



# Newsletter

## Dettes émergentes

Septembre 2023

Le mois d'août a vu des taux d'intérêt légèrement plus élevés, ce qui a eu un impact négatif sur les obligations émergentes. La pause estivale a entraîné une faible activité sur le marché primaire. Les données économiques des États-Unis sont toujours solides, contrairement à celles de l'Europe qui se sont affaiblies. Fitch a surpris le marché en dégradant la note des États-Unis.

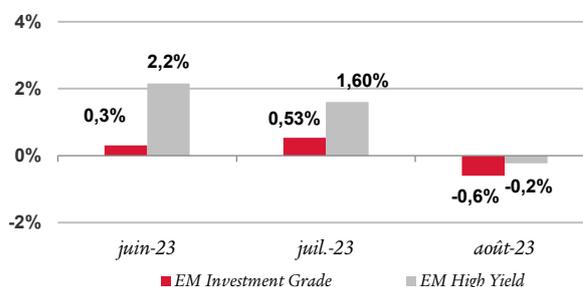
En Chine, outre le ralentissement de l'activité économique intérieure, le marché de l'immobilier a subi un nouveau coup dur lorsque Country Garden a été confronté au risque de défaut après avoir manqué deux paiements de coupon sur sa dette extérieure.

## Faits marquants du mois

### Performances: Investment Grade vs High Yield

Le segment High Yield affiche de nouveau des performances nettement supérieures à celles de l'Investment Grade en août, la sous-classe d'actifs ayant bénéficié d'une durée plus courte.

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

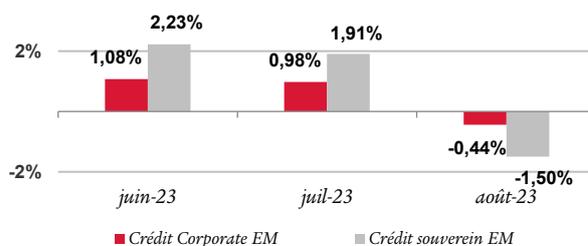


Source: Swiss Life Asset Managers, données au 31.08.2023

### Dettes souveraine émergente : Entreprises vs souverains

Les obligations d'entreprises ont bénéficié de leur durée plus courte que les obligations souveraines en devises fortes et ont affiché un rendement moins négatif au cours du mois.

Comparatif des performances des obligations émergentes libellées en dollars



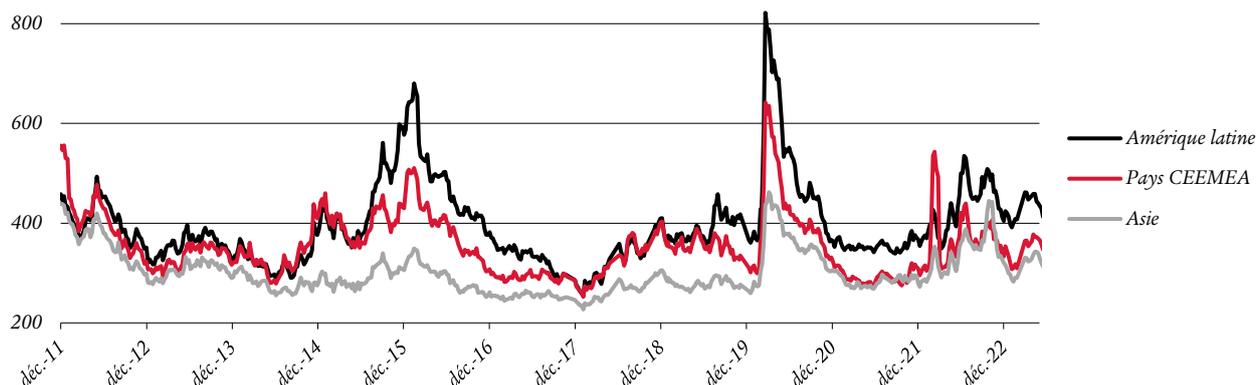
Source: Swiss Life Asset Managers, données au 31.08.2023

**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

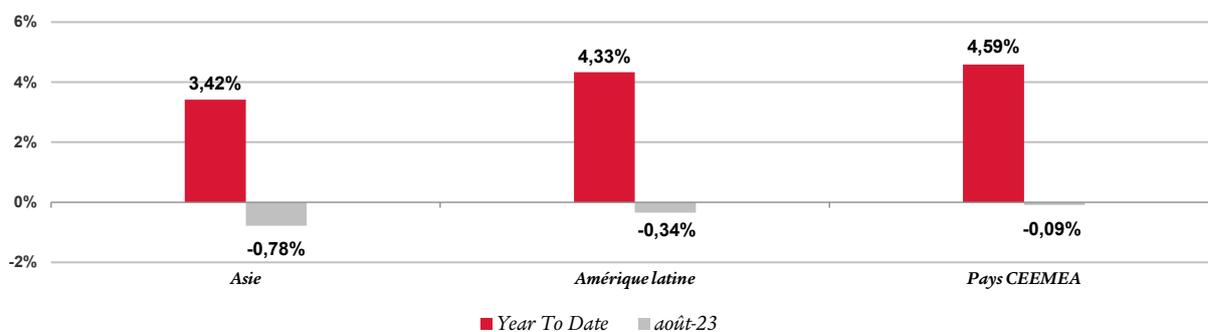
L'Asie a sous-performé, l'écart se creusant sous l'effet du ralentissement de l'activité chinoise et du choc sur le segment immobilier. La région CEEMEA a surperformé les autres régions, grâce aux riches pays pétroliers du Moyen-Orient.

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



Source: Swiss Life Asset Managers, données au 31.08.2023

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



Source: Swiss Life Asset Managers, données au 31.08.2023

**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

# 49,70%

L'indice PMI manufacturier chinois du mois d'août a connu une amélioration surprenante.

### *Environnement macroéconomique*

#### **PMI manufacturier chinois en août**

L'indice PMI manufacturier chinois s'est étonnamment amélioré en août, passant de 49,30 points en juillet à 49,70. Ce léger bond inattendu laisse entrevoir de timides signes de stabilisation dans le secteur industriel, même si la valeur reste inférieure au seuil de croissance des 50 points. Le PMI non manufacturier a toutefois encore chuté à 51,0 en août, signe d'un fléchissement persistant de la demande intérieure. Le mois dernier, les données sur les activités économiques ne se sont pas améliorées non plus. En juillet, la production industrielle a de nouveau été inférieure aux prévisions, et les effets de la faiblesse des exportations et du secteur immobilier se font sentir. Les ventes au détail ont également enregistré une croissance marginale en juillet. Les secteurs directement liés à celui de l'immobilier, comme l'ameublement, les appareils électroménagers ou la décoration, ont particulièrement souffert. Les données de l'immobilier sont restées particulièrement moroses. L'activité immobilière s'est encore contractée en juillet et début août et les prix ont baissé dans toutes les régions. La faiblesse des données a poussé la Banque populaire de Chine à baisser encore ses taux directeurs. Cependant, cette seule mesure ne suffira pas à stabiliser l'économie chinoise. Le secteur de l'immobilier et de la construction représente environ 30% du PIB chinois. Leur ralentissement devrait donc entraîner des répercussions importantes sur l'ensemble de l'économie. La croissance de l'emploi et des salaires devrait s'affaiblir, entraînant une baisse du revenu disponible pour la consommation.

#### **Effets du ralentissement de la Chine sur le reste des économies asiatiques**

En Asie notamment, le ralentissement de l'activité industrielle et commerciale chinoise devrait peser, compte tenu de la forte dépendance liée aux relations commerciales. Hong Kong et Singapour comptent parmi les pays asiatiques les plus exposés à l'atonie chinoise en raison de leur rôle de pôles commerciaux et financiers. Pour des pays comme Taïwan et la Corée du Sud, qui sont d'importants producteurs de semi-conducteurs, la demande chinoise pour ces produits représente une part significative de leurs exportations. De plus, les touristes chinois ne sont pas revenus depuis le début de la pandémie. Des pays comme la Thaïlande en ont ressenti le manque à gagner. Considérant le ralentissement persistant de la consommation chinoise, les dépenses touristiques ne devraient pas s'accélérer significativement ces prochains mois.

# NOTRE STRATEGIE

*"Nous reconnaissons la robustesse des données américaines, mais demeurons conscients des incertitudes qui caractérisent le paysage macroéconomique actuel. Nous maintenons une position neutre, en restant attentifs aux dynamiques économiques en constante évolution"*

**Gabriele Bartoletti, CFA**

Gérant senior de dettes émergentes

**Dorthe Fredsgaard Nielsen**

Gérante senior de dettes émergentes

## *Stratégie marchés émergents*

- L'appétence pour le risque a pris fin en août avec un regain de prudence vis-à-vis de l'immobilier chinois, à cause du retard de paiement par Country Garden d'un coupon en USD qui a de nouveau fait craindre de nouveaux défauts parmi les acteurs les plus importants et la nouvelle série de données médiocres sur l'activité intérieure. Nous continuons à sous-pondérer la Chine, car le rapport risque/rendement n'est toujours pas attrayant dans la région.
- D'autre part, nous continuons à voir de la résilience dans les données macroéconomiques en provenance des États-Unis ce qui permet de croire à un scénario « d'atterrissage en douceur » pour les États-Unis. En outre, un nombre croissant de pays émergents ont entamé leur cycle de réduction des taux. Enfin, les facteurs techniques continuent de soutenir la rareté de l'offre de nouvelles obligations.
- Plusieurs aspects attirent 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 difficultés liées à son marché immobilier, qui sont susceptibles de perturber la croissance robuste observée dans les marchés émergents.
- Bien que nous reconnaissons la robustesse des données et la forte croissance observée sur les marchés émergents, nous restons conscients des incertitudes persistantes qui soulignent le paysage macroéconomique décrit ci-dessus. En outre, les valorisations se sont resserrées et nous maintenons par conséquent une position neutre, conscients de l'évolution constante de la dynamique économique.

## *BRICS*

- Le groupe BRICS, composé du Brésil, de la Russie, de l'Inde, de la Chine et de l'Afrique du Sud, a tenu sa réunion annuelle en Afrique du Sud au cours du mois. Lors de ce sommet, il a été annoncé que l'Argentine, l'Égypte, l'Éthiopie, l'Iran, l'Arabie saoudite et les Émirats arabes unis rejoignaient le consortium des marchés émergents.
- Le président sud-africain Cyril Ramaphosa a révélé que l'expansion était la "première phase" lors de la conclusion du sommet des dirigeants des BRICS à Johannesburg. L'expansion est prévue pour le début de l'année prochaine. Il s'agira de la première expansion depuis que l'Afrique du Sud a rejoint le groupe en 2010. La Chine a été l'un des principaux défenseurs de cette ouverture, qui vise à créer un contre-poids substantiel au G7. L'intégration de l'Arabie saoudite et de l'Iran, qui sont d'importants producteurs de pétrole, va dans le sens des récents succès diplomatiques de la Chine dans la normalisation de ses relations avec ces états. L'Inde a d'abord hésité, puis a fini par se montrer favorable à cette ouverture.

# 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 2023, Swiss Life Asset Managers gère 265,8 milliards d'euros d'actifs pour le groupe Swiss Life, dont plus de 114,8 milliards d'euros d'actifs sous gestion pour le compte de clients tiers. Swiss Life Asset Managers est un gestionnaire immobilier leader en Europe<sup>1</sup>. Sur les 265,8 milliards d'euros d'actifs sous gestion, 91,7 milliards d'euros sont investis dans l'immobilier. Par ailleurs, Swiss Life Asset Managers administre 21,6 milliards d'euros de biens immobiliers conjointement avec Livit. Au 30 juin 2023, Swiss Life Asset Managers gère ainsi 113,3 milliards d'euros de biens immobiliers.

Les clients de Swiss Life Asset Managers bénéficient de l'engagement et de l'expertise de plus de 2 000 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.

<sup>1</sup> 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 31/08/2023

### 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 DIC 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](http://fr.swisslife-am.com). Sources : Swiss Life Asset Managers, données au 31/08/2023. « 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](http://www.swisslife-am.com)

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

**En France :** [service.clients-securities@swisslife-am.com](mailto:service.clients-securities@swisslife-am.com),  
Tél. : +33 (0)1 40 15 22 53

**En Suisse :** [info@swisslife-am.com](mailto: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

