



Newsletter

Dettes émergentes

Août 2023

L'optimisme sur les marchés émergents s'est maintenu tout au long du mois de juillet. L'activité sur le marché primaire s'est ralentie à l'approche de la période estivale. La Réserve fédérale (Fed) a relevé ses taux de 25 points de base, comme attendu, en raison de la solidité de l'économie américaine et sur fond d'inflation jugée toujours élevée.

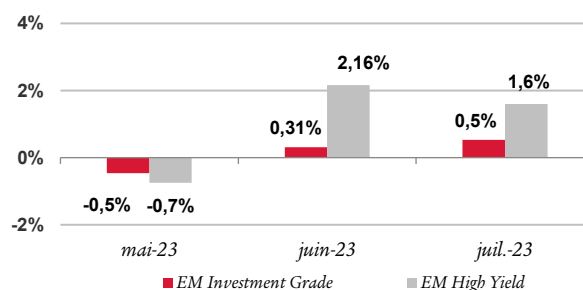
Du côté de la Chine, la réunion du Politburo a reconnu les inquiétudes du marché et a adopté une position plus favorable à la croissance mais laisse de nombreuses questions en suspens.

Faits marquants du mois

Performances: Investment Grade vs High Yield

Le segment High Yield émergent affiche de nouveau des performances nettement supérieures à celles de l'Investment Grade en juillet, en raison de la persistance d'une forte demande d'obligations plus risquées.

Comparatif des performances des obligations émergentes : Investment Grade vs High Yield

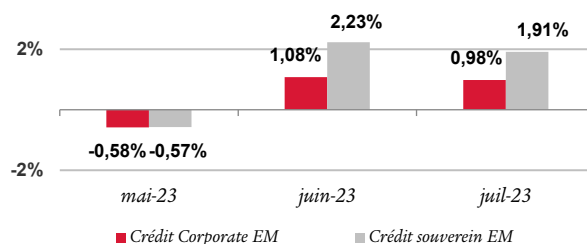


Source: Swiss Life Asset Managers, données au 31.07.2023

Dettes souveraine émergente : Entreprises vs souverains

Les obligations souveraines libellées en dollar ont affiché un meilleur rendement que les obligations d'entreprises au cours du mois.

Comparatif des performances des obligations émergentes libellées en dollars



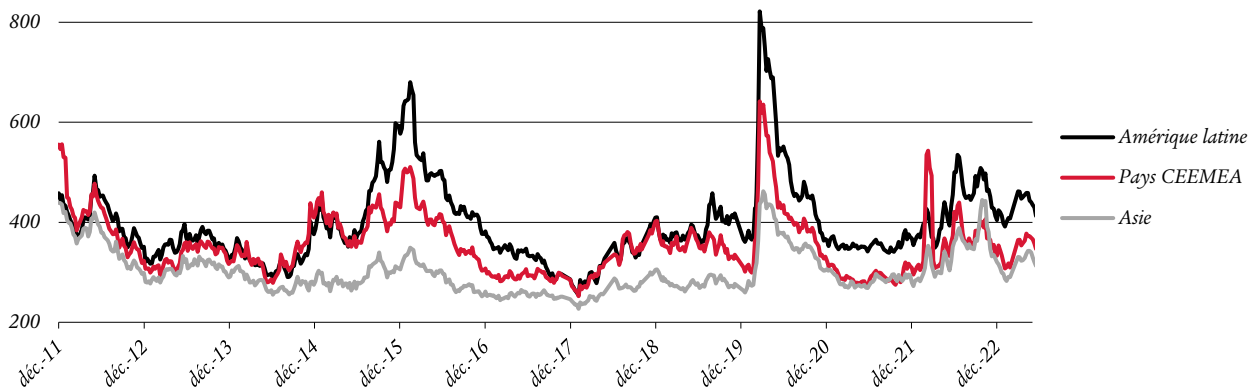
Source: Swiss Life Asset Managers, données au 31.07.2023

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.

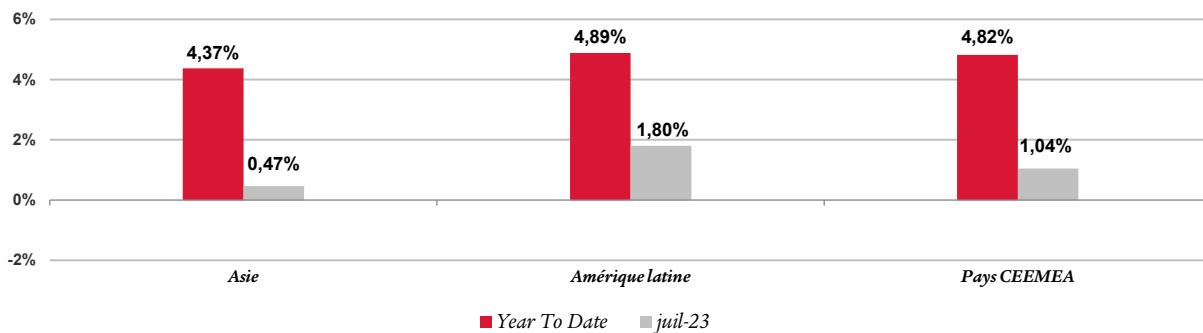
Performances régionales

L'Asie a légèrement sous-performé les autres régions en raison du ralentissement de l'activité en Chine. L'Amérique latine a quant à elle surpassé les autres régions, bénéficiant le plus du sentiment de risque.

Spreads de crédit régionaux (en bps) - Obligations d'entreprises des marchés émergents libellées en dollars



Performance régionale – Obligations d'entreprises des marchés émergents libellés en dollars



Source: Swiss Life Asset Managers, données au 31.07.2023

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

13,25%

La banque centrale brésilienne a baissé son taux directeur de 50 points de base

Environnement macroéconomique

L'amélioration des perspectives inflationnistes et la baisse des attentes d'inflation à long terme ont finalement poussé la banque centrale brésilienne à abaisser son taux directeur pour la première fois depuis 2020. Dans un mouvement largement attendu, la banque centrale a abaissé le taux Selic de 50 points de base à 13,25% et a signalé que d'autres baisses de même ampleur sont à venir. Elle avait relevé ses taux de 1175 points de base entre mars 2021 et août 2022. Cette action de la banque centrale brésilienne intervient quelques jours seulement après que la banque centrale chilienne a également abaissé son taux directeur. D'autres banques centrales latino-américaines devraient suivre d'ici la fin de l'année, tandis que celles des marchés développés hésitent encore à mettre fin à leur cycle de relèvement dans leur lutte contre l'inflation.

Absence de mesures de relance après une faible croissance chinoise au deuxième trimestre

La publication des chiffres officiels du PIB chinois au deuxième trimestre confirme ce que suggéraient déjà les données économiques d'avril et de mai. La croissance économique chinoise a nettement ralenti au deuxième trimestre et a même été inférieure aux prévisions. Si la production industrielle a progressé plus vite que prévu en juin, la croissance des ventes de détail a nettement ralenti. Le secteur immobilier reste lui aussi atone. Tous les indicateurs pertinents (ventes,ancements et achevements de projets) ont fortement baissé en juin. Le commerce extérieur reste un autre point faible de la reprise économique chinoise. Les espoirs de soutien économique reposaient sur un plan de relance important de la part du gouvernement. La réunion de juillet du Politburo du Parti communiste était attendue avec impatience car elle fixe le programme de la politique économique pour le reste de l'année. Toutefois, comme prévu, l'annonce d'un plan de relance majeur ne s'est pas concrétisée. Au lieu de cela, des mesures de moindre envergure ont été planifiées, mais il est peu probable qu'elles aient un effet significatif sur la croissance économique.

NOTRE STRATEGIE

"Malgré la robustesse des données, nous sommes conscients des incertitudes qui caractérisent le paysage macroéconomique actuel. Nous maintenons ainsi une position neutre dans nos portefeuilles"

Gabriele Bartoletti, CFA

Gérant senior de dettes émergentes

Dorthe Fredsgaard Nielsen

Gérante senior de dettes émergentes

Stratégie marchés émergents

- Tout au long du mois de juillet, la tendance toujours haussière des risques a été le moteur de la dynamique du marché.

Cette tendance a été alimentée par différents facteurs :

- La résilience des données macroéconomiques, qui a conforté le scénario d'un atterrissage en douceur.
 - Une évolution positive de la dynamique politique qui se dessine à mesure que les banques centrales des différentes régions émergentes entament des cycles d'assouplissement, ce qui est bien perçu par le marché.
 - Des facteurs techniques qui ont également contribué à cette évolution, la rareté de l'offre et la demande convenable d'actifs à risque ayant entraîné un resserrement des spreads. Des valorisations attrayantes dans des segments de crédit spécifiques, en particulier dans les secteurs à High Yield et les secteurs *stressed/distressed*, ont également soutenu le rallye.
- A l'avenir, plusieurs aspects retiennent notre attention. Les décisions politiques prises par les principales banques centrales des économies développées, notamment en ce qui concerne les trajectoires des taux d'intérêt, joueront un rôle essentiel dans l'évolution des marchés mondiaux. Nous ne pouvons pas non plus ignorer les risques liés à la croissance de la Chine et aux problèmes de son marché immobilier, qui pourraient perturber la croissance robuste observée dans les marchés émergents.
 - Conscients de la robustesse des données économiques et de la forte croissance observée sur les marchés émergents, nous restons attentifs aux incertitudes persistantes du paysage macroéconomique. En outre, les valorisations se sont resserrées et nous maintenons par conséquent une position neutre dans nos portefeuilles.

Chine : Réunion du Politburo

- La réunion de juillet du Politburo en Chine a signalé un changement notable dans la mise en œuvre de politiques économiques plus favorables au cours du second semestre de cette année. Ces ajustements politiques comprennent des mesures anticycliques renforcées, une émission accélérée d'obligations spéciales des gouvernements locaux, une stratégie coordonnée impliquant à la fois des politiques monétaires globales et structurelles, et des révisions des politiques liées à l'immobilier. Ces changements stratégiques ont été formulés dans le but de revigorer la croissance économique, de relever les défis actuels et de renforcer la confiance dans les secteurs public et privé.
- Néanmoins, un scepticisme croissant s'est installé sur le marché, jetant le doute sur le fait que ces politiques suffiront à inverser la dynamique de croissance actuelle de la Chine et à rétablir la confiance dans le marché de l'immobilier. Nous restons prudents, même si nous gardons une lueur d'optimisme. Nous pensons que les mois à venir pourraient donner lieu à de nouvelles annonces, susceptibles de conduire aux ajustements politiques nécessaires pour placer l'économie sur une trajectoire favorable.

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 31 décembre 2022, Swiss Life Asset Managers gère 253,3 milliards d'euros d'actifs pour le groupe Swiss Life, dont plus de 106,7 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 253,3 milliards d'euros d'actifs sous gestion, 90,0 milliards d'euros sont investis dans l'immobilier. Par ailleurs, Swiss Life Asset Managers administre 22,2 milliards d'euros de biens immobiliers conjointement avec Livit. Au 31 décembre 2022, Swiss Life Asset Managers gère ainsi 112,2 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 31.12.2021).

Données Swiss Life Asset Managers au 31/07/2023

Avertissement :

Les informations contenues dans ce document sont accessibles aux clients professionnels et non professionnels au sens de l'article 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 30/06/2023. « 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

N'hésitez pas de nous contacter pour des plus amples questions :

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

