



NEWSLETTER

Dette émergente

Mars 2023

À peine la page du calendrier a-t-elle été tournée en février que les taux d'intérêt américains ont commencé à inverser le mouvement de resserrement observé en janvier. Les activités du marché primaire ont ralenti et les flux d'investissement ont également marqué le pas pour devenir négatifs à la fin du mois. L'effet de la réouverture de la Chine et le soutien à l'immobilier sont devenus plus neutres, les investisseurs attendant de voir si les données de l'économie réelle s'améliorent.

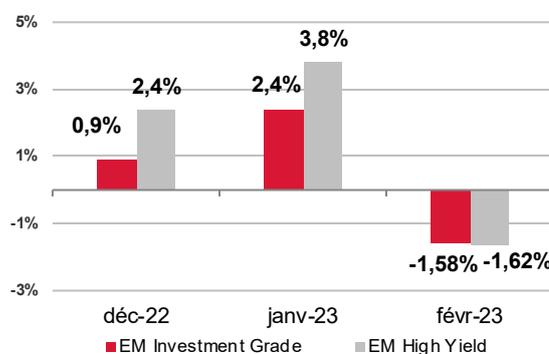
Faits marquants du mois

> Performances

Les obligations Investment Grade et High Yield affichent des performances négatives similaires sur le mois de février.

Les *spreads* de crédit sont restés pratiquement inchangés.

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

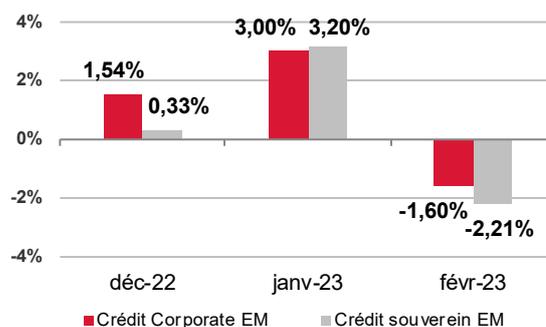


Source : Swiss Life Asset Managers France - 28.02.2023

> Dette souveraine émergente

En raison de la hausse des taux d'intérêt aux États-Unis, les obligations d'entreprises ont surperformé les obligations souveraines, profitant à leur plus courte duration.

COMPARATIF DES PERFORMANCES DES OBLIGATIONS EMERGENTES LIBELLEES EN DOLLARS



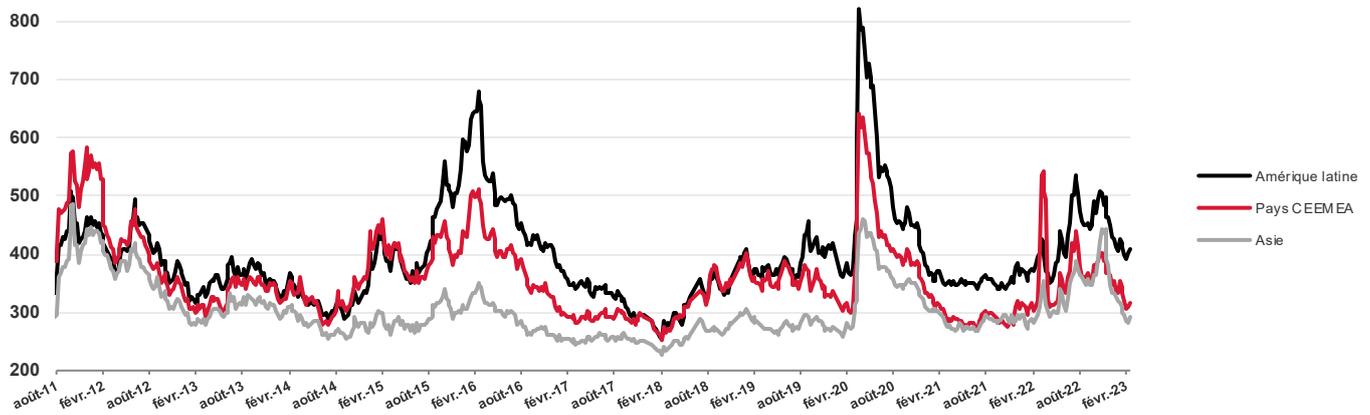
Source : Swiss Life Asset Managers France - 28.02.2023

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.

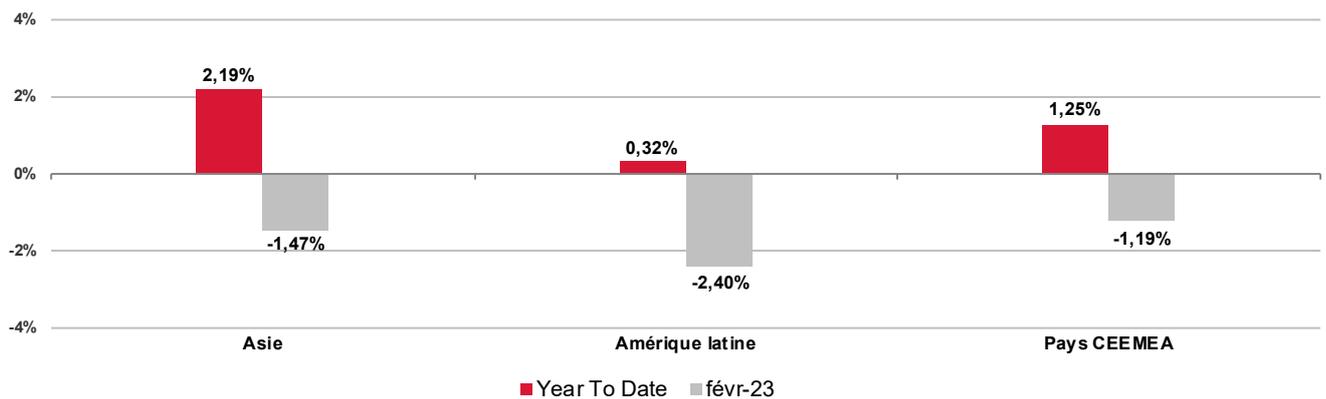
> Performance régionale

- > La région CEEMEA a surperformé l'Amérique latine et l'Asie, en raison du niveau relativement élevé des prix du pétrole.

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



> Norme Européenne pour les obligations vertes agréée

- > Un accord provisoire a été conclu sur la norme européenne relative aux obligations vertes (EU Green Bond Standard), qui sera la première norme officielle au niveau mondial et qui les visera à devenir « la référence absolue » du secteur.
- > La EU Green Bond Standard a placé la barre très haut en ce qui concerne la divulgation d'informations et la transparence sur la contribution du produit à la transition globale de l'émetteur. Les projets financés devront être alignés à la taxonomie européenne et une analyse externe sera nécessaire par des experts enregistrés auprès de l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA).
- > Pour les obligations liées au développement durable, la norme européenne sur les obligations vertes renforce également la transparence en améliorant l'information sur les indicateurs clés de performance et sur la manière dont le produit de l'obligation contribue à un plan de transition global.

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

5%

Objectif de croissance annuelle
du PIB chinois pour 2023

Le mois de février a vu s'achever une période de contraction du prix des maisons qui aura duré seize mois.

Environnement macroéconomique

POURSUITE DE LA REPRISE EN CHINE

Lors de la session annuelle du Congrès du Parti, événement politique majeur qui définit les objectifs de croissance économique pour l'année, Pékin a fixé un objectif de croissance modeste du PIB, d'environ 5%. Cela correspond quasi exactement à notre prévision de 4,9% pour 2023, qui est inférieure au consensus. La raison de cet objectif plutôt modeste réside dans les vents contraires qui se profilent à l'horizon, malgré le rebond économique attendu de la consommation et des services depuis l'abandon de la politique zéro covid. Tout d'abord, le contexte international n'est pas très favorable compte tenu du recul de la demande aux Etats-Unis et en Europe. Deuxièmement, le secteur de l'immobilier demeure fragile. Le gouvernement insiste sur le fait que seuls les promoteurs sains seront soutenus, tandis que la réglementation restera sévère pour les actrices et acteurs du secteur fortement endettés. Enfin, il faudra du temps à la morosité du moral des consommatrices et consommateurs pour revenir à la normale. Parallèlement, cet objectif modeste montre que Pékin n'a pas l'intention de mettre en œuvre un programme de relance intense à grand renfort de projets d'infrastructures, comme par le passé. La baisse du quota d'obligations publiques locales spéciales par rapport à l'année dernière en témoigne notamment.

Ces titres de dette de l'administration locale sont émis pour financer des projets d'infrastructures.

L'ASIE EMERGENTE PORTEE PAR LE REBOND ECONOMIQUE CHINOIS

En février, l'indice PMI manufacturier des marchés émergents est revenu en territoire de croissance, à 51,6 points (contre 49,9 en janvier). Parmi les pays émergents, ce sont principalement les asiatiques qui affichent un PMI supérieur à la barre des 50 points, juge de paix entre croissance et contraction. Une performance qui s'explique en partie par le soutien du rebond économique chinois après l'abandon de la politique zéro covid fin 2022. Alors qu'en 2023, la reprise économique chinoise sera principalement portée par le secteur des services et non par une relance des infrastructures et de l'immobilier, les principaux bénéficiaires seront les exportateurs de services vers la Chine, tels que Hong Kong, Singapour, Taïwan, la Corée du Sud, la Malaisie et la Thaïlande. D'autres pays comme le Pérou et le Chili, exportateurs de métaux, pourraient profiter plus tard dans l'année d'une stabilisation attendue du secteur immobilier chinois. De premiers signes pointent déjà dans cette direction : le mois de février a vu s'achever une période de contraction du prix des maisons qui aura duré seize mois.

NOTRE STRATÉGIE

Dorthe Fredsgaard Nielsen,
Gérante de dettes émergentes

« *La toile de fond macroéconomique a marqué une pause pour les actifs des pays émergents* »

Stratégie marchés émergents

- > La toile de fond macroéconomique a marqué une pause pour les actifs des pays émergents, une crainte d'une hausse des taux d'intérêt de la Fed est devenue plus réelle au cours du mois. Par conséquent, l'inversion de la hausse des rendements observée au cours des premières semaines de l'année est due à la hausse des taux d'intérêt américains, les *spreads* de crédit des pays émergents étant restés stables au cours du mois.
- > Les *spreads* de crédit émergents sont restés à peu près stables au cours du mois de février, après quelques mois de resserrement significatif. Les fondamentaux restent solides, mais les perspectives macroéconomiques sont un peu plus incertaines.
- > Les risques sont équilibrés entre les différentes régions, l'Asie bénéficie de la réouverture de la Chine, le Moyen-Orient du soutien des prix élevés de l'énergie, tandis que l'Amérique latine profite d'importants exportateurs de matières premières.
- > Les risques qui pèsent sur nos scénarios les plus favorables pour les marchés émergents sont notamment l'attente d'une Fed plus ferme, qui pourrait entraîner un resserrement des conditions financières et des risques de refinancement pour certains crédits vulnérables. Un atterrissage brutal de la croissance et des risques de récession pourraient également peser sur la classe d'actifs.

Le contexte géopolitique

- > Malgré le tumulte politique dans plusieurs pays (conséquences du tremblement de terre dévastateur en Turquie, poursuite mais apaisement des protestations sociales au Pérou, lourde défaite inattendue du président équatorien de centre-droit Lasso lors d'un référendum sur les réformes, intervention du président colombien Petro dans l'augmentation des tarifs des services publics et protestations en Israël contre le programme de réformes judiciaires litigieux du Premier ministre Benjamin Netanyahu), les fondamentaux des entreprises restent solides.
- > Selon les estimations préliminaires de JP Morgan, l'effet de levier brut des entreprises des pays émergents sera de 2,2 fois et l'effet de levier net de 1,1 fois à la fin de l'année 2022. Même si ces chiffres sont légèrement supérieurs à ceux du premier semestre 2022, ils restent inférieurs de 0,1 fois à ceux de l'année précédente et de 0,4 fois aux niveaux bruts d'avant la pandémie.
- > Le principal facteur de désendettement a été la région du Moyen-Orient et Afrique, qui a clairement bénéficié de la hausse des prix du pétrole. L'effet de levier a augmenté principalement en Asie et en Europe émergente (principalement en raison de l'exclusion des émetteurs russes à faible effet de levier). L'effet de levier est resté stable en Amérique latine.

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 2 100 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.

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

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. Sources : Swiss Life Asset Managers, données au 28/02/2023. « 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**

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