

L'Inde et les ME, grands gagnants du bouleversement des chaînes d'approvisionnement

Nous restons positifs sur les actions des marchés émergents (ME) pour le S2 2025, celles-ci étant portées par la reprise de la dynamique macroéconomique, la stabilisation de l'inflation et l'assouplissement des politiques des banques centrales. La croissance reste positive et les bénéfices ralentissent en dessous de 5%, mais le principal élément à retenir est la fin de l'exceptionnalisme américain, mise en évidence par l'affaiblissement du dollar et la perte de confiance dans la politique américaine, qui renforce l'attractivité des marchés émergents grâce aux flux de rapatriement et de diversification.

Les droits de douane sectoriels en suspens présentent des risques, mais ils stimulent également les chaînes d'approvisionnement localisées qui profitent aux marchés émergents.

Nous privilégions un positionnement sélectif sur les secteurs tournés vers le marché intérieur dans l'ensemble des régions : la Turquie et l'Afrique du Sud offrent des valeurs attrayantes en matière de consommation intérieure dans la distribution et l'automobile, tandis que les marchés asiatiques sous-évalués comme la Corée du Sud, l'Indonésie et les Philippines présentent des opportunités, ces deux derniers étant soutenus par une démographie jeune et une classe moyenne en expansion. La stabilisation des prix des matières premières limite le soutien aux exportateurs d'Amérique Latine, renforçant notre préférence pour **les industries nationales qui profitent d'une concurrence étrangère réduite.**

La réorientation des chaînes d'approvisionnement mondiales continue de façonner la dynamique des marchés émergents, dont l'Inde et l'ASEAN sont les principaux bénéficiaires. Les initiatives du secteur manufacturier indien telles que « Make in India » attirent les multinationales, en particulier dans les secteurs de la défense, des services informatiques et des biens de consommation. Les économies de l'ASEAN bénéficient de leurs liens stratégiques avec les États-Unis et de l'expansion de la consommation de la classe moyenne. Parallèlement, la position stratégique de la Turquie et du Mexique leur a permis de devenir des pôles stratégiques dans la réorganisation des chaînes logistiques.

Cette réorganisation souligne l'importance des marchés émergents non seulement en tant que pôles manufacturiers, mais aussi en tant que marchés dynamiques avec des bases de consommateurs en croissance. Dans ce contexte, les actions des marchés émergents sont bien placées pour tirer parti des changements structurels, à condition que les investisseurs se concentrent sur les secteurs résilients et les pays capables de s'adapter aux nouveaux équilibres économiques mondiaux.

Inde : le grand gagnant de la transformation des chaînes d'approvisionnement mondiales

Dans un contexte où les valorisations à court terme restent élevées par rapport au reste des marchés émergents après la forte reprise enregistrée ces derniers mois par le marché actions indien, nous estimons que certains segments du marché, notamment les actions à grande capitalisation, offrent une meilleure valeur relative à l'heure actuelle.

Nous sommes positifs sur les valeurs industrielles, les biens de consommation cyclique et les valeurs financières, où nous observons une reprise sous-jacente de la consommation et des investissements publics, ainsi qu'un assouplissement des conditions de liquidité intérieure dans l'ensemble de l'économie.

La reprise de la consommation est portée par des politiques de soutien (hausse des salaires des fonctionnaires, par exemple) et une baisse sensible des pressions inflationnistes, tandis que les intentions de dépenses d'investissement sont en hausse.

Bien que nous privilégions les opportunités tournées vers le marché intérieur, il convient de souligner les efforts déployés par l'Inde pour conclure un accord commercial en plusieurs volets avec les États-Unis, en tirant parti de son statut de précurseur.

Chine : défis nationaux et aspirations mondiales

Les entreprises chinoises sont confrontées à une double pression : des forces déflationnistes persistantes pèsent sur la rentabilité tandis que la rivalité accrue avec les États-Unis limite l'accès aux marchés à revenu élevé.

Dans ce contexte, nous privilégions un positionnement défensif sur les valeurs axées sur la demande intérieure, car les responsables politiques poursuivent leurs efforts pour renforcer la confiance et stimuler la consommation intérieure. À long terme, les entreprises chinoises sont contraintes de diversifier leurs marchés afin de réduire le risque de « japonisation » à l'échelle nationale et de se repositionner en tant qu'acteurs mondiaux afin d'atténuer les risques géopolitiques liés aux sanctions.

Les entreprises qui réussissent à explorer et à exploiter les marchés mondiaux sortiront gagnantes, tandis que les secteurs axés sur le marché intérieur, tels que la santé (qui bénéficie du vieillissement de la population), les énergies renouvelables et les services aux consommateurs, offriront une position défensive face aux pressions extérieures.

MARCHÉS ÉMERGENTS

OBLIGATIONS

Les obligations des marchés émergents devraient bénéficier du différentiel de croissance entre ME et MD et de la faiblesse du dollar

Les **perspectives pour les obligations des marchés émergents (ME), qu'elles soient libellées en devises fortes ou locales, sont prudemment optimistes pour les six prochains mois**. Plusieurs facteurs, dont la modération de l'inflation, l'amélioration de la dynamique économique et l'assouplissement de la politique monétaire, devraient maintenir un environnement favorable pour ces actifs. La dépréciation du dollar américain devrait également profiter aux marchés émergents, ce qui facilitera le service de la dette libellée en dollar et en améliorera les rendements potentiels. Cependant, des défis tels que les tensions géopolitiques et les droits de douane continuent de susciter des inquiétudes importantes, notamment par le biais d'une reprise de l'inflation.

Les obligations libellées en devises fortes devraient bénéficier de l'écart de croissance entre ME et MD, qui devrait se stabiliser légèrement au-dessus des moyennes historiques dans les prochains mois. **Les obligations des marchés émergents offrent toujours des rendements supérieurs à ceux des marchés développés, ce qui offre une protection contre la volatilité des rendements des bons du Trésor américain**, qui sont en hausse. Bien que le spread entre les rendements des marchés émergents et ceux des bons du Trésor américain soit étroit, l'environnement de **portage élevé offre une certaine protection contre les pertes potentielles**. En outre, **la faible volatilité renforce les rendements attendus ajustés du risque de cette classe d'actifs**. Les taux de défaut devraient rester contenus.

Les pays qui bénéficient d'une **forte discipline budgétaire, de conditions politiques stables et d'un profil de crédit en amélioration sont particulièrement prisés**. L'inflation moyenne dans les pays émergents devrait se stabiliser au second semestre 2025, avec un pic potentiel au premier trimestre 2026 en raison d'effets de base. Ce scénario pourrait soutenir les obligations émises par le **Brésil, le Mexique, la Colombie et l'Afrique du Sud**, où les taux d'intérêt réels sont attractifs.

Opinions sur les obligations en devise locale des ME



Au Brésil, la banque centrale a probablement terminé ses hausses de taux et pourrait commencer à inverser le taux élevé de 14,75 % début 2026, sous réserve d'une nette amélioration de l'économie et de l'inflation. Nous anticipons une orientation budgétaire relativement prudente en 2025, même si l'approche budgétaire en 2026 sera influencée par les élections d'octobre 2026.



Au Mexique, Banxico réagit à des perspectives économiques moroses – le taux de croissance touche au seuil de la récession technique – tandis que l'inflation reste globalement dans les fourchettes cibles, grâce à un assainissement budgétaire marqué malgré l'attitude attentiste de la Réserve fédérale américaine.



En Colombie, l'inflation a progressivement diminué, permettant à la banque centrale de procéder à des baisses de taux. Cependant, les inquiétudes liées à une politique budgétaire laxiste ont incité à la prudence, les autorités attendant les signaux appropriés avant de prendre de nouvelles mesures. Nous anticipons prochainement certaines réductions des dépenses, même si celles-ci ne devraient pas suffire à atténuer complètement les risques budgétaires, ce qui permettra aux autorités monétaires de poursuivre leur politique de baisse des taux, avec quelques pauses occasionnelles.



En Afrique du Sud, après trois tentatives, le budget a finalement été adopté, apaisant les tensions sur les actifs sud-africains. En outre, les négociations sur les droits de douane avec l'administration Trump semblent progresser de manière positive. Sur le plan monétaire, les autorités communiquent un nouvel objectif d'inflation autour de 3%, remplaçant l'objectif actuel de 3%-6%. La Banque de réserve sud-africaine a réussi à surmonter divers chocs intérieurs et extérieurs qui ont affecté l'économie, et sa crédibilité reste forte. Si le nouvel objectif est adopté, les marchés devraient réagir positivement.



En Turquie, les rendements nominaux sont assez élevés, mais les rendements réels restent négatifs. Comme lors de la réunion d'avril, la banque centrale se montre plus orthodoxe, consciente des risques que font peser sur le processus de désinflation les anticipations inflationnistes, la dépréciation de la monnaie et ses effets de répercussion, la hausse des prix des biens de base sous l'effet d'une demande intérieure résiliente, l'épuisement des réserves de change et les risques liés aux tensions commerciales mondiales. Nous continuons de tabler sur le maintien d'une position prudente de la banque centrale et sur une reprise de l'assouplissement monétaire seulement à l'été, sous réserve d'une baisse de l'inflation.

AUTEURS

DIRECTEURS DE LA PUBLICATION



MONICA DEFEND

DIRECTRICE D'AMUNDI
INVESTMENT
INSTITUTE



VINCENT MORTIER

CIO GROUPE



PHILIPPE D'ORGEVAL

CIO ADJOINT GROUPE

RÉDACTRICES EN CHEF



CLAUDIA BERTINO

RESPONSABLE ÉDITION,
PUBLICATION ET
DÉVELOPPEMENT DE LA
CLIENTÈLE, AII*



LAURA FIOROT

RESPONSABLE ÉDITION
& DIVISIONS CLIENT,
AII*



SWAHA PATTANAİK

RESPONSABLE
PUBLICATION ET
STRATÉGIE
NUMÉRIQUE, AII*

RÉDACTEURS

VALENTINE AINOUSZ

RESPONSABLE DE LA STRATÉGIE TAUX, AII*

ALESSIA BERARDI

DIRECTRICE DES MARCHÉS ÉMERGENTS, RECHERCHE STRATÉGIE
MACROÉCONOMIQUE, AII*

JEAN-BAPTISTE BERTHON

STRATÉGISTE SENIOR INVESTISSEMENT, AII*

DIDIER BOROWSKI

DIRECTEUR DE LA RECHERCHE SUR LES POLITIQUES
MACROÉCONOMIQUES, AII*

FEDERICO CESARINI

DIRECTEUR STRATÉGIE DEVISES MD, AII*

DÉBORA DELBÒ

STRATÉGISTE MACROÉCONOMIQUE SENIOR, AII*

CLAIRE HUANG

STRATÉGISTE MACROÉCONOMIQUE SENIOR, AII*

ERIC MIJOT

RESPONSABLE DE LA STRATÉGIE ACTIONS MONDE, AII*

LORENZO PORTELLI

DIRECTEUR STRATÉGIE CROSS ASSET, AII*

MAHMOOD PRADHAN

DIRECTEUR MACROÉCONOMIE, AII*

ANNA ROSENBERG

RESPONSABLE GÉOPOLITIQUE, AII*

GUY STEAR

RESPONSABLE DE LA STRATÉGIE MARCHÉS DÉVELOPPÉS, AII*

AYUSH TAMBI

STRATÉGISTE ACTIONS SENIOR, AII*

ANNALISA USARDI, CFA

ÉCONOMISTE SENIOR, RESPONSABLE DE LA MODÉLISATION ÉCONOMIQUE
AVANCÉE, AII*

CONCEPTION ET VISUALISATION DES DONNÉES

CHIARA BENETTI

DIRECTRICE ARTISTIQUE NUMÉRIQUE ET CONCEPTRICE DE
STRATÉGIES, AII*

VINCENT FLASSEUR

RESPONSABLE DU GRAPHISME ET DE LA VISUALISATION DES
DONNÉES*

RÉDACTEUR EN CHEF ADJOINT

CY CROSBY TREMMEL

SPÉCIALISTE INVESTMENT INSIGHTS, AII*

ÉQUIPE DIRIGEANTE

DOMINIQUE CARREL-BILLIARD

RESPONSABLE DU MÉTIER ACTIFS RÉELS ET ALTERNATIFS

AMAURY D'ORSAY

DIRECTEUR DU MÉTIER FIXED INCOME

BARRY GLAVIN

RESPONSABLE ACTIONS

JOHN O'TOOLE

RESPONSABLE DES SOLUTIONS D'INVESTISSEMENT MULTI-ASSET

FRANCESCO SANDRINI

RESPONSABLE DES STRATÉGIES MULTI-ASSET

YERLAN SYZDYKOV

RESPONSABLE MONDIAL DES MARCHÉS ÉMERGENTS

REMERCIEMENTS

Nous tenons également à remercier Mickael Bellaiche, Sergio Bertoncini, Pierre Brousse, Pol Carulla, Ujjwal Dhingra, Silvia Di Silvio, Patryk Drozdziak, Delphine Georges, Lauren Stagnol.

**Ne ratez pas les
dernières données**

Consultez la version numérique
de ce document, scannez le
code avec votre smartphone ou

CLIQUEZ ICI



Amundi Investment Institute



Dans un monde en mutation, les investisseurs ont besoin de mieux comprendre leur environnement et l'évolution des pratiques d'investissement pour définir leur allocation d'actifs et construire leurs portefeuilles.

Cet environnement intègre les dimensions économiques, financières, géopolitiques, sociétales et environnementales. Pour répondre à ce besoin, Amundi a créé l'Amundi Investment Institute. Cette plateforme de recherche indépendante regroupe ses activités de recherche, de stratégie de marché, d'analyse thématique et de conseil en allocation d'actifs sous une même entité : l'Amundi Investment Institute. Son objectif est de produire et de diffuser des travaux de recherche et de réflexion qui anticipent et innovent au profit des équipes de gestion et des clients.

Consultez les dernières mises à jour :



- Géopolitique
- Économie et marchés
- Stratégie de portefeuille
- Perspectives ESG
- Hypothèses sur les marchés de capitaux
- Recherche Cross Asset

Visitez notre Centre de Recherche

Retrouvez-nous sur



Amundi

Investment Solutions

Trust must be earned

DÉFINITIONS ET ABRÉVIATIONS

Abréviations des devises : USD – Dollar américain, BRL – Real brésilien, JPY – Yen japonais, GBP – Livre sterling britannique, EUR – Euro, CAD – Dollar canadien, SEK – Couronne suédoise, NOK – Couronne norvégienne, CHF – Franc suisse, NZD – Dollar néo-zélandais, AUD – Dollar australien, CNY – Renminbi chinois, CLP – Peso chilien, MXN – Peso mexicain, IDR – Roupie indonésienne, RUB – Rouble russe, ZAR – Rand sud-africain, TRY – Lira turque, KRW – Won sud-coréen, THB – Baht thaïlandais, HUF – Forint hongrois, COP – Peso colombien.

INFORMATIONS IMPORTANTES

Les informations de MSCI sont réservées à un usage interne, ne peuvent pas être reproduites ou diffusées sous une quelconque forme et ne peuvent pas servir de base ou de composante de tout instrument ou produit financier ni d'indice. Les informations de MSCI ne constituent en rien un conseil d'investissement ou une recommandation de prendre (ou s'abstenir de prendre) une quelconque décision d'investissement et ne sauraient être considérées comme tels. Les données historiques et les analyses ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie concernant toute analyse, prévision ou prédiction de performance future. Les informations de MSCI sont indiquées en l'état et l'utilisateur assume pleinement les risques liés à toute exploitation qui en serait faite. MSCI, ses filiales et toute autre personne impliquée dans, ou liée à, la compilation ou l'élaboration de toute information de MSCI (collectivement, les « Parties MSCI ») déclinent expressément toute garantie (y compris sans limite toute garantie quant à l'origine, l'exactitude, l'exhaustivité, l'actualisation, la conformité, l'adéquation ou la valeur commerciale à toute fin donnée) relative à ces informations. Sans préjudice de ce qui précède, aucune partie MSCI ne sera tenue responsable de dommages directs, indirects, spécifiques, collatéraux, punitifs, consécutifs (y compris la perte de bénéfices) ou de tout autre dommage. (www.msicibarra.com). Les Global Industry Classification Standard (GICS) SM ont été conçus par et sont la propriété exclusive et un service de Standard & Poor's et MSCI. Ni Standard & Poor's, ni MSCI, ni aucune autre partie impliquée dans la production ou l'assemblage de classifications GICS n'émet aucune garantie ou représentation, formelle ou implicite, sur une telle norme ou classification (ou les résultats qui pourraient être obtenus par l'utilisation de ceux-ci), et toutes ces parties déclinent expressément toutes les garanties d'originalité, d'exactitude, d'exhaustivité, de ponctualité, de conformité et d'aptitude à un usage particulier sur ces normes et classifications. Sans restreindre aucune de ces limites, en aucun cas Standard & Poor's, MSCI, ni aucune autre entité affiliée ou tierce partie impliquée dans la production et l'assemblage de quelque classification GICS ne peut être tenue responsable, de façon directe, indirecte, spécifique, punitive, conséquente, ou de tout autre dommage (incluant la perte de bénéfices) même en cas de notification de l'éventualité de ces dommages.

Le présent document est communiqué à titre purement informatif. Il ne constitue ni une offre de vente, ni une sollicitation d'offre d'achat, ni une recommandation d'un quelconque titre ou de tout autre produit ou service. Les titres, produits ou services cités en référence peuvent ne pas être enregistrés à la vente auprès de l'autorité compétente de votre juridiction et sont susceptibles de ne pas être agréés ou supervisés par une autorité gouvernementale ou similaire de votre juridiction. Les informations contenues dans le présent document sont réservées à votre usage interne, ne peuvent pas être reproduites ou rediffusées sous une quelconque forme et ne peuvent pas servir de base ou de composante d'un quelconque instrument ou produit financier ou indice. En outre, aucun élément du présent document n'est destiné à fournir un conseil fiscal, juridique ou d'investissement. Sauf indication contraire, toutes les informations figurant dans le présent document proviennent d'Amundi Asset Management S.A.S. et datent du 16 juin 2025. La diversification ne constitue ni une garantie de profit ni une protection contre toute perte éventuelle. Les informations contenues dans le présent document sont indiquées « en l'état » et l'utilisateur assume pleinement les risques liés à toute exploitation qui en serait faite. Les données historiques et les analyses ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie concernant toute analyse, prévision ou prédiction de performance future. Les opinions exprimées sur les tendances du marché et de l'économie sont celles des auteurs et pas nécessairement celles d'Amundi Asset Management S.A.S., et sont susceptibles d'être modifiées à tout moment en fonction de la situation du marché ou d'autres conditions. Par ailleurs, rien ne garantit que les pays, marchés ou secteurs réaliseront la performance prévue. Ces opinions ne doivent pas être utilisées comme un conseil d'investissement, une recommandation à l'égard d'un titre ou une indication de transaction pour un quelconque produit d'Amundi. Les investissements impliquent des risques, notamment politiques, de marché, de liquidité et de change. De plus, Amundi ne saurait en aucun cas être tenue responsable de tout dommage direct, indirect, spécial, accessoire, punitif ou consécutif (y compris, à titre non exhaustif, en cas de manque à gagner) ou de tout autre dommage résultant de son utilisation. **Date de première utilisation : 17 juin 2025.**

Document publié par Amundi Asset Management, société par actions simplifiée (SAS) au capital de 1 143 615 555 € – Société de gestion de portefeuille régie par l'AMF sous le numéro GP04000036 – Siège social : 91-93 boulevard Pasteur – 75015 Paris – France – 437 574 452 RCS Paris – www.amundi.com.

DOC ID : 4588037

Image de couverture de Per Breiehagen @Gettyimages

Images supplémentaires : Istockphoto @ GettyImages : bluejayphoto, Kesu01, Paulo Hoeper, poco_bw, Sanjay Dey / EyeEm

Amundi Investment Institute photo Marco Bottigelli @Gettyimages

Îcônes de TheNounProject.com