



NEWSLETTER

Dette émergente

Novembre 2022

Le mois d'octobre a de nouveau été caractérisé par un environnement de marché volatil, en raison des incertitudes liées au contexte macroéconomique mondiale.

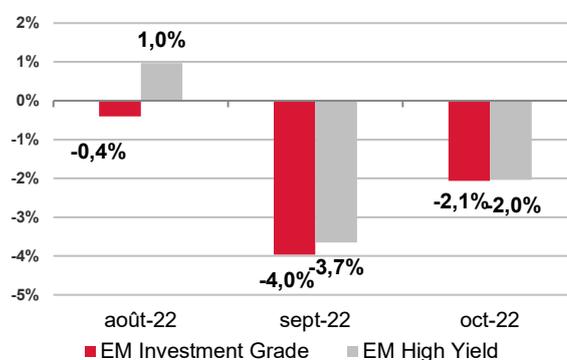
L'anticipation d'un cycle de redressement plus fort des taux directeurs aux États-Unis a entraîné une nouvelle hausse des taux d'intérêt globaux. Ces mouvements sur le marché des taux continuent de peser sur l'appétit des investisseurs pour la dette émergente, qui a subi de nouvelles sorties de capitaux.

Faits marquants du mois

> Performances

En octobre, les obligations d'entreprise Investment Grade et High Yield affichent des rendements négatifs dans les mêmes proportions.

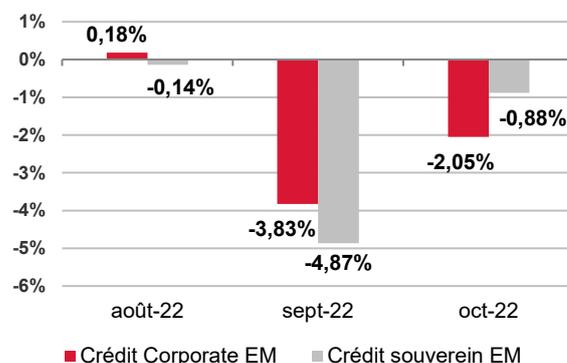
COMPARATIF DES PERFORMANCES DES OBLIGATIONS EMERGENTES : INVESTMENT GRADE VS HIGH YIELD


Source : Swiss Life Asset Managers France – 31.10.2022

> Dette souveraine émergente

Les crédits d'entreprise ont largement sous-performé les crédits souverains. L'indice des crédits d'entreprise a été fortement impacté par les ventes et l'écartement de spread sur crédits chinois à la suite du congrès national.

COMPARATIF DES PERFORMANCES DES OBLIGATIONS EMERGENTES LIBELLEES EN DOLLARS

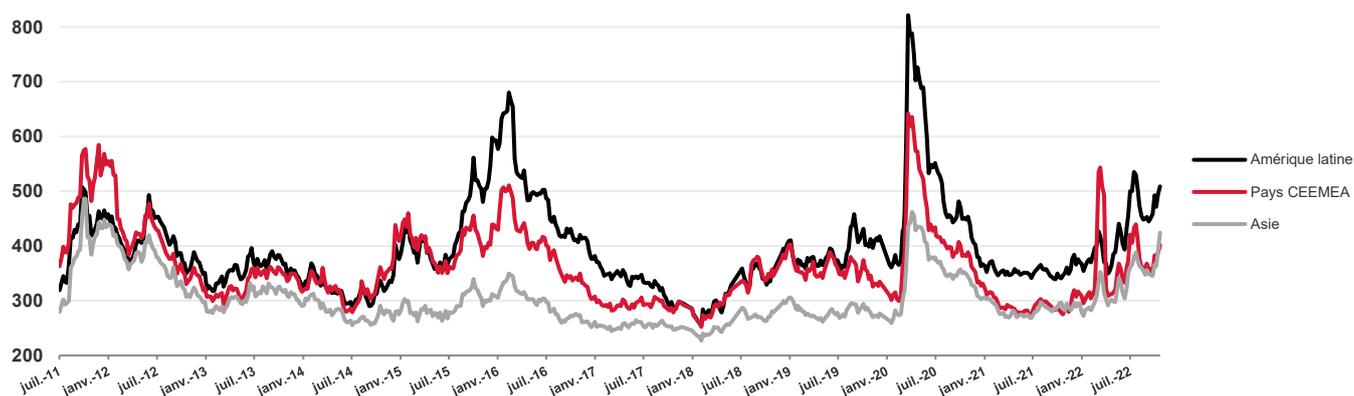

Source : Swiss Life Asset Managers France – 31.10.2022

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.

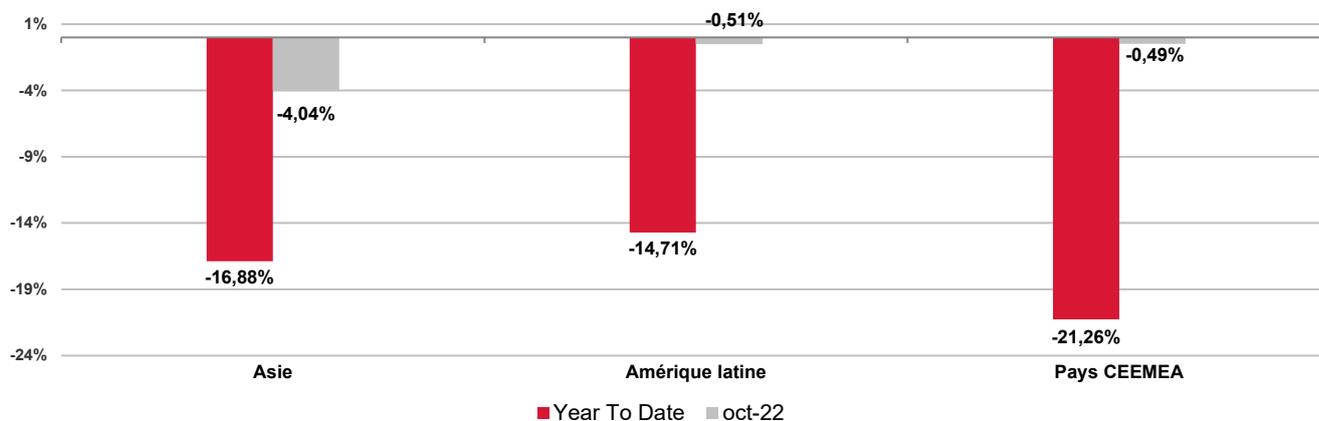
> Performance régionale

- > L'Asie a très largement sous-performé l'Amérique latine et le moyen orient. La région a fortement été impactée par l'augmentation de la prime de risque des crédits chinois

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



> La crise énergétique : un obstacle pour l'investissement ESG

- > La crise énergétique et les tensions géopolitiques globales constituent un obstacle grandissant pour les investissements ESG. Les politiques doivent concilier les objectifs climatiques que de nombreux pays se sont fixés avec les pressions domestiques et sociales liées à la hausse des prix des hydrocarbures. Les Etats-Unis deviennent, par exemple, de plus en plus divisés sur l'utilisation des combustibles pour s'aligner aux objectifs du principe de zéro émission.
- > Si certains Etats se montrent moins engagés sur les objectifs climatiques, l'intérêt des marchés sur les critères ESG reste important et continue de façonner le secteur financier comme le montre les flux positifs sur les fonds et stratégies qui promeuvent les critères ESG.

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

3,9%

Taux de croissance du PIB chinois
au 3e trimestre

L'économie chinoise fait mieux que prévu au troisième trimestre mais reste fragile en raison notamment de la politique zéro covid.

Environnement macroéconomique

UNE REPRISE FRAGILE

L'économie chinoise a progressé un peu plus que prévu au 3e trimestre (3,9% en glissement annuel), et les dépenses d'infrastructure soutenues et l'activité toujours solide dans l'industrie maintiennent l'économie à flot. Néanmoins, les chiffres d'activité de septembre déçoivent et révèlent une fragilité des secteurs immobilier et de la consommation. La rigueur de la stratégie « zéro covid » et les confinements récurrents maintiennent le moral des ménages à un niveau historiquement bas. La campagne vaccinale n'avance pas, et la population n'est toujours pas suffisamment immunisée. Nous n'attendons aucun assouplissement immédiat de cette politique sanitaire et abaissons en conséquence notre prévision de croissance du PIB pour 2023 à 4,7%, contre 5,1% auparavant. La nouvelle structure de l'organe suprême décidée lors du Congrès du Parti ne fait émerger aucun homme politique susceptible de promouvoir une approche nouvelle face au coronavirus.

Bien au contraire, Xi Jinping a renforcé sa mainmise en s'entourant de proches alliés qui lui doivent leur carrière. Le Congrès a toutefois souligné que l'ascension économique restait au centre des préoccupations. Le futur Premier ministre potentiel, Li Qiang, bien que lieutenant de Xi Jinping, est considéré comme un politicien orienté vers la croissance et le marché, avec une vaste expérience dans la gestion des provinces les plus riches du pays. Mais la concentration du pouvoir dans les mains du chef de l'Etat est un risque pour le potentiel de croissance du pays, car ses mesures dures et interventionnistes pourraient peser sur la capacité d'innovation.

LE BRESIL ELIT LULA DA SILVA COMME NOUVEAU PRESIDENT

L'ancien président brésilien Lula a remporté le second tour de l'élection présidentielle avec 50,9% des suffrages valides, soit le scrutin le plus serré de l'histoire de la démocratie auroverde. Lula a affirmé qu'il donnerait plus de poids à l'Etat : les dépenses publiques liées aux programmes sociaux augmenteront, tandis que l'abandon de la privatisation est également très probable. La principale préoccupation des investisseurs est la volonté de Lula de supprimer la règle du plafonnement des dépenses publiques, qui servait jusqu'à présent de point d'ancrage à la crédibilité de la politique budgétaire. Néanmoins, il y a des raisons de croire qu'il gouvernera le pays avec modération. Tout d'abord, le congrès est largement aux mains de la droite, les alliés de Jair Bolsonaro ayant obtenu de nombreux sièges aux deux chambres du congrès et contrôlant les Etats les plus peuplés du pays, y compris Sao Paulo. Par conséquent, le programme de Lula sera probablement confronté à des obstacles. Deuxièmement, le choix de son ancien adversaire Geraldo Alckmin, un centriste résolu, laisse également entrevoir une approche plus modérée.

NOTRE STRATÉGIE

Gabriele Bartoletti, CFA

Gérant de dettes émergentes

« Le mois d'octobre a renforcé notre vue pour un positionnement défensif et sélectif sur les marchés émergents pour ce dernier trimestre 2022. »

Stratégie marchés émergents

- > L'environnement global reste encore très incertain sur plusieurs fronts. Les incertitudes concernant la fin du cycle de redressement des taux directeur de la part des principales banques centrales continuent d'avoir un fort impact sur la volatilité des taux d'intérêt globaux. Cela affecte le sentiment sur les classes d'actifs Fixed Income y compris la dette émergente. En effet, les risques liés à la croissance en Chine et la fermeté de Pékin sur sa politique « zéro Covid » et sa crise immobilière continuent de peser sur la confiance des investisseurs.
- > En revanche, nous notons tout de même une diversification et idiosyncrasie des risques de la dette émergente. Certains pays et émetteurs bénéficient de fondamentaux solides permettant à ces crédits d'être plus résilients en 2022. Le Moyen Orient, par exemple, est actuellement une région refuge puisqu'elle est moins exposée aux risques géopolitiques actuels et la dette bénéficie directement de la forte hausse des prix des hydrocarbures. Nous privilégions également les crédits d'Amérique latine, où le risque politique s'est estompé et qui bénéficient de fortes institutions publiques comme au Chili et au Pérou. Enfin, en Asie nous préférons les crédits qui ont une corrélation plus faible à la croissance chinoise et qui sont moins vulnérables à des sorties de capitaux.

Secteur immobilier Chinois

- > La crise immobilière chinoise continue de défrayer la chronique. Le mois d'octobre n'a pas apporté de réconfort à la suite du congrès national chinois qui n'a pas été utilisé comme plateforme pour promouvoir un message de support au secteur au vu de son importante contribution à l'économie domestique.
- > Si certaines politiques ont été assouplies, avec des mesures de soutien ciblées sur la demande de logements, le problème de liquidité à l'échelle du secteur n'a toujours pas été abordé. Sans mesures directes pour briser le risque de contagion, nous voyons des risques que certains promoteurs soutenus par des entreprises d'états soient confrontés au même problème que leurs homologues privés. Un autre signe inquiétant est la multiplication des défauts volontaires sur la dette émise par ces promoteurs aux investisseurs étrangers (offshore) pour donner la priorité à la dette émise à des investisseurs locaux (onshore) des émetteurs.

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.

Les clients de Swiss Life Asset Managers bénéficient de l'engagement et de l'expertise de plus de 2 500 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 31/10/2022. « 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