



NEWSLETTER

Dette émergente

Mars 2022

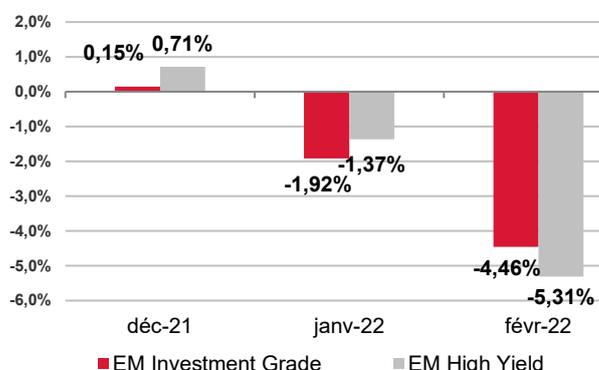
Février 2022 a marqué un tournant dans la géopolitique mondiale avec le conflit ukrainien. Le conflit a affecté le crédit de la Russie et de l'Ukraine. L'effet de contagion sur le reste des pays émergents a également été notable, les spreads de crédit s'étant élargis pour les crédits souverains et les crédits d'entreprises des pays émergents.

Faits marquants du mois

> Performances

En février, les obligations d'entreprise Investment Grade ont surperformé les obligations High Yield. Les titres les moins bien notés ont plus largement souffert de l'environnement *risk-off*.

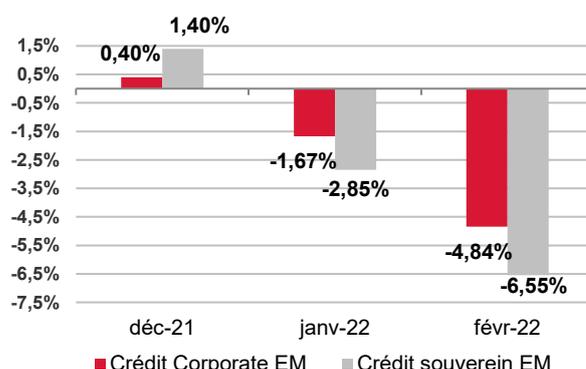
COMPARATIF DES PERFORMANCES DES OBLIGATIONS EMERGENTES : INVESTMENT GRADE VS HIGH YIELD



> Dette souveraine émergente

L'indice de la dette souveraine a largement sous-performé celui de la dette Corporate. Ceci s'explique par le poids plus important de la Russie et l'Ukraine dans l'indice souverains.

COMPARATIF DES PERFORMANCES DES OBLIGATIONS EMERGENTES LIBELLEES EN DOLLARS

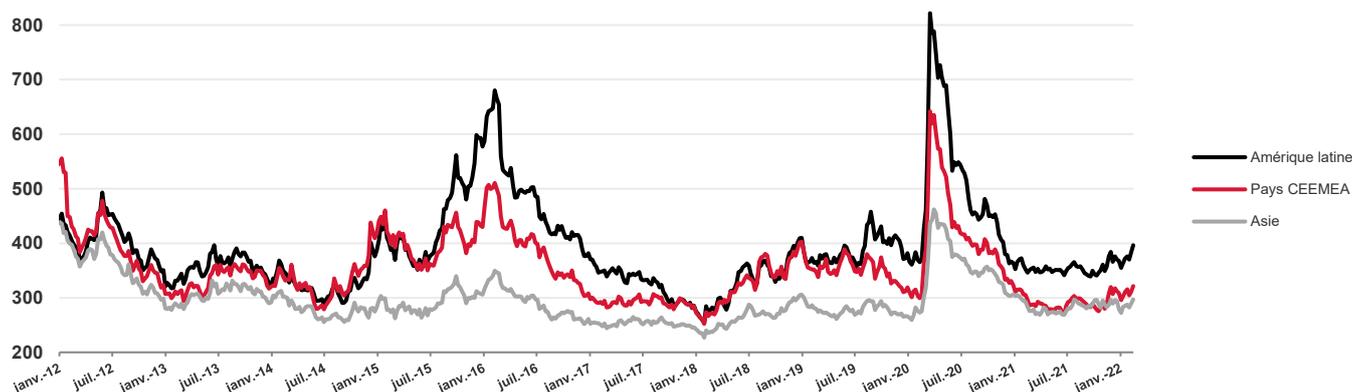


AVERTISSEMENT – Source : Swiss Life Asset Managers France, Bloomberg. Cette présentation contient des données de marché historiques. Les tendances historiques des marchés ne sont pas un indicateur fiable du comportement futur des marchés. Ces données sont fournies uniquement à titre d'illustration. En fonction de la date d'édition, les informations présentées peuvent être différentes des données actualisées.

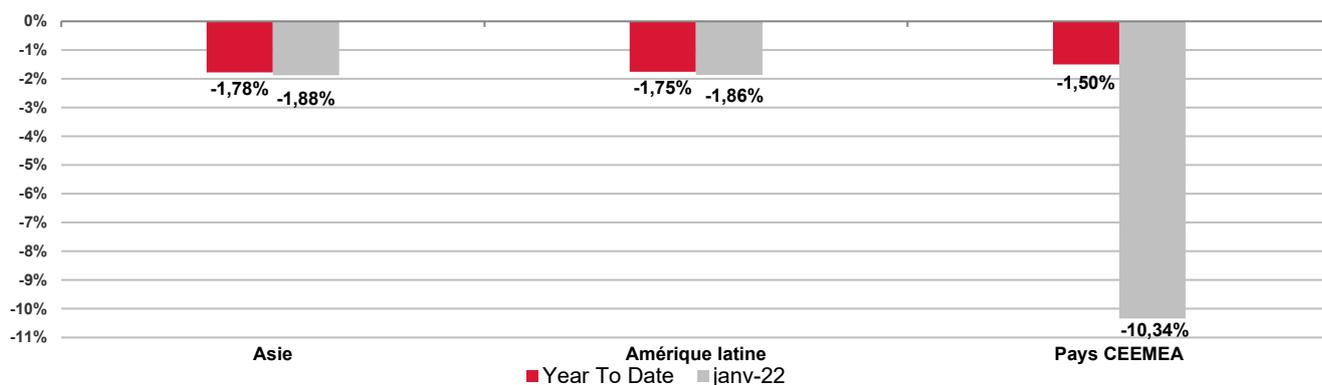
> Performance régionale

- > Les performances en Asie et en Amérique latine ont été sensiblement les mêmes, c'est à dire en baisse de -1,9% sur le mois. En revanche la dette de la région CEEMA (Europe centrale et orientale, Moyen-Orient et Afrique) a été durement impactée à la suite du conflit ukrainien et terminent à -10,3% sur le mois.

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



> Impact ESG sur la dette russe et ukrainienne

- > MSCI ESG Research a abaissé la note gouvernementale ESG de la Russie à CCC (la note la plus basse) le 8 mars 2022 (avant le conflit, la Russie avait une note gouvernementale ESG de BBB).
- > La principale raison de cette dégradation est l'isolement financier de la Russie par l'Occident (par exemple, gel des réserves internationales de la banque centrale russe, sanctions imposées aux particuliers et aux entreprises russes, exclusion de sept grandes banques russes de SWIFT, retrait de grandes entreprises internationales de Russie).
- > La note ESG du gouvernement ukrainien est maintenue à BB, mais avec une perspective négative révisée en raison de la gravité, de l'intensité et de la nature sans précédent du conflit, de l'imposition de la loi martiale, du grand nombre de réfugiés et de l'impact économique et humain important du conflit sur le pays.

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

20%

Politique du taux de la
banque centrale russe

La Russie se dirige vers une sévère récession cette année, les lourdes sanctions imposées par l'Occident étant conçues pour infliger des dommages importants à l'économie russe.

Environnement macroéconomique

PLUIE DE SANCTIONS CONTRE LA RUSSIE

Les sanctions contre la banque centrale sont particulièrement dommageables car elles bloquent une part importante des réserves de change que la Russie a accumulées et qui auraient pu être utilisées pour soutenir le rouble. En conséquence, le rouble a fortement chuté et cède plus de 30% face au dollar depuis le début de l'année. Une dépréciation qui se traduira par un pic d'inflation qui réduira le pouvoir d'achat des Russes. En outre, la plupart des entreprises étrangères interrompent leurs relations commerciales avec la Russie, soit en raison de sanctions, soit pour des questions de réputation, de considérations morales ou d'incertitude quant à d'éventuelles sanctions supplémentaires. Par conséquent, la Russie connaît un arrêt brutal de ses échanges avec une grande partie du monde. Tout cela va très vite marquer au fer rouge l'économie russe. A moyen et long terme, ses perspectives sont également sombres. L'embargo sur les technologies signifie que celles qui sont essentielles font défaut dans le pays. En outre, l'isolement politique et économique entravera considérablement le taux de croissance potentiel du pays. Grâce à ses ressources pétrolières et gazières, l'économie russe devrait continuer à fonctionner, mais avec un niveau de vie nettement inférieur.

LA HAUSSE DES PRIX DES MATIERES PREMIERES : UN DEFI POUR LES MARCHES EMERGENTS

La Russie est un important producteur de matières premières, au-delà du pétrole et du gaz. Ensemble, La Russie et l'Ukraine représentent près de 30% du blé commercialisé dans le monde. Alors que le conflit ukrainien perturbe les marchés mondiaux des céréales et de l'énergie, ces prix devraient monter en flèche touchant à leur tour les pays importateurs de matières premières d'Asie et d'Afrique. Les pays importateurs de denrées alimentaires, en particulier les plus pauvres, paieront le plus lourd tribut. Si l'impact négatif de cette hausse de prix pour les pays importateurs de produits de base est évident, celui potentiellement positif pour les exportateurs demeure flou. D'une part, l'effet négatif d'une inflation plus élevée pourrait l'emporter sur celui positif d'une amélioration des termes de l'échange. D'autre part, certains exportateurs de produits de base sont fortement tributaires des engrais russes pour leur récolte. Le Brésil, par exemple, importe environ 80% de ses engrais, la Russie étant son principal fournisseur, à hauteur d'environ 25%. De ce fait, un grand nombre de pays émergents paient les pots cassés de la guerre entre la Russie et l'Ukraine.

NOTRE STRATÉGIE

Gabriele Bartoletti,

gestionnaire de portefeuille Crédit marchés émergents

« Le risque géopolitique conduira les investisseurs à repenser leur positionnement sur les différentes classes d'actif »

Stratégie marchés émergents

- > Le mois de février a été extrêmement difficile pour les pays émergents qui ont souffert du conflit Russo-Ukrainien. Cette guerre a des implications globales et conduira les investisseurs à se repositionner au sein de la classe d'actif.
- > Pour les crédits émergents les premières implications sont la sortie des capitaux sur la région de l'Europe de l'Est, qui sont les pays plus directement impactés par le conflit, avec les crédits russes qui sont considérés comme ininvestissables à la suite des sanctions imposés sur le pays. Nous notons également une réallocation de la classe d'actif sur d'autres régions émergentes. Les crédits qui devraient mieux tenir dans ce contexte sont ceux liés au cycle du prix des matières premières.
- > Le Moyen Orient ou certaines économies d'Amérique du Sud exportateurs devraient bénéficier de l'explosion du prix de l'Énergie et des métaux. En revanche, le choc inflationniste que représente l'arrêt des échanges commerciaux avec la Russie a également de lourdes conséquences pour certains crédits et pays émergents, notamment ceux qui sont importateurs des commodités Russe comme l'énergie, les céréales, les engrais. Dans ce contexte, les crédits des pays qui ont une forte dépendance aux importations de matières premières ainsi que les crédits d'entreprises liés à la demande interne apparaissent plus faibles.

Dettes Russes – près de 99 Mds de dollars risquent un défaut

- > Selon une étude de JP Morgan, les entreprises russes ont actuellement 99 milliards de dollars d'obligations externes en circulation et représentent 4 % du stock des obligations des marchés émergents. Le stock d'obligations est aujourd'hui en baisse de plus de 40 % par rapport au pic de 2013, ce qui réduit l'impact potentiel sur le taux de défaut des marchés émergents mondiaux.
- > Environ 60 % des obligations sont notées Investment Grade, mais il est peu probable que cela soit le principal facteur déterminant de la probabilité de défaut. La principale préoccupation des entreprises russes serait un défaut technique dû à des sanctions explicites sur certains émetteurs, comme les financières Russes ou à d'éventuelles restrictions de paiement à l'étranger comme celles annoncées par le Kremlin pour limiter les fuites de capitaux.
- > Les chances d'un scénario de défaut sont difficiles à estimer étant donné l'incertitude actuelle sur les émetteurs russes. Pour les investisseurs, la probabilité d'un défaut est forte avec l'ensemble des crédits russes qui se traitent à des niveaux « *distressed* » sur les marchés.

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 2021, Swiss Life Asset Managers gère 266,3 milliards d'euros d'actifs pour le groupe Swiss Life, dont plus de 99,1 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 266,3 milliards d'euros d'actifs sous gestion, 84 milliards d'euros sont investis dans l'immobilier. Par ailleurs, Swiss Life Asset Managers administre 27,8 milliards d'euros de biens immobiliers conjointement avec Livit. Au 31 décembre 2021, Swiss Life Asset Managers gère ainsi 111,8 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 31.12.2020).

Données Swiss Life Asset Managers 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 LSF in 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 28/02/2022. « 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