

Newsletter

Dette émergente

Juin 2023

Le débat sur le plafond de la dette américaine et la faible activité en Chine ont impacté le sentiment dans les marchés émergents. Les spreads de crédit Entreprises se sont élargis, influencés par la faiblesse du crédit Chinois et plus largement asiatique.

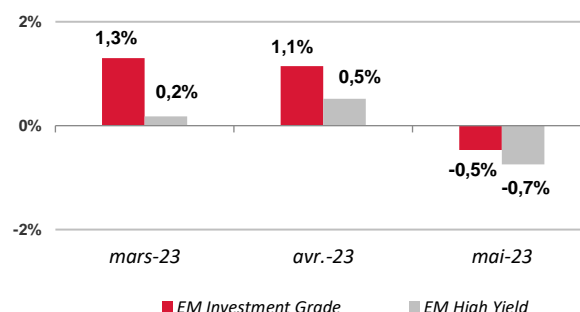
Les Spreads souverains se sont quant à eux resserrés en raison des solides performances de l'Afrique et à la reprise des crédits dits « distressed ». Enfin, le président Erdogan a obtenu un nouveau mandat lors des élections présidentielles en Turquie et prolonge son mandat de cinq ans.

Faits marquants du mois

Performances

Les obligations d'entreprise Investment Grade ont surperformé celles High Yield sur le mois, en raison d'un pessimisme persistant sur la partie la plus faible du marché à haut rendement.

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

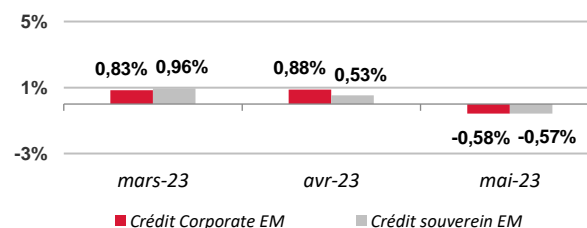


Source: Swiss Life Asset Managers, données au 31.05.2023

Dette souveraine émergente

Les crédits d'entreprise et les crédits souverains ont affiché des performances similaires au cours de ce mois.

Comparatif des performances des obligations émergentes libellées en dollars



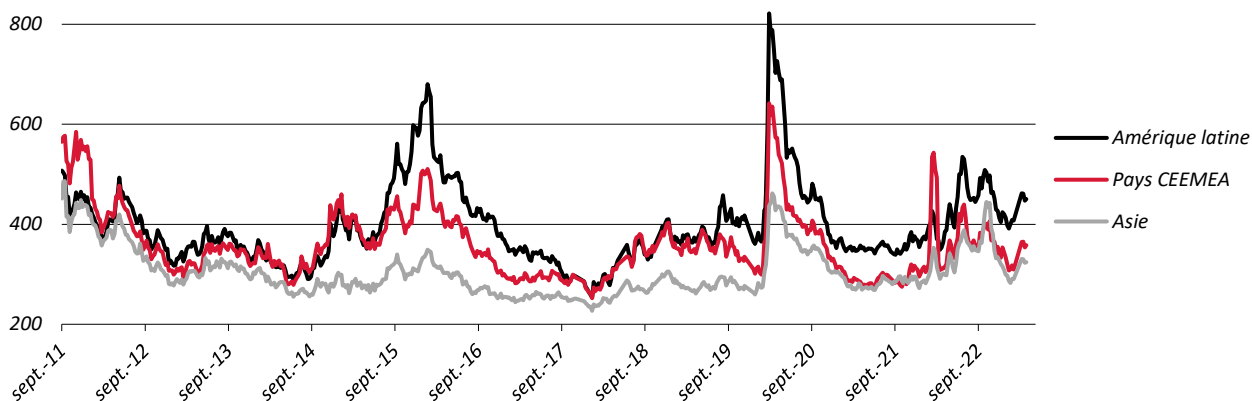
Source: Swiss Life Asset Managers, données au 31.05.2023

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.

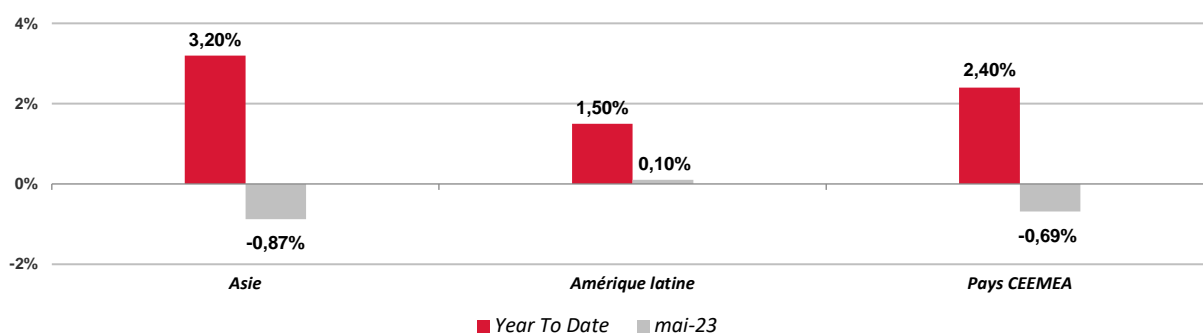
Performances régionales

L'Asie a sous-performé les autres régions face au repli de l'activité en Chine. La région CEEMEA (Europe centrale et orientale, Moyen-Orient et Afrique) a été affectée par la chute des actifs turcs. L'Amérique latine a surperformé en mai et affiche des rendements positifs, bien qu'elle reste à la traîne comparée aux deux autres régions depuis le début de l'année.

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 31.05.2023

L'échange dette contre nature à nouveau sous les feux de la rampe

- A la suite du succès des opérations d'échange de créances contre des actifs naturels en Équateur en mai dernier, il est de plus en plus probable que d'autres dettes émergentes en difficulté suivent une voie similaire pour restructurer leur dette.
- Les conditions de marché deviennent plus propices à ce type de transactions. En effet, le financement sur le marché devient inaccessible et très coûteux pour les pays frontaliers à l'Équateur les moins bien notés et les investisseurs portent ce type d'oppression en se concentrant sur les actifs liés à l'ESG.
- En combinant la restructuration de la dette avec des efforts de protection et de conservation de la biodiversité, les économies frontalières peuvent attirer des investisseurs intéressés par les investissements liés à l'ESG tout en s'attaquant simultanément à leurs problèmes d'endettement et à leurs politiques environnementales.

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 moins



Josipa Markovic
Economiste marchés émergents

52,18%

Le président Erdogan remporte l'élection présidentielle en Turquie

Environnement macroéconomique

Le président Erdogan remporte l'élection présidentielle en Turquie

Recep Tayyip Erdogan a été réélu au second tour de l'élection présidentielle le 28 mai avec une majorité de 52,18%, devançant le candidat de l'opposition Kemal Kilicdaroglu. Il prolonge ainsi son mandat de cinq années supplémentaires. C'était la première fois de l'histoire qu'une élection présidentielle turque se décidait au second tour, aucun candidat n'ayant obtenu la majorité au premier tour le 14 mai. Le président Erdogan n'a montré aucune intention de changer de politique pendant sa campagne électorale. Le mix économique turc n'est toujours pas viable. La Turquie connaît toujours une inflation élevée, des taux de croissance élevés en raison de l'ampleur des dépenses budgétaires, des taux d'intérêt réels fortement négatifs et des réserves en devises en baisse.

La reprise chinoise s'essouffle déjà

Après un 1^{er} trimestre solide, les dernières données d'enquête et d'activité chinoises déçoivent et indiquent que la reprise économique s'essouffle déjà. En mai, le PMI manufacturier affiche un deuxième repli mensuel consécutif et reste inférieur au seuil de croissance de 50 points ; il s'établit à 48,8 points, soit son plus bas niveau depuis décembre 2022. Les composantes de nouvelles commandes et de carnets de commandes à l'exportation ont été particulièrement ternes. Le PMI du secteur des services a également connu un second repli consécutif, même s'il reste plus robuste que le secteur manufacturier, à 53,8 points. Malgré des effets de base favorables, la production industrielle n'a progressé que de 5,6% en avril, bien en deçà des prévisions du consensus (10,9%). La production de véhicules thermiques et électriques a été solide, mais les autres composantes ont été faibles. Si les ventes au détail ont encore fortement progressé de 18,4% en glissement annuel en avril, elles n'ont toutefois pas répondu aux attentes. Là encore, le fort rebond persistant s'explique principalement par les effets de base des confinements de l'année dernière. Outre les données d'activité, les mauvaises surprises des prix à la consommation (inflation globale de 0,1% en glissement annuel en avril) et des prix à la production (inflation en territoire déflationniste de -3,6% en glissement annuel) n'augurent pas d'une surchauffe de l'économie chinoise. Cela signifie que la Chine exporte actuellement plutôt de la désinflation et ne contribue plus à la pression sur les prix mondiaux comme cela était redouté auparavant.

NOTRE STRATEGIE

« Compte tenu de l'incertitude liée aux perspectives économiques et du potentiel risque de récession, nous continuons à adopter une position prudente en termes d'allocation »

Gabriele Bartoletti, CFA
Gérant senior de dettes émergentes

Dorthe Fredsgaard Nielsen
Gérante senior de dettes émergentes

Stratégie marchés émergents

- Le sentiment de marché a été marqué par les discussions autour de plafond de la dette américaine et de la faiblesse de l'activité en Chine. En analysant le paysage actuel, nous continuons de considérer la situation macroéconomique mondiale comme incertaine. Sur le plan politique, les principales banques centrales n'ont pas encore montré de signes clairs de changement d'orientation de leur politique monétaire, les données relatives à la croissance et à l'inflation restant mitigées. Compte tenu de l'incertitude entourant les perspectives économiques, de la fin du cycle économique et du risque de récession, nous continuons d'adopter une position défensive et prudente en termes d'allocation sur la dette émergente. De plus, à l'exception de la partie High Yield, les valorisations n'ont pas été ramenées à des niveaux que nous jugeons attractifs.
- Au niveau régional, notre allocation n'a pas changé structurellement et reflète bien notre position plus défensive. Nous privilégions les pays asiatiques et les crédits qui se redressent suite à la réouverture de l'économie chinoise. Le Moyen-Orient reste une allocation « core » en raison de sa stabilité actuelle, tant sur le plan géopolitique qu'économique. Certains crédits d'Amérique latine et d'Europe de l'Est nous semblent plus attrayants du point de vue de la valorisation. Les tensions politiques ont eu un impact sur les *spreads* de ces deux régions, mais les fondamentaux s'améliorent.

Turquie : Erdogan obtient un nouveau mandat présidentiel

- Lors des élections turques très attendues, le président Erdogan a obtenu un nouveau mandat, dépassant les attentes dans une course qui s'annonçait très serrée contre le candidat Kilicdaroglu. De plus, les partis d'Erdogan ont obtenu la majorité des sièges au Parlement. Ce résultat a déçu les investisseurs, qui avaient espéré un changement de régime. En conséquence, les obligations souveraines et la livre turque se sont fortement dépréciées.
- Afin de restaurer la confiance des marchés, Erdogan a nommé Simsek au poste de ministre des Finances au sein du nouveau gouvernement. Cette nomination a été accueillie favorablement par les marchés, qui se sont montrés optimistes quant à la possibilité de s'écarter des politiques peu orthodoxes mises en œuvre par Erdogan au fil des ans, qui ont entraîné des difficultés économiques. L'accent mis sur l'élaboration de politiques conventionnelles sera crucial pour stimuler une croissance économique durable et la confiance des investisseurs.

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 gérait 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 gérait 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 31/05/2023

Avertissement :

Les informations contenues dans ce document sont accessibles aux clients professionnels et non professionnels au sens de l'article 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 31/05/2023. « 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'Arcenc 13002 Marseille

Bureau principal : 153, rue Saint-Honoré, 75001 Paris

