



NEWSLETTER

Dette émergente

Décembre 2022

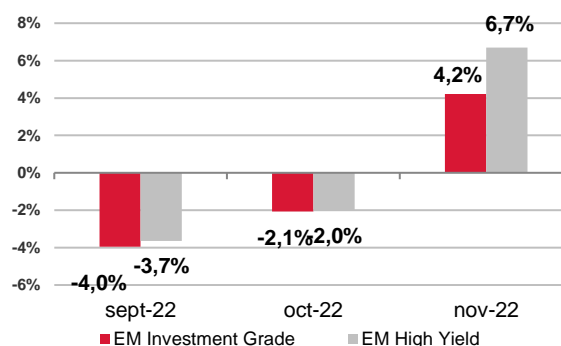
A partir de la deuxième semaine de novembre, le sentiment du marché a commencé un tournant à 180 degrés grâce à des nouvelles positives en provenance de Chine concernant le secteur immobilier et un léger assouplissement de la politique Covid-19. Sur le plan de la politique monétaire, M. Powell a indiqué que la FED allait bientôt ralentir le rythme de son resserrement, mais qu'elle était également prête à relever les taux au-delà du niveau prévu en raison de l'inflation élevée.

Faits marquants du mois

> Performances

Les obligations Investment Grade n'ont pas pu profiter de l'important resserrement des *spreads* des obligations d'entreprises High Yield. Ces dernières ont bénéficié de la réduction des *spreads* des obligations immobilières chinoises.

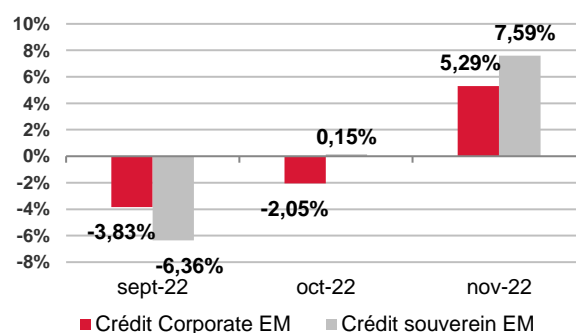
COMPARATIF DES PERFORMANCES DES OBLIGATIONS EMERGENTES : INVESTMENT GRADE VS HIGH YIELD



> Dette souveraine émergente

La dette souveraine a surperformé les obligations d'entreprise en raison de sa durée plus longue et de son exposition plus importante aux rendements les plus élevés de l'univers.

COMPARATIF DES PERFORMANCES DES OBLIGATIONS EMERGENTES LIBELLEES EN DOLLARS

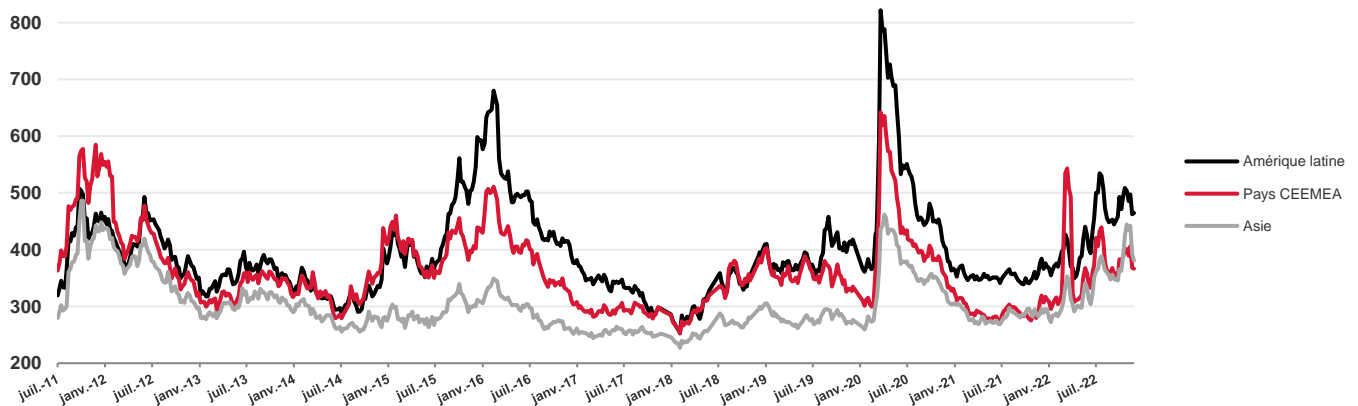


AVERTISSEMENT – Source : Swiss Life Asset Managers France, Bloomberg. Cette présentation contient des données de marché historiques. Les tendances historiques des marchés ne sont pas un indicateur fiable du comportement futur des marchés. Ces données sont fournies uniquement à titre d'illustration. En fonction de la date d'édition, les informations présentées peuvent être différentes des données actualisées.

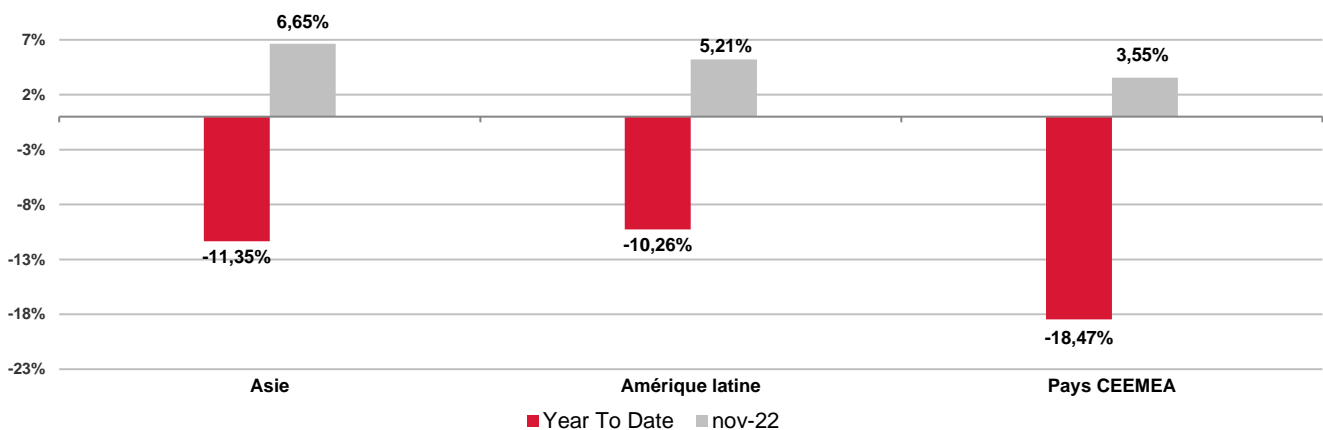
> Performance régionale

- > L'Asie a nettement surperformé l'Amérique latine et le Moyen-Orient et a inversé une partie de la sous-performance enregistrée en octobre. Le principal moteur a été une fois de plus l'évolution du secteur immobilier 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



> COP17 : Accord sur la création d'un fonds "pertes et préjudices"

- > COP27 : L'accent a été mis à Sharm El-Sheikh sur les impacts du changement climatique après une nouvelle année de phénomènes météorologiques extrêmes. Après de nombreuses négociations, un accord décisif a été conclu sur la création d'un fonds visant à compenser les pertes et dommages aux pays vulnérables durement touchés par les catastrophes climatiques. Le secrétariat des Nations Unies chargé du changement climatique a qualifié ce fonds de "percée". Mais il s'agit du résultat de plus d'une décennie de dialogue sur la manière de faire face à l'impact de la crise climatique sur les pays les plus vulnérables, a-t-il précisé. La question de savoir d'où proviendra exactement l'argent reste toutefois ouverte.
- > Le texte parle d'un "large éventail de sources", y compris de "sources innovantes". Un comité nouvellement créé doit élaborer les détails et faire un rapport lors de la COP28 à Dubaï en 2023. Selon les experts du climat, il est probable qu'il y aura d'autres différends sur les pays qui pourront bénéficier d'une aide, qui supportera les coûts,

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

10
Points

Le gouvernement chinois a annoncé un plan de mesures en 10 points pour assouplir ses restrictions dans la lutte contre le coronavirus.

Environnement macroéconomique

LA CHINE RENONCE A SA STRATEGIE ZERO COVID

Les mesures prises par le gouvernement chinois sont bien plus ambitieuses que prévu il y a quelques semaines et signalent l'abandon de la stratégie « zéro covid » pour contenir la propagation du coronavirus. Autrement dit, les confinements de villes entières et les tests en masse quotidiens de millions de personnes font désormais partie du passé. L'assouplissement avance la date d'un rebond cyclique de l'économie du pays, qui devrait commencer à partir du 2e trimestre 2023, si les autorités parviennent à améliorer le degré de vaccination de la population vulnérable. Jusqu'à présent, seuls 40% des plus de 80 ans ont reçu une dose de rappel. La phase de transition sera donc mouvementée, car l'augmentation du nombre de cas positifs pourrait mettre à rude épreuve le système de santé et altérer le moral de la population.

ASSOUPPLISSEMENT DE LA POLITIQUE MONETAIRE DANS CERTAINS PAYS EMERGENTS LORSQUE LA FED CESSERA DE RELEVER SES TAUX D'INTERET

Les banques centrales des marchés émergents ont anticipé des hausses de taux par la Fed et nettement relevé les leurs en 2022. Certains pays ont une marge de manœuvre pour stopper le cycle de hausse, et certains seront peut-être en mesure de les baisser en 2023. Un constat particulièrement vrai pour les pays d'Amérique latine. Le Brésil, par exemple, affiche des taux d'intérêt réels (taux d'intérêt nominaux réduits de l'inflation) supérieurs à 7%, alors que l'inflation pourrait avoir atteint un pic. D'autres pays devront toutefois faire preuve de plus de prudence en inversant le cours de leur politique monétaire restrictive. Les pays d'Europe de l'Est, par exemple, font état d'une forte pression sur les prix avec des taux d'inflation à deux chiffres, malgré des hausses de taux offensives. En revanche, l'Asie s'est montrée bien plus réticente à relever les taux d'intérêt de façon significative et a donc enregistré des taux d'intérêt réels négatifs. Cela limite la marge de manœuvre pour ralentir les hausses de taux tant que la Fed maintiendra son cycle de relèvement. Une fois que la Fed aura atteint son taux final, la marge de manœuvre pour desserrer l'étai augmentera également en Asie, en particulier dans les pays où l'inflation ralentit comme l'Inde ou l'Indonésie.

NOTRE STRATÉGIE

Dorthe Nielsen,

Gérante de dettes émergentes

« En novembre, nous avons commencé à réduire l'écart de duration, tout en continuant à sélectionner avec soin l'exposition aux crédits. »

Stratégie marchés émergents

- > Au cours du mois, nous avons légèrement réduit notre position défensive en raison des nouvelles positives provenant de la Chine, des perspectives d'évolution des taux américain en 2023 et de l'existence de conditions techniques favorables jusqu'en 2023.
- > L'environnement général reste incertain sur plusieurs fronts, mais les progrès des mesures de soutien au secteur immobilier chinois ainsi que l'accélération de l'assouplissement de la politique du Covid-19 en Chine réduisent le risque lié à la plus grande économie émergente et renforcent la confiance des investisseurs externes.
- > Également, sur le front de la politique monétaire, les hausses massives des taux de la FED en 2022 ont constitué un vent contraire et, compte tenu des perspectives de modération des hausses de taux aux États-Unis, la tendance pourrait s'inverser plus tard en 2023. En outre, les cycles de hausse des taux d'intérêt de plusieurs pays d'Amérique latine approchent d'un pic. Ces évolutions plaident aussi en faveur d'une réduction de notre position défensive. Nous avons donc commencé à réduire la duration et à augmenter l'exposition aux obligations à plus longue échéance et à forte convexité. Cependant, nous continuons à sélectionner soigneusement l'exposition au crédit et privilégions toujours les crédits de très bonne qualité qui offrent une protection jusqu'à ce que les incertitudes macroéconomiques s'atténuent.

Le secteur immobilier chinois et la politique du Covid-19

- > La PBOC et la CBIRC (*China Banking and Insurance Regulatory Commission*) ont annoncé conjointement 16 mesures visant à assurer un soutien financier pour stabiliser le secteur immobilier. Parmi les nouvelles initiatives, les prêts et les emprunts fiduciaires dus par les promoteurs immobiliers dans les six mois peuvent être prolongés d'un an, et les responsables des banques qui approuvent des financements supplémentaires pour des projets bloqués ne seront pas tenus responsables si ces prêts ne peuvent finalement pas être remboursés. D'autres indications ont été données selon lesquelles les promoteurs de qualité peuvent utiliser les lettres de garantie des banques pour retirer jusqu'à 30 % des fonds sur les comptes en séquestres.
- > Au cours des quatre dernières semaines, l'assouplissement de la politique du Covid-19 s'est accéléré grâce notamment aux manifestations liées au confinement fin novembre. Cela se traduit par une période de quarantaine qui a été raccourcie, puis l'accès aux transports publics sans un test Covid-19 négatif et, enfin, l'application de suivi des déplacements sera supprimée. Ces changements de politique à l'égard du secteur immobilier et de la politique Covid-19 ont suscité un changement de sentiment chez les investisseurs et ont donné l'occasion à certains promoteurs immobiliers d'exploiter le marché des capitaux frais ainsi que le marché obligataire national.

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 gère 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 gère 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 LSFid 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 30/11/2022. « 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