



NEWSLETTER

Dette émergente

Septembre 2021

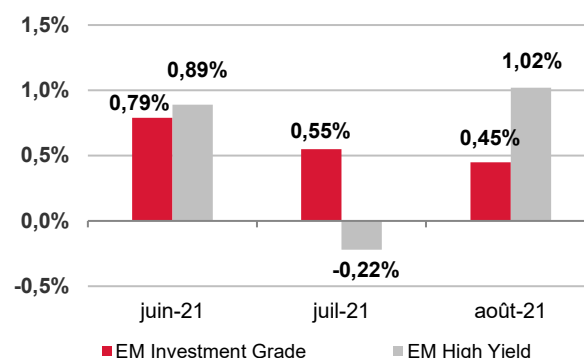
En août, les univers EM Sovereign et EM Corporate ont enregistré des performances positives, avec des rendements respectifs de 0,98% et 0,71%. Le contexte macroéconomique et les actualités ont été moins favorables. La croissance mondiale a été freinée par de nouvelles mesures restrictives liées au variant Delta. En Chine, l'activité économique a été affectée par la politique de tolérance zéro à l'égard de l'épidémie ainsi que par les nouvelles répressions réglementaires. En dépit de ce contexte moins favorable, les spreads se sont resserrés en août, tant sur les crédits d'entreprises (-16 bp) que sur les souverains (-12 bp).

Faits marquants du mois

> Performances

Les obligations d'entreprises Investment Grade ont sous-performé les crédits High Yield, qui ont bénéficié d'une plus forte compression des spreads. Ceci s'explique notamment par certains facteurs techniques, une saisonnalité favorable, ainsi que par un sentiment toujours positif sur la classe d'actif.

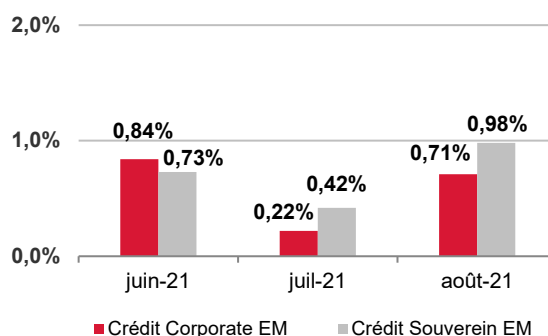
COMPARATIF DES PERFORMANCES DES OBLIGATIONS EMERGENTES : INVESTMENT GRADE VS HIGH YIELD



> Dette souveraine émergente

Les crédits souverains ont eu pour le second mois consécutif une meilleure performance que les crédits d'entreprises émergents.

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.

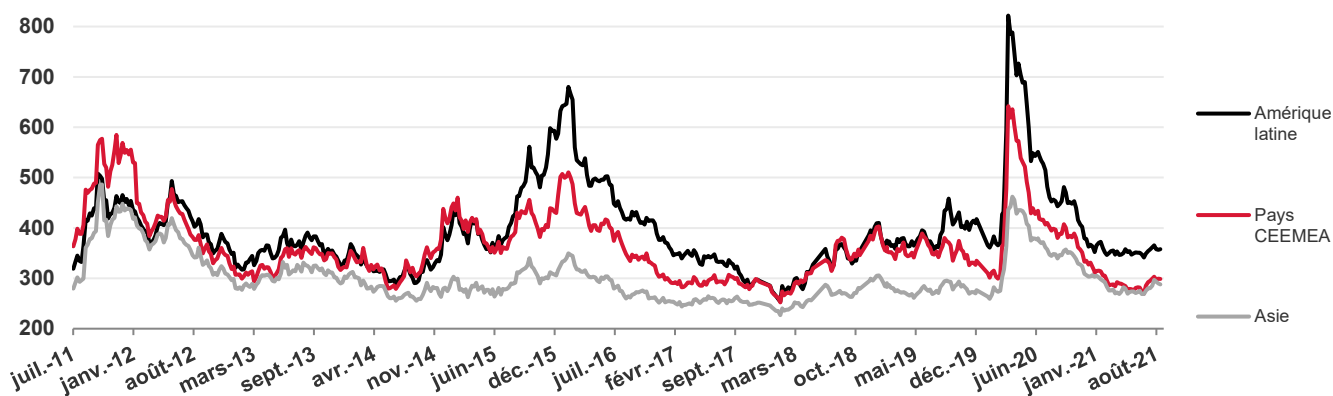
> Amérique latine

L'Amérique latine a surperformé les autres régions mais avec un composite peu homogène entre les pays de la zone.

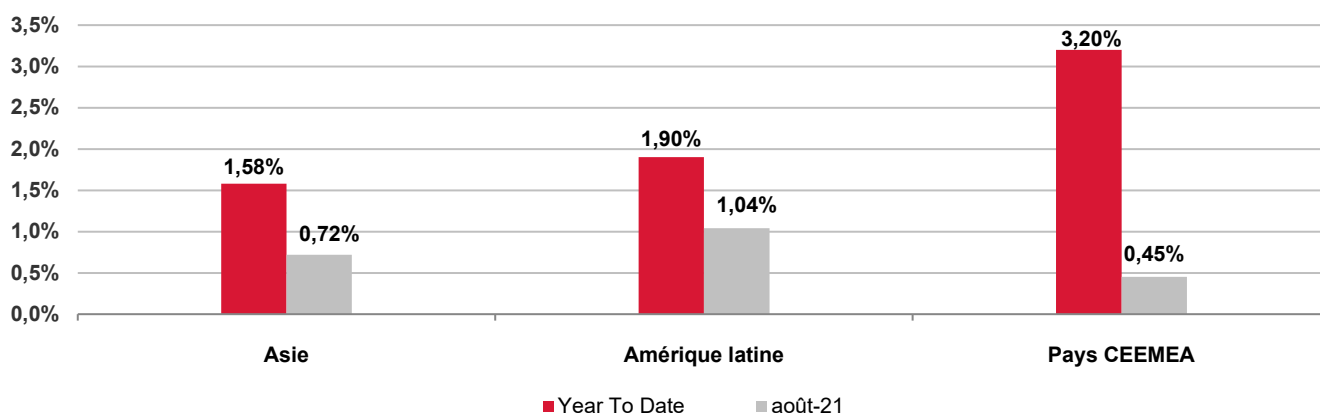
> Asie

L'Asie a bénéficié, comme l'ensemble des régions émergentes, d'une compression des spreads de crédit. Pour autant, la performance de la zone depuis le début de l'année est la moins bonne des 3 grandes régions, grâce à un effet de rattrapage suite à la correction de l'année passée.

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



> CEEMEA

Si son momentum a un peu ralenti en août, la région CEEMEA continue d'afficher la meilleure performance depuis le début de l'année.

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

+1,0%

Croissance du PIB chilien

Selon les données du PIB du 2^{ème} trimestre, le Chili mène toujours la reprise en Amérique latine.

Environnement macroéconomique

LA REPRISE ECONOMIQUE RESTE HETEROGENE EN AMERIQUE LATINE

Au 2^{ème} trimestre, le PIB chilien, qui a progressé de 1,0%, a déjà dépassé de 4,3% son niveau pré-crise, malgré les restrictions les plus sévères de la région en juin, selon l'indice de rigueur de l'université d'Oxford. En revanche, le PIB colombien s'est contracté de 2,4%, s'établissant à 3% en dessous du niveau du 4^{ème} trimestre 2019. Le Brésil et le Mexique sont entre les deux : le PIB s'est encore redressé au Mexique (+1,5%) pour s'établir à 2% en dessous du niveau pré-crise, mais a légèrement baissé au Brésil (-0,1%) pour rester très proche du résultat de fin 2019. Depuis le début du 3^{ème} trimestre 2021, les nouveaux cas quotidiens de Covid-19 dans les plus grandes économies latino-américaines suivent une tendance à la baisse, sauf au Mexique, où les cas semblent n'avoir connu leur pic que récemment. Les effets saisonniers sont probablement favorables. Les indices des directeurs d'achat (PMI) du secteur manufacturier d'août au Brésil et au Mexique indiquent un fléchissement de la dynamique. Au Mexique, le PMI manufacturier est passé sous la barre des 50 points à 47,1, soit son plus bas niveau depuis mars. Au Brésil, il est resté au-dessus de 50 (53,6), mais s'est contracté (56,9 précédemment) en raison d'une chute des commandes. La reprise économique inégale s'accompagne d'une hausse de l'inflation. En juillet, la hausse des prix à la consommation a de nouveau surpris positivement (Argentine : 51,8%, Brésil : 9,0%, Mexique : 5,9%, Chili : 4,5%, Colombie : 4,0%), déclenchant de nouvelles hausses de taux au Brésil, au Mexique et au Chili.

LA CHINE EST MARQUEE PAR LA POLITIQUE DE TOLERANCE ZERO FACE AU COVID-19

La politique chinoise de tolérance zéro à l'égard de l'épidémie de Covid-19 s'est traduite par une absence de nouveaux cas transmis localement à la date du 24 août, une première depuis juillet. Ce succès se fait au prix d'un ralentissement de la dynamique économique. En juillet, les ventes au détail ont déçu et le PMI du secteur non manufacturier est passé sous la barre des 50 points, à 47,5. Les commandes ainsi que les attentes des entreprises ont contribué à cette baisse. L'indice PMI manufacturier a également affiché des chiffres plus bas, mais est resté au-dessus du seuil de croissance, à 50,1. Outre les restrictions liées au Covid-19, les perturbations dues aux fortes inondations et aux mesures réglementaires ont douché l'activité et le moral. L'incertitude liée à la réglementation demeurera élevée à l'avenir. La pandémie porte également d'autres risques baissiers, même si elle est contenue pour l'instant et que la mobilité augmente à nouveau dans les villes les plus touchées par les confinements estivaux.



NOTRE STRATÉGIE

Rishabh Tiwari,

Gérant de portefeuille senior, Crédit des marchés émergents

« *La classe d'actifs reste très bien soutenue* »

Stratégie marchés émergents

- > Le resserrement de spreads sur le mois d'août confirme notre vue : la classe d'actifs reste très bien soutenue en dépit d'un environnement macroéconomique plus difficile.
- > En effet la fin du mois de juillet et le début du mois d'août ont été marqués par quatre semaines de flux négatifs sur cette classe d'actifs. Ces sorties ont été de courte durée puisque les investisseurs ont profité de l'écartement de *spread* pour réinvestir sur les crédits des pays émergents vers la fin du mois d'août.
- > Le marché semble avoir absorbé les risques qui ont marqués le troisième trimestre de cette année. En effet, les risques liés à la recrudescence de nouveaux foyer épidémique et leur impact économique ; ceux liés à la normalisation de politique monétaire aux US et les risques concernant le durcissement réglementaire de certains secteurs en Chine n'ont pas conduit à de fortes ventes sur cette classe d'actifs.
- > Cette solidité du crédit émergent face à des chocs ou incertitudes macroéconomiques a caractérisé la classe d'actifs depuis le début de l'année puisqu'elle a également très bien tenu lors de la forte augmentation des taux d'intérêts au premier trimestre.
- > Nous restons positifs sur l'ensemble des crédits EM en devises fortes pour les prochains mois, car ils continuent de bénéficier de fondamentaux solides et de conditions financières favorables. Nous restons prudents vis-à-vis de notre exposition duration et sélectif dans l'allocation au sein des différentes régions.

Huarong finalement sauvé par Pékin

- > La saga Huarong se termine avec ce qui ressemble à un sauvetage par Pékin. L'asset manager a annoncé à la fin du mois d'août un plan de restructuration mené par Citic Group, une autre compagnie d'Etat chinoise qui s'est engagée à injecter près de 7-8 milliard de USD pour sauver Huarong d'un éventuel défaut, après avoir affiché une perte nette de plus de 15 milliards USD pour l'année 2020.
- > Cette annonce met fin à des mois de spéculations quant au sort de l'asset manager qui semblait avoir été abandonné par son premier actionnaire, à savoir le gouvernement central chinois. Les incertitudes autour de la compagnie se sont renforcées avec le durcissement réglementaire entrepris par les autorités qui ont finalement préféré la solution du bail out pour éviter l'impact qu'aurait pu amener un défaut de Huarong.
- > Cette nouvelle a profité au crédit chinois qui avait largement sous-performé en juillet à la suite des annonces réglementaires. En effet les investisseurs ont été réconfortés par le soutien de Pékin.
- > Le sauvetage de Huarong pourrait être de bon augure pour d'autres émetteurs qui sont impactés par les politiques de désendettement menées par les autorités chinoises et qui ont une importance systémique pour l'économie réelle. Nous suivons la situation de du promoteur Evergrande. Le gouvernement central pourrait en effet décider d'intervenir sur l'émetteur, qui fait face à de très fortes difficultés financières et qui au vu de son très large endettement présente un risque systémique pour l'économie chinoise.

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 gérait 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 gérait ainsi 100,9 milliards d'euros de biens immobiliers.

Swiss Life Asset Managers emploie plus de 2 400 collaborateurs en Europe.

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 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 31/08/2021. « 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'Arcenc 13002 Marseille

Bureau principal : 153, rue Saint-Honoré 75001 Paris



SwissLife
Asset Managers