

# Newsletter

## Dette émergente

Mars 2024

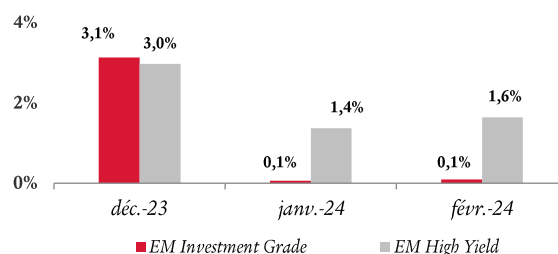
L'économie américaine reste robuste mais est confrontée à une inflation persistante, qui entraîne une hausse du rendement du Trésor américain à 10 ans. La lutte contre l'inflation pourrait s'avérer plus difficile que prévu : la Réserve fédérale prévoit pas moins de trois baisses de taux en 2024. Les tensions géopolitiques persistent au Moyen-Orient. En Indonésie, les élections générales ont pris le devant de la scène avec une victoire probable pour le ticket Prabowo-Gibran. Les marchés émergents voient une compression des écarts de rendement, avec une performance notable dans les segments à plus haut risque.

## Faits marquants du mois

### Performances : Investment Grade vs High Yield

Le crédit High Yield a nettement surpassé le crédit Investment Grade au cours du mois de février. Il a, en effet, mieux résisté à la volatilité des taux et a davantage bénéficié de l'appétit pour le risque ce qui a conduit à un resserrement des *spreads*.

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

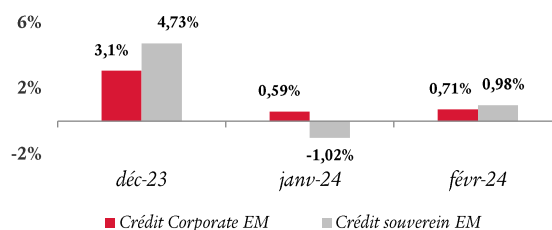


Source : Swiss Life Asset Managers, données au 29.02.2024

### Dette souveraine émergente : Entreprises vs souverains

La dette souveraine a légèrement surperformé la dette d'entreprise, principalement en raison de la différence dans la répartition des pays de la partie la plus risquée du marché. En effet, certains États souverains les moins bien notés ont connu un bon mois.

#### Comparatif des performances des obligations émergentes libellées en dollars



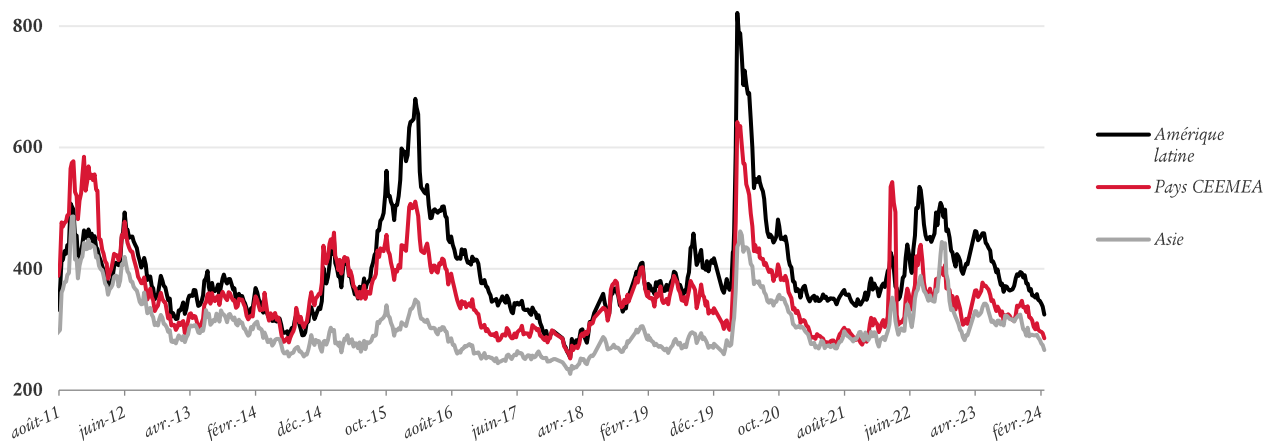
Source : Swiss Life Asset Managers, données au 29.02.2024

**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

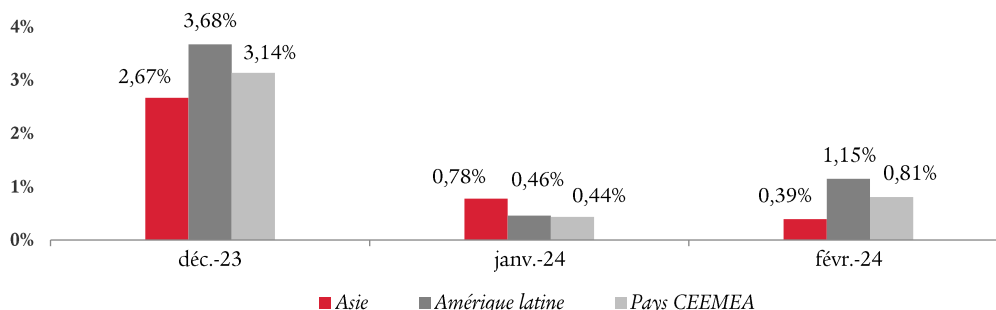
Au cours du mois, les marchés du crédit de la région Latam ont surperformé ceux des autres régions des marchés émergents, grâce à un fort resserrement des spreads au Brésil, au Chili, en Colombie et au Pérou. La région CEEMEA a suivi, tirée vers le haut par l'Europe de l'Est, le Moyen-Orient restant affecté par les tensions géopolitiques latentes. L'Asie a été la région la plus faible en termes de rendement au cours du mois.

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



Source : Swiss Life Asset Managers, données au 29.02.2024

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



Source : Swiss Life Asset Managers, données au 29.02.2024

## Nouvelles mesures ESG en Amérique latine

En Amérique latine, les grands pays prennent des mesures pour rapprocher leurs réglementations ESG des normes internationales en la matière. Ces pays espèrent que cela contribuera à augmenter les flux de capitaux et à améliorer la transparence. La taxonomie verte de l'UE semble être une source d'inspiration pour les pays. Cependant, la taxonomie verte de l'UE est moins étoffée concernant les industries extractives, c'est pourquoi le Brésil et le Chili travaillent sur leurs propres taxonomies compte tenu de l'importance des ressources naturelles pour leurs économies. Malgré l'absence de réglementation locale, les grandes entreprises s'efforcent déjà d'adopter des normes internationales pour répondre aux besoins des investisseurs étrangers. La demande d'informations ESG de la part des investisseurs locaux est encore relativement limitée, mais les grands investisseurs institutionnels font pression pour une meilleure divulgation, car ils sont eux-mêmes soumis aux mêmes exigences.

**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

# Environ 5%

L'objectif de croissance annuelle du PIB chinois pour 2024, fixé à « environ 5% »

### *Environnement macroéconomique*

#### **L'objectif de croissance annuelle du PIB chinois pour 2024, fixé à « environ 5% »**

Lors du Congrès national du peuple, la plus haute instance du pouvoir, La chine a annoncé un objectif de croissance d'« environ 5% » pour 2024, inchangé par rapport à l'année dernière. Cette cible nous semble très ambitieuse, car il sera bien plus compliqué d'accomplir pareille performance cette année. La croissance d'environ 5% en 2023 a été assez facile à atteindre, comparée au niveau de référence très faible de 2022, où les restrictions liées à la pandémie ont grevé l'économie. Par conséquent, pour atteindre cet objectif de croissance, l'économie doit être soutenue d'une manière ou d'une autre. Toutefois, le soutien budgétaire n'augmente que légèrement : si l'on inclut les obligations d'Etat exceptionnelles utilisées pour des projets d'infrastructure, le déficit s'élèvera à 4,1% contre 3,5% l'an dernier. Considérant la crise immobilière et le désendettement des administrations locales, cette impulsion budgétaire restera néanmoins timide. Il faudra donc d'autres mesures pour stimuler la croissance. D'une part, l'exécutif entend promouvoir la consommation intérieure en encourageant le remplacement de biens de consommation, y compris l'automobile, les appareils électroménagers et l'ameublement. L'inconnue est l'ampleur dans laquelle cette mesure stimulera la demande de biens. En revanche, dans le secteur immobilier, Pékin a mis l'accent sur le renforcement de l'immobilier par des projets publics de logements abordables et de rénovation urbaine. Ils pourraient être financés par la banque centrale du pays et entraîner une augmentation des investissements immobiliers. Le soutien au secteur immobilier serait certes la mesure la plus efficace pour stimuler la croissance, mais en l'absence de détails et de marge de manœuvre, nous nous abstenons d'ajuster nos prévisions de croissance pour cette année. Nous les maintenons à 4,5%, soit en deçà de l'objectif de croissance.

#### **La pression inflationniste continue de refluer dans les marchés émergents**

L'inflation dans les marchés émergents poursuit sa baisse. Bien que les chiffres de février soient quelque peu en hausse dans divers pays comme la Corée du Sud, les Philippines ou l'Indonésie, cela s'explique principalement par l'augmentation des prix des denrées alimentaires. La composante moins volatile de l'inflation sous-jacente, qui exclut la consommation de base et l'énergie, continue toutefois de baisser. Les banques centrales latino-américaines saisissent cette opportunité et continuent de revenir sur les relèvements de taux appliqués lorsque l'inflation était orientée à la hausse. Une mesure qui devrait en revanche soutenir l'activité économique. Leurs homologues asiatiques restent prudentes, se méfiant d'une éventuelle pression à la baisse sur les devises si elles baissaient les taux avant la Fed. Ces pays n'entameront donc pas leur cycle d'assouplissement avant la Fed, ce qui pourrait peser sur l'activité économique, mais soutenir la tendance déflationniste.

# NOTRE STRATEGIE

« *Nous restons positifs à moyen terme sur la classe d'actifs* »

**Gabriele Bartoletti, CFA**

Gérant senior de dettes émergentes

**Dorthe Fredsgaard Nielsen**

Gérante senior de dettes émergentes

## *Stratégie marchés émergents*

- Nous maintenons nos perspectives positives pour la classe d'actifs à moyen terme, soutenues par des données américaines toujours solides, qui indique un atterrissage en douceur aux États-Unis. Les banques centrales des marchés développés et émergents ont annoncé la fin de leurs cycles de resserrement ou ont déjà commencé à s'assouplir. Enfin, les bilans des entreprises restent sains en général, autant de facteurs qui soutiennent la classe d'actifs des marchés émergents.
- Le principal risque pour la classe d'actifs est d'ordre géopolitique, car le conflit entre Israël et le Hamas a aggravé les tensions au Moyen-Orient. Cette situation présente non seulement des risques d'escalade militaire, mais perturbe également le commerce mondial et la croissance économique. Toutefois, nous considérons que le scénario d'une guerre à grande échelle impliquant des pays comme les États-Unis et l'Iran est peu probable.
- Enfin, nous pensons que les facteurs techniques continueront à soutenir la classe d'actifs tout au long de l'année. Les valorisations sont devenues un peu plus neutres, mais la classe d'actifs est encore sous-investie par les investisseurs internationaux.

## *Grande conférence sur les entreprises des marchés émergents*

- L'une des plus grandes conférences de l'année sur les entreprises des marchés émergents a eu lieu à la fin du mois de février. Les conclusions que nous en tirons confirment nos perspectives à moyen terme pour cette classe d'actifs.
- Le sentiment général est passé de neutre à positif. Malgré les difficultés, les entreprises des marchés émergents s'en sortent bien. Les opinions sur le paysage économique général sont prudemment optimistes.
- Les activités sur le marché primaire se sont intensifiées. Toutefois, il convient de noter que les niveaux d'échéance restent élevés. Par conséquent, nous prévoyons une troisième année consécutive de nouvelles émissions négatives.
- Il est intéressant de noter que les comptes « crossover », ceux qui n'ont qu'une partie de leur exposition totale sur les marchés émergents – sont sous-pondérés sur la classe d'actifs. Ce soutien technique reste un facteur positif.
- La plupart des entreprises investment-grade ont réaffirmé leur position : elles n'envisagent pas dans l'immédiat de chercher à refinancer leur dette sur le marché international des capitaux. Elles préfèrent puiser dans leurs réserves de liquidités existantes ou explorer les possibilités de financement local. La baisse des taux d'intérêt locaux joue un rôle dans cette décision.
- Seule une poignée d'entreprises s'écarte de cette position. Cela renforce notamment l'idée d'une émission nette négative pour l'année et met en évidence la bonne santé financière des entreprises les mieux notées.
- Avec des bilans sains et des perspectives favorables pour l'économie américaine, les entreprises investment-grade des marchés émergents sont parées pour une année stable.

# 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 2023, Swiss Life Asset Managers gérait 275,4 milliards d'euros d'actifs pour le groupe Swiss Life, dont plus de 120,4 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 275,4 milliards d'euros d'actifs sous gestion, 91,9 milliards d'euros sont investis dans l'immobilier. Par ailleurs, Swiss Life Asset Managers administre 22,9 milliards d'euros de biens immobiliers conjointement avec Livit. Au 31 décembre 2023, Swiss Life Asset Managers gérait ainsi 114,9 milliards d'euros de biens immobiliers. Les clients de Swiss Life Asset Managers bénéficient de l'engagement et de l'expertise de plus de 2 200 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 29/02/2024

---

## 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 29/02/2024. « 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 à nous contacter pour des plus d'informations :

**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'Arcenc 13002 Marseille

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

