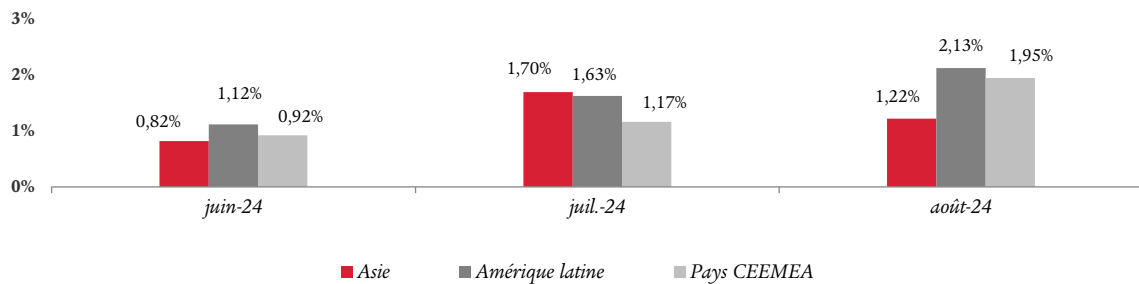
Les performances absolues ont été positives dans toutes les régions tout au long du mois, avec une surperformance de l'Amérique Latine, tandis que l'Asie est restée à la traîne par rapport aux deux autres régions.

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



Source : Swiss Life Asset Managers, données au 30.08.2024

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



Source : Swiss Life Asset Managers, données au 30.08.2024

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

6,7%

Taux de croissance du PIB indien au T2 2024

Environnement macroéconomique

Taux de croissance du PIB indien au T2 2024

L'Inde reste l'économie à la croissance la plus rapide au monde, avec un taux de croissance de 6,7 % au deuxième trimestre par rapport à l'année précédente. Ce taux est néanmoins légèrement inférieur aux taux de croissance de plus de 7 % observés au cours des cinq derniers trimestres. Cette baisse est à mettre sur le compte des élections présidentielles au cours du deuxième trimestre, qui ont entraîné un arrêt temporaire des dépenses publiques. Malgré ce constat, la consommation et l'investissement sont restés solides. Par ailleurs, il existe un potentiel de réduction des taux, l'inflation se situant dans la fourchette cible de la banque centrale, qui pourrait soutenir cette forte dynamique économique. En outre, l'économie indienne est largement axée sur le marché intérieur et est relativement peu exposée aux exportations, ce qui la protège d'une éventuelle baisse de la demande mondiale, en particulier de la demande américaine.

Marchés émergents : l'effet de levier extérieur diminue, mais l'économie nationale reste résistante

La dynamique économique des marchés émergents a fait preuve d'une résistance remarquable cette année. L'indice PMI manufacturier pour l'ensemble des marchés émergents est resté à un niveau expansionniste à 50,8, principalement grâce à une demande intérieure robuste, les nouvelles commandes ayant également dépassé le seuil de 50 points ; seuil qui sépare l'expansion de la contraction. Cette vigueur de l'économie nationale a été renforcée par la baisse de l'inflation, qui a augmenté le revenu disponible réel et soutenu la consommation. Plusieurs pays ont par ailleurs entamé des cycles de réduction des taux d'intérêt, ce qui a encore stimulé l'activité économique. Toutefois, l'environnement extérieur devient moins favorable. Les commandes à l'exportation sont passées sous la barre des 50 points pour la première fois cette année, ce qui indique une contraction. Ce phénomène est particulièrement visible dans des pays comme le Mexique, où la dépendance à l'égard des exportations vers les États-Unis a entraîné une baisse des indices PMI en raison de l'affaiblissement de la demande de la première économie mondiale.

NOTRE STRATEGIE

« Même si nous pensons que l'environnement actuel continuera à soutenir le crédit EM, le potentiel de compression supplémentaire des spreads est limité. »

Gabriele Bartoletti, CFA

Gérant senior de dettes émergentes

Dorthe Fredsgaard Nielsen

Gérante senior de dettes émergentes

Stratégie marchés émergents

L'environnement général reste favorable au crédit pour les pays émergents, même si la croissance mondiale montre des signes de ralentissement. Bien que certaines régions soient confrontées à un ralentissement de la croissance, celle-ci reste compatible avec le scénario d'atterrissage en douceur et le marché n'anticipe pas de récession à l'heure actuelle.

Le changement de politique monétaire est l'un des principaux facteurs de soutien au crédit dans les pays émergents. Avec la décélération de l'inflation, les principales banques centrales des marchés développés entament un cycle d'assouplissement de leur politique, ce qui devrait contribuer à soutenir le sentiment et les actifs à risque tels que le crédit aux pays émergents. D'un point de vue fondamental, les économies des pays émergents restent robustes, bien que les facteurs techniques puissent devenir moins favorables en septembre en raison d'une augmentation anticipée de l'offre.

Alors que les perspectives pour les crédits des pays émergents restent constructives, un nouveau resserrement des spreads semble improbable car les valorisations actuelles sont déjà comprimées. À l'approche du quatrième trimestre, les risques tourneront probablement autour des tensions géopolitiques et des prochaines élections américaines, qui pourraient avoir des répercussions diverses sur les économies des pays émergents en fonction de leur issue.

En résumé, même si nous pensons que l'environnement actuel continuera à soutenir le crédit EM, le potentiel de compression supplémentaire des spreads est limité, et les risques politiques pourraient jouer un rôle plus important dans l'évolution du marché au cours de l'année.

Tensions au Moyen-Orient : l'incertitude s'accroît dans un contexte de résilience des marchés

Les tensions au Moyen-Orient se sont intensifiées à la suite de l'assassinat d'Ismail Haniyeh, chef politique du Hamas, à Téhéran en juillet. L'Iran a menacé de prendre des mesures de rétorsion, ce qui a suscité des inquiétudes dans toute la région quant à une éventuelle attaque iranienne en août et au risque d'un élargissement du conflit dans la région. Bien que l'Iran n'ait pas mené d'action militaire directe contre Israël, les tensions restent vives.

Parallèlement, les pourparlers sur le cessez-le-feu se poursuivent, mais aucune avancée significative n'a été annoncée. En Israël, le pays reste en état d'alerte, en particulier le long de sa frontière nord, où des préparatifs en vue d'une éventuelle offensive sont en cours. En outre, les tensions en Cisjordanie se sont intensifiées en raison des opérations militaires israéliennes en cours.

La situation est fluide et hautement imprévisible. Malgré les risques élevés, les réactions du marché ont été relativement calmes, les écarts de taux dans la région restant stables. Même si nous pensons que les efforts diplomatiques dans l'ensemble de la région se concentreront sur l'endiguement de la situation, les risques restent élevés et une voie claire vers un cessez-le-feu ou une résolution plus pacifique semble lointaine.