



NEWSLETTER

Dette émergente

Septembre 2022

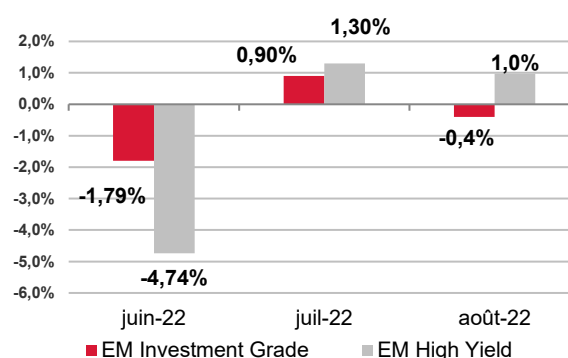
Le mois d'août s'est vécu en deux temps pour les marchés de la dette émergente. La première partie a été une extension du rallye débuté en juillet, attirant de nouveau flux vers la classe d'actifs. Cet élan positif s'est estompé au milieu du mois, quand les principales banques centrales ont indiqué persister dans leurs décisions d'implémenter des politiques monétaires restrictives. Cela a entraîné à nouveau une forte augmentation des taux d'intérêt mondiaux ainsi que des rendements des crédits émergents.

Faits marquants du mois

> Performances

Sur les émergents, les obligations d'entreprises Investment Grade ont surperformé les obligations High Yield. Les actifs High Yield ont plus largement souffert de l'écartement des spreads sur le mois.

COMPARATIF DES PERFORMANCES DES OBLIGATIONS EMERGENTES : INVESTMENT GRADE VS HIGH YIELD

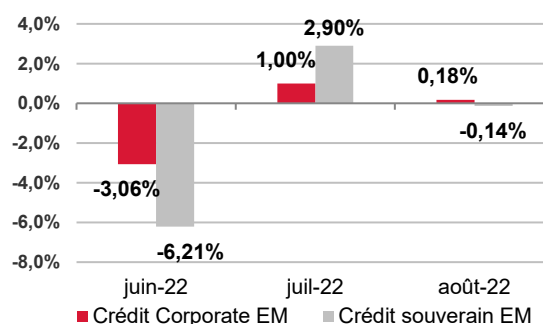


Source : Swiss Life Asset Managers France – 31.08.2022

> Dette souveraine émergente

L'indice des crédits d'entreprises a sous-performé les crédits souverains.

COMPARATIF DES PERFORMANCES DES OBLIGATIONS EMERGENTES LIBELLEES EN DOLLARS



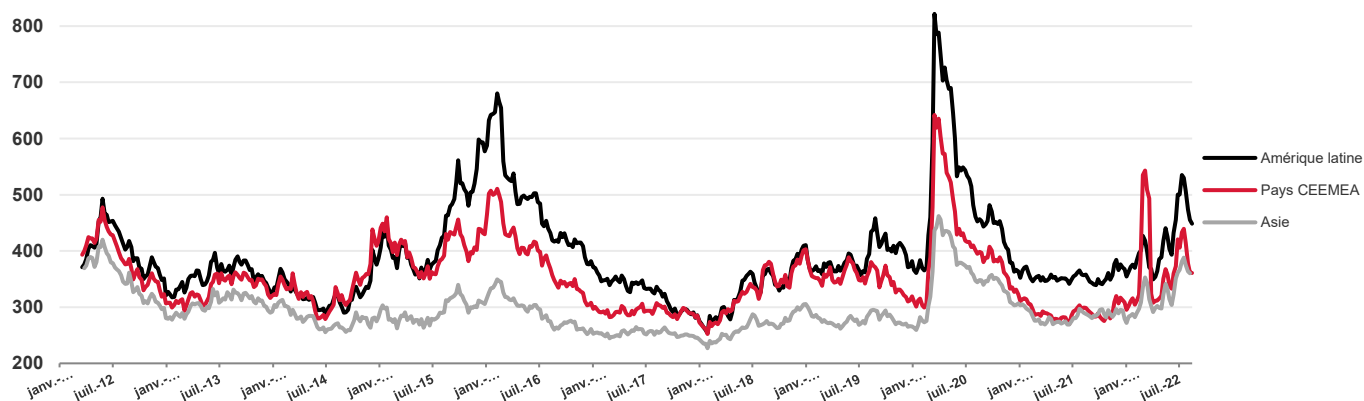
Source : Swiss Life Asset Managers France – 31.08.2022

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.

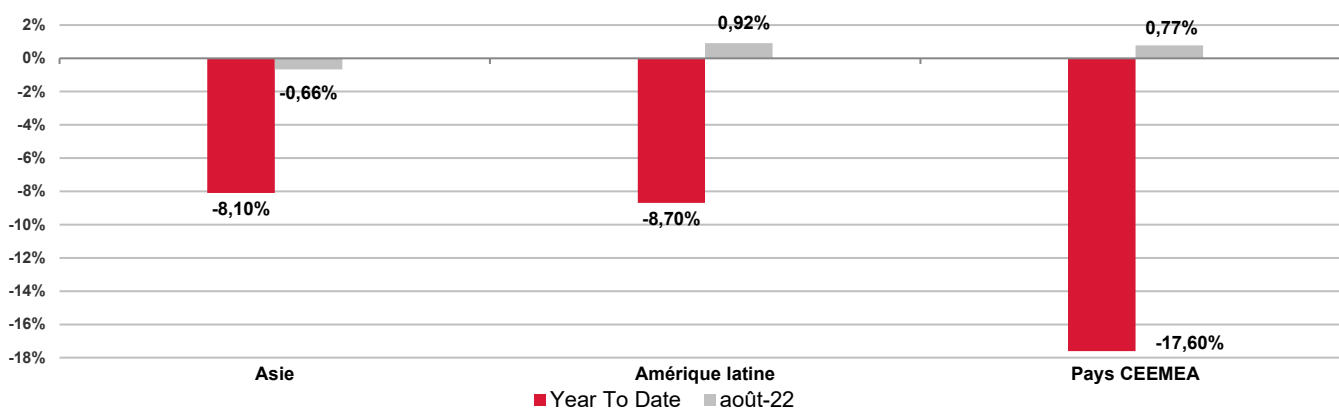
> Performance régionale

- > Les performances régionales sur les crédits d'entreprises émergents ont été similaires au sein des principales régions sauf l'Asie qui a sous-performé.

SPREADS DE CRÉDIT RÉGIONAUX (en bps) - OBLIGATIONS D'ENTREPRISES DES MARCHÉS ÉMERGENTS LIBELLÉES EN DOLLARS



PERFORMANCE RÉGIONALE - OBLIGATIONS D'ENTREPRISES DES MARCHÉS ÉMERGENTS LIBELLÉES EN DOLLARS



> Critères ESG et modèles d'entreprise moderne

- > Selon un rapport de Morgan Stanley, la croissance des émissions obligataires labellisées ESG est freinée entre autres par les incertitudes macroéconomiques et les taux d'intérêts plus élevés, mais aussi par la surveillance plus accrue contre le « greenwashing ».
- > En effet, la surveillance des régulateurs devient plus contraignante pour les émetteurs ESG, qui peuvent être préoccupés par des accusations de « greenwashing ». Cela amène les émetteurs à conduire des vérifications rigoureuses ainsi qu'à fournir plus de « reportings » pour se prévenir contre le risque de « greenwashing ». Ces derniers sont coûteux et ralentissent probablement l'offre de ces titres ESG en particulier pour les nouveaux entrants.
- > Sur le long terme, nous pouvons néanmoins rester constructifs sur la croissance des nouvelles émissions ESG qui bénéficient d'une forte demande par des investisseurs qui deviennent très regardants quant aux critères de durabilité dans leur allocation d'actif.

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

87,9

Indice du climat des
consommateurs
en Chine en juillet

L'indice du climat de consommation chinois reste à des creux historiques. En avril 2022, il a chuté à un point bas record de 86,7 contre 113,2 auparavant, et il est demeuré à ces faibles niveaux depuis.

Environnement macroéconomique

RECONFINEMENTS SUCCESSIFS EN CHINE

L'effondrement brutal de l'indice du climat de consommation chinois en avril a été provoqué par le confinement de la ville de Shanghai commencé début avril et qui s'est terminé en juin. Mais la stratégie zéro covid et les confinements qui l'accompagnent pèsent sur le moral de la population. Dès début septembre, Chengdu, une grande ville du sud-ouest de la Chine, a été à son tour bouclée. Bien que cette ville ait moins d'importance économique pour la Chine que Shanghai (elle représente 1,7% du PIB contre près de 4% pour Shanghai), son confinement aura un impact significatif sur la confiance de la population, rien que par sa taille : Chengdu est la quatrième plus grande ville du pays et compte plus de 20 millions d'habitants. La stratégie zéro covid restera donc un frein majeur pour l'économie chinoise au second semestre, et au moins jusqu'au congrès du Parti communiste chinois qui se tiendra le 16 octobre. D'ici cet événement politique majeur, aucun relâchement dans la stratégie de confinement ne sera toléré. Ce congrès sera donc à surveiller, non seulement parce que le président Xi Jinping se verra confier un troisième mandat et que des changements au plus haut niveau de la direction du parti seront annoncés, mais aussi parce que nous pourrions avoir des indices sur la future stratégie de la Chine en matière de covid.

DYNAMIQUES ECONOMIQUES DIVERGENTES EN ASIE DU NORD ET DU SUD

Les indices des directeurs d'achat des marchés émergents en août ont été assez contrastés. En particulier, la situation en Asie a été assez intéressante, avec une disparité de dynamique marquée entre le Sud et le Nord. Les économies d'Asie du Sud ont bien résisté au-dessus de 50 points et sont restées en territoire expansionniste, bénéficiant toujours de la dynamique de réouverture post-covid. Ainsi, l'inflation en Asie a été beaucoup plus modérée, de sorte que les hausses des taux d'intérêt n'ont été introduites que récemment et progressivement. Elles n'ont pas encore pesé sur la croissance économique. En revanche, l'Asie du Nord commence à ressentir les effets de la baisse de la demande mondiale. C'est le cas notamment des grands pays exportateurs de technologies, Taïwan et Corée du Sud en particulier. La chute des indices PMI est largement due à un net repli des commandes à l'exportation.

NOTRE STRATÉGIE

Gabriele Bartoletti, CFA

Gérant de dettes émergentes

« Le mois d'aout nous rappelle que les rebonds sont de courtes durées dans un environnement global encore très incertain. »

Stratégie marchés émergents

- > Juillet avait été le premier mois de 2022 à afficher des performance positives. Le mois d'aout en revanche a rappelé aux investisseurs que les conditions n'étaient pas encore propices pour justifier un rebond fort sur la classe d'actifs. En effet, l'incertitude liée aux politiques monétaires mondiales continue d'impacter toutes les classes d'actifs, avec des banques centrales qui se montrent plus restrictives en dépit de perspectives d'un ralentissement de l'activité économique et d'un risque de récession.
- > En outre, le risque géopolitique continue de peser sur les marchés émergents. La polarisation entre l'Occident d'une part, la Chine et la Russie d'autre part, pèse et le risque d'une escalade des tensions entre les deux blocs est toujours présent. Au-delà de la guerre, la tendance est à la détérioration des relations diplomatiques et économiques entre les deux blocs, avec plus de risques de sanctions pouvant impacter certains secteurs et émetteurs.
- > Dans ce contexte, notre positionnement reste toujours défensif. Un aspect néanmoins positif tient aux valorisations et aux rendements actuels de la classe d'actif, qui sont un support pour les flux vers la classe d'actifs et les spreads de crédits.
- > Nous pensons que les conditions pour une reprise durable de la dette émergente sont toujours absentes. Une stabilisation des conditions financières ainsi qu'une désescalade du risque géopolitique pourraient nous conduire à réviser notre positionnement stratégique.

Le référendum Chilien

- > Les Chiliens ont massivement rejeté début septembre une proposition de nouvelle constitution, qui devait remplacer celle héritée de la dictature d'Augusto Pinochet.
- > Ce net rejet (62% de votes défavorables) suspend le processus constitutionnel qui avait été entamé à la suite des révoltes sociales de 2019. Tout au moins, il remet en question certaines des réformes proposées par l'Assemblée constituante, qui se sont avérées trop progressistes et sociales pour les électeurs chiliens.
- > Ce rejet ne marque pour autant pas de point final. Le président Gabriel Boric s'est engagé à relancer un nouveau processus constitutionnel à la suite de cet échec. En attendant, les marchés ont pris d'un bon œil ce rejet qui évite des réformes disruptives jugées risquées.

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 30 juin 2022, Swiss Life Asset Managers gérait 249,9 milliards d'euros d'actifs pour le groupe Swiss Life, dont plus de 99,7 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 249,9 milliards d'euros d'actifs sous gestion, 88,0 milliards d'euros sont investis dans l'immobilier. Par ailleurs, Swiss Life Asset Managers administre 28,5 milliards d'euros de biens immobiliers conjointement avec Livit. Au 30 juin 2022, Swiss Life Asset Managers gérait ainsi 116,5 milliards d'euros de biens immobiliers.

Swiss Life Asset Managers emploie plus de 2500 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 31.12.2020).

Données Swiss Life Asset Managers au 31/12/2021

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 DICI 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 31/08/2022. « 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**

Nous contacter :

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



SwissLife
Asset Managers