



NEWSLETTER

Dette émergente

Janvier 2022

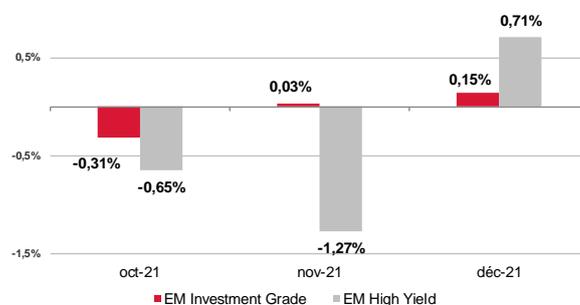
Les crédits des marchés émergents ont été volatil en décembre, bien qu'ils aient terminé le mois avec des spreads de crédit largement inchangés. Au début du mois, les inquiétudes concernant la variante Omicron Covid-19 ont entraîné une vente de tous les actifs à risque mais les marchés se sont montrés plus à l'aise avec ce risque au cours de la seconde moitié du mois. Une communication *hawkish* de la Réserve fédérale américaine a fait craindre une hausse des taux d'intérêt entraînant une sous-performance des obligations de longue durée et de qualité sensibles aux taux d'intérêt.

Faits marquants du mois

> Performances

Les obligations *investment grade* ont sous-performé les obligations à haut rendement, la hausse des taux d'intérêt ayant affecté plus sévèrement les obligations IG à plus longue durée.

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

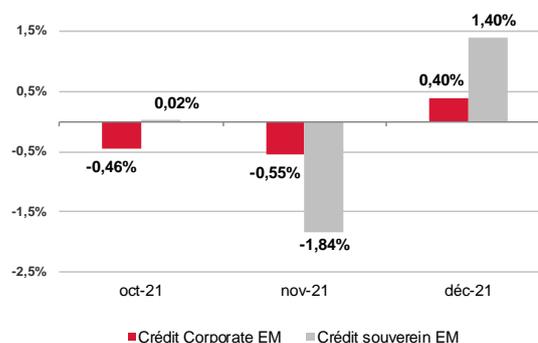


Source : Swiss Life Asset Managers France – 31.12.2021

> Dette souveraine émergente

Les obligations d'entreprises en devise forte ont sous-performé les autres obligations des pays émergents, le secteur immobilier chinois ayant lourdement pesé sur cette classe d'actifs.

COMPARATIF DES PERFORMANCES DES OBLIGATIONS EMERGENTES LIBELLEES EN DOLLARS



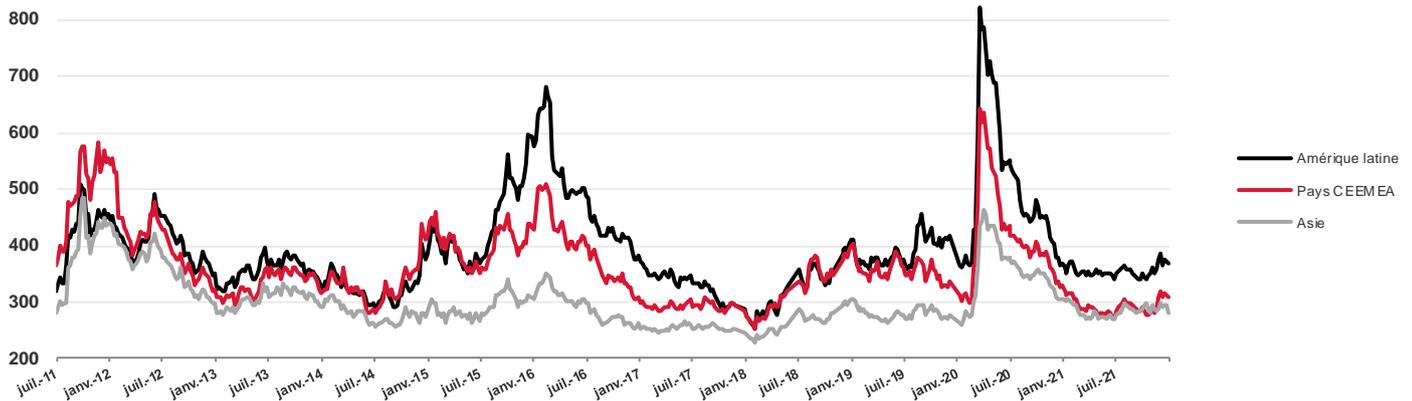
Source : Swiss Life Asset Managers France – 31.12.2021

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.

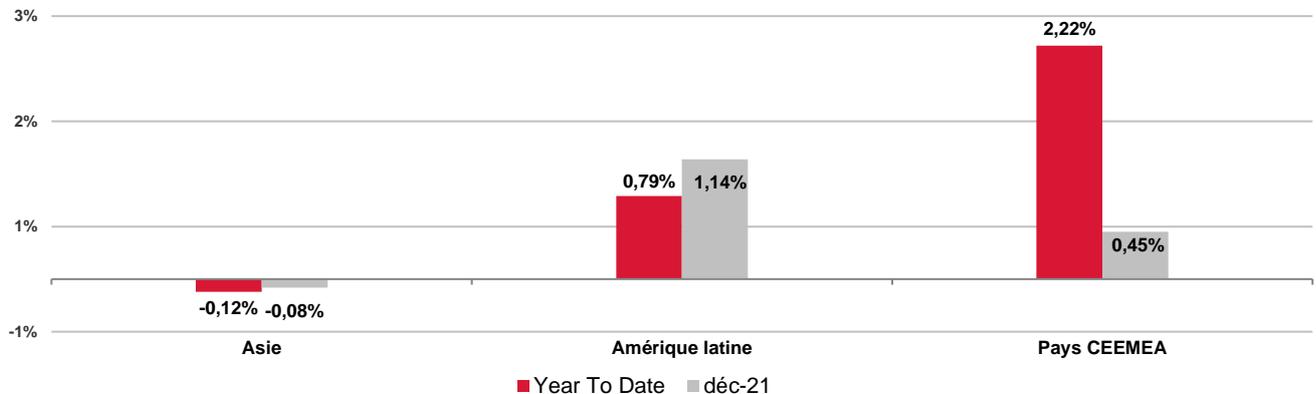
> Performance régionale

- > Les obligations d'Amérique latine ont été les plus performantes au cours du mois.
- > Les obligations de la CEEMEA ont bien performé en raison d'une reprise des prix du pétrole, malgré la hausse des taux américains.
- > L'Asie a sous-performé en raison des difficultés de l'immobilier chinois et d'une sensibilité accrue aux taux américains.

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



> ESG : où allons-nous maintenant ?

- > L'ESG va continuer à se développer dans les années à venir. En 2021, les émissions d'obligations labellisées représenteront environ 1 000 milliards de dollars, soit le double du montant de 2020.
- > L'Europe a été en avance sur les sujets ESG jusqu'à présent, mais nous pensons que l'écart se réduira entre l'Europe et les États-Unis en raison de la pression exercée à la fois par les réglementations et les investisseurs.
- > Pour l'instant, les États-Unis sont loin derrière en termes de flux de fonds : Seuls 4 % des flux obligataires aux États-Unis sont allés vers des fonds liés à l'ESG, contre 70 % en Europe.

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

Marc Brüttsch,
Chef économiste

-22,9%
de vente de logements
neufs en Chine

En décembre, la croissance des ventes de maisons neuves en Chine chute drastiquement sur un échantillon de 30 villes.

Environnement macroéconomique

L'IMMOBILIE CHINOI TOUJOURS EN DIFFICULTE

En 2022, les déboires du marché immobilier chinois font toujours la une. Shimaoyuan, 14^e plus grand promoteur immobilier du pays, au bilan bien plus solide que nombre de ses pairs, n'a pas honoré une échéance de prêt en début d'année. Le secteur immobilier reste sous pression, non seulement en raison d'une réglementation plus stricte des autorités chinoises pour réduire les emprunts excessifs sur ce marché, mais aussi en raison d'une baisse de la confiance des investisseurs et donc d'une chute des ventes immobilières. En décembre, les ventes de maisons neuves dans un échantillon de 30 villes se sont contractées de 22,9% par rapport à l'année précédente, une nouvelle dégradation par rapport à la contraction de -19,9% en novembre. Le pays a commencé à introduire des mesures d'assouplissement sur le marché immobilier afin d'ajuster son emprise sur le secteur. Toutefois, elles restent timides et ne visent pas à stimuler le marché, mais à éviter des turbulences financières plus importantes. L'équilibre entre réduire les emprunts excessifs et éviter des soubresauts financiers plus intenses est un exercice délicat, sur lequel il faudra garder un œil. De plus, une potentielle diffusion importante du variant Omicron en Chine est un autre sujet majeur de préoccupation, surtout à l'approche des Jeux olympiques d'hiver qui auront lieu début février à Pékin.

LE CYCLE DE RESSERREMENT DE LA FED MET LES MARCHES EMERGENTS AU DEFI

La Réserve fédérale américaine se montre plus offensive afin de maîtriser l'inflation, les marchés émergents pourraient donc être mis sous pression. Les hausses de taux directeurs, qui pourraient faire s'apprécier le dollar, mettent les pays émergents aux prises avec un défi particulier, notamment ceux ayant besoin d'un financement extérieur, et donc ceux dont le compte courant est déficitaire ou dont la dette extérieure est élevée. Toutefois, les banques centrales des marchés émergents ont anticipé ces hausses de taux : après un large cycle d'assouplissement en 2020, elles ont entamé un relèvement plus marqué depuis le 2^e semestre 2021 et poursuivent leur cycle de resserrement en 2022. Par exemple, la Pologne et le Pérou ont tous deux relevé leurs taux directeurs de 50 points de base lors de la première semaine de janvier. En clair, même le début effectif du cycle de resserrement de la Fed pourrait induire certains ajustements en termes de change, la pression à la dépréciation devrait être contenue, surtout si le cycle en question intervient à une cadence et dans une proportion mesurée.



NOTRE STRATÉGIE

Rishabh Tiwari,

Gérant de portefeuille senior, Crédit des marchés émergents

«Une période délicate pour le crédit des marchés émergents.»

Stratégie marchés émergents

- > En ce début d'année, le crédit des marchés émergents est confronté à plusieurs défis : Des banques centrales mondiales belliqueuses, des valorisations élevées, des risques idiosyncratiques propres à chaque pays et une pandémie en cours. Les risques mentionnés dans nos *newsletters* précédentes continuent de menacer la dette émergente.
- > Depuis avril 2020, les obligations des marchés émergents, comme d'autres classes d'actifs risquées, ont bénéficié d'une forte hausse, les gouvernements et les banques centrales ayant inondé l'économie mondiale de liquidités excédentaires. Cela semble changer avec l'inflation qui pourrait devenir le risque principal dans l'esprit des banquiers centraux.
- > Compte tenu de la flambée des taux américains, nous préférons rester légèrement sous-pondérés en termes de durée ainsi que dans les pays les plus vulnérables à la hausse des taux. Nous restons également à l'écart du segment de l'immobilier chinois, qui continue à réserver son lot de surprises négatives.

L'inflation et les banques centrales gâcheraient-elles la fête ?

- > Sans surprise notre opinion est oui. Les politiques accommodantes des banques centrales ont été la principale raison de la forte performance des actifs risqués, y compris le crédit des marchés émergents, ces deux dernières années.
- > Si cette situation change et que les coûts d'emprunt des pays et entreprises des marchés émergents augmentent, nous pensons que l'attrait relatif de la classe d'actifs diminuera.
- > Si nous pensons que le crédit des marchés émergents devrait surperformer les marchés développés et générer un rendement positif cette année - grâce à un portage encore élevé - nous ne nous attendons pas à un rendement spectaculaire.
- > En outre, nous constatons une augmentation des risques idiosyncratiques dans les pays économiquement et politiquement vulnérables (par exemple, la Turquie, la Russie, la Chine, le Sri Lanka, le Salvador, pour n'en citer que quelques-uns). Nous préférons les pays et les entreprises qui ont des positions financières solides et qui sont moins vulnérables à la hausse des taux d'intérêt.

À PROPOS DE Swiss Life Asset Managers

Swiss Life Asset Managers dispose de plus de 160 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 principal objectif d'avoir une approche responsable des risques. Ainsi, nous créons le socle permettant à nos clients de planifier leurs investissements de manière sûre et à long terme, en toute liberté de choix et confiance financière. Cette approche qui a fait ses preuves permet également à des clients tiers basés en Suisse, en France, en Allemagne, au Luxembourg et en Grande-Bretagne de bénéficier des services proposés par Swiss Life Asset Managers.

Au 30 juin 2021, Swiss Life Asset Managers gère 250,3 milliards d'euros d'actifs pour le groupe Swiss Life, dont plus de 90,2 milliards d'euros de placements pour des clients tiers. Swiss Life Asset Managers est également un gestionnaire immobilier leader en Europe¹. Sur les 250,3 milliards d'euros d'actifs sous gestion, 74,6 milliards d'euros sont investis dans l'immobilier. Par ailleurs, Swiss Life Asset Managers assure la gestion de biens immobiliers via ses filiales Livit et Corpus Sireo pour 26,4 milliards d'euros.

Au 30 juin 2021, Swiss Life Asset Managers gère ainsi 100,9 milliards d'euros de biens immobiliers.

¹ Enquête 2021 de l'INREV sur les gestionnaires de fonds (sur la base des actifs sous gestion au 31.12.2020)

Avertissement

Les informations contenues dans ce document sont accessibles aux clients professionnels et non professionnels au sens de l'art 4 de la LSF 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 31/10/2021. « 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