

# NEWSLETTER

## *Dette émergente*

Août 2022

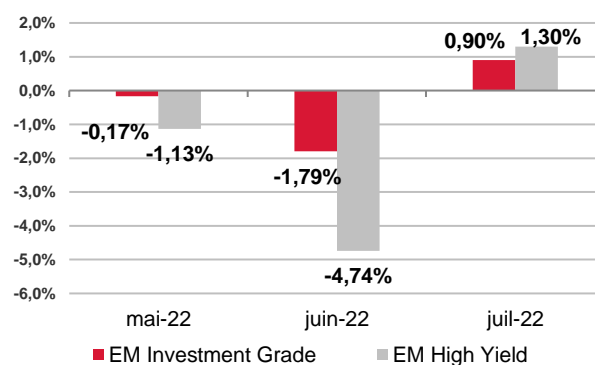
Seul mois positif en 2022, juillet a commencé fébrilement sur le marché de la dette émergente. Cependant, au cours des semaines, les performances ont été portées par une forte baisse des rendements sur les taux américains provoquée par les craintes croissantes de récession. Cela a aidé, de manière contre-intuitive, la classe d'actif et notamment les *spreads* et les valorisations sur certains crédits souverains et d'entreprise *High Yield* qui reflétaient déjà les pires scénarios économiques.

### *Faits marquants du mois*

#### > Performances

Les obligations d'entreprise *Investment Grade* ont sous-performé les obligations *High Yield* qui ont plus largement bénéficié de la reprise des marchés sur la deuxième partie du mois.

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

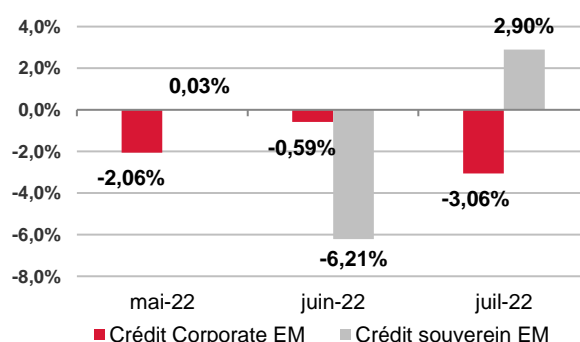


Source : Swiss Life Asset Managers France – 31.07.2022

#### > Dette souveraine émergente

Les crédits d'entreprise ont largement sous-performé les crédits souverains. En effet, ces derniers ont bénéficié d'une exposition plus longue au risque de duration et d'un fort resserrement des *spreads* de crédits souverains sur la fin du mois.

COMPARATIF DES PERFORMANCES DES OBLIGATIONS EMERGENTES LIBELLEES EN DOLLARS



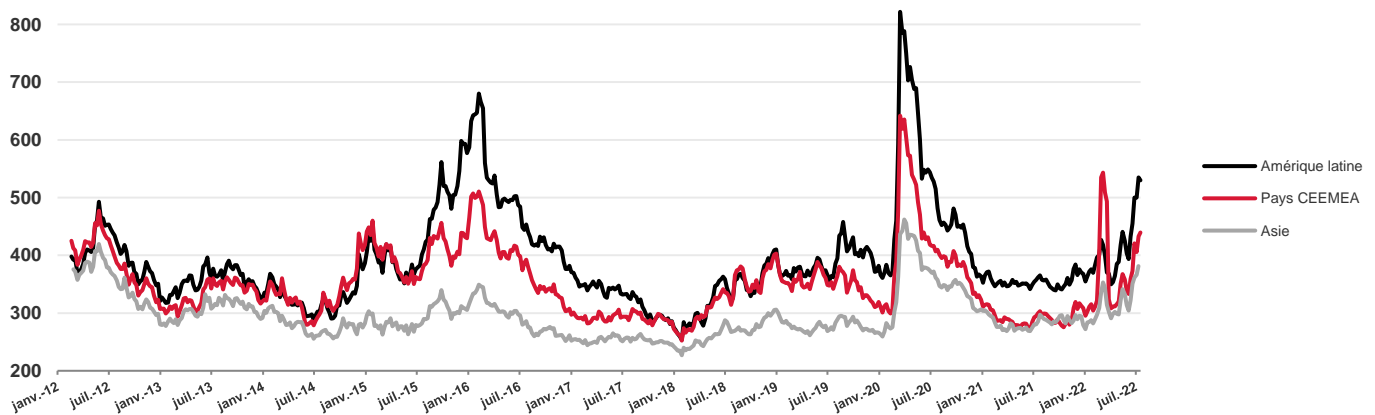
Source : Swiss Life Asset Managers France – 31.07.2022

**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.

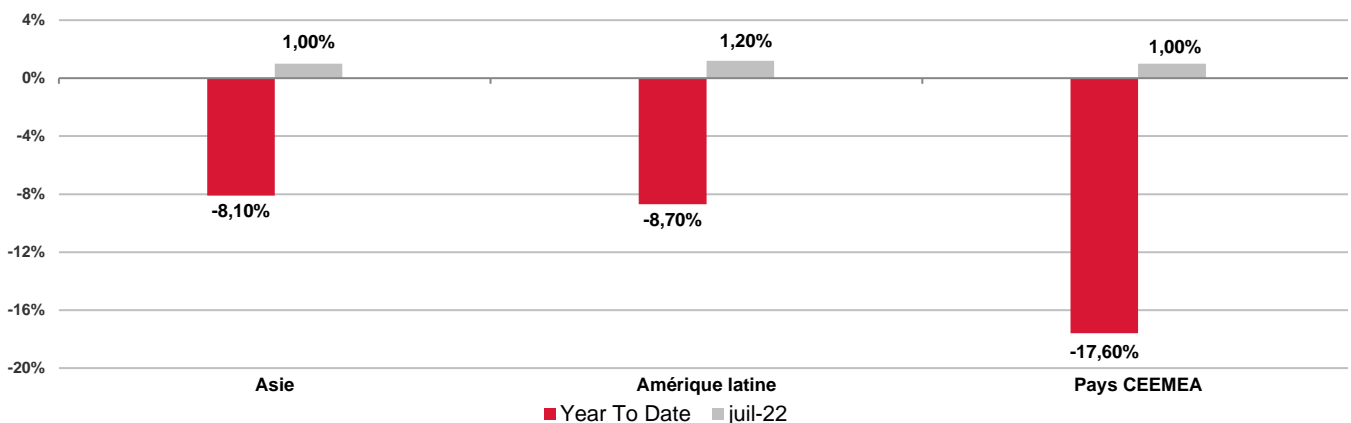
## > Performance régionale

- > En termes de performance régionale, l'Amérique Latine a surperformé les autres régions émergentes sur le mois. Le risque politique s'est quelque peu atténué. En Colombie les premières nominations du nouveau cabinet du président Petro ont rassuré les marchés, alors qu'en Equateur un accord entre le gouvernement et les leaders indigènes a mis fin aux manifestations qui ont secoué le pays.

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



## > Critères ESG et modèles d'entreprise moderne

- > Selon un nouveau rapport de recherche de McKinsey & Co et malgré les critiques à l'encore des investissements durables, les entreprises continuent d'être poussées à montrer la manière dont elles intègrent la durabilité dans leurs modèles d'entreprise.
- > Les entreprises seront de plus en plus sous pression pour s'assurer qu'elles peuvent intégrer durablement une finalité dans leurs modèles d'entreprise et répondre à l'attention croissante que portent les parties prenantes à l'impact des actions de l'entreprise sur l'environnement et la société.
- > Bien que les détracteurs continuent de considérer les critères ESG comme du *greenwashing* plutôt qu'une véritable conviction d'entreprise, on note cependant que les flux de capitaux continuent de se diriger vers les entreprises et projets qui intègrent les critères ESG.

**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

# 54,1

Indice PMI  
chinois

L'économie chinoise a commencé à se redresser significativement après le confinement de deux mois à Shanghai qui s'est terminé début juin.

## *Environnement macroéconomique*

### REPRISE EN CHINE

L'indice composite PMI de juin, qui comprend l'industrie manufacturière et les services, est revenu en territoire de croissance (supérieur à 50), atteignant 54,1 (PMI d'avril : 48,4). La sous-composante des délais de livraison des fournisseurs s'est nettement améliorée, puisqu'elle est passée de 44,1 à 51,3. Ce chiffre plus élevé traduit des délais de livraison plus courts et reflète une atténuation des problèmes liés à la chaîne d'approvisionnement. Les chiffres de l'activité économique pour le mois de juin devraient donc s'améliorer sensiblement. Néanmoins, les décideurs chinois s'en tiennent à leur politique zéro covid. Une stratégie qui fait planer le risque de nouveaux confinements et cause des incertitudes quant aux perspectives qui pèsent sur le moral des ménages. Le chemin de la reprise sera donc semé d'embûches.

### L'INFLATION CONTINUE SA HAUSSE SUR LES MARCHES EMERGENTS, OBLIGEANT LES BANQUES CENTRALES A POURSUIVRE LEUR CYCLE DE RELEVEMENT

L'inflation continue de s'envoler sur les marchés émergents. En juin, les prix à la consommation ont encore augmenté, toutes régions confondues. L'inflation est particulièrement élevée dans les pays émergents d'Europe, qui signent un taux d'inflation de 15,5% en juin, très largement supérieur à l'objectif de 2,5%. Les économies latino-américaines affichent également des niveaux d'inflation considérables. Ceux du Pérou et de la Colombie en juin\*, sont respectivement de 9,3% et de 9,7% (taux cible du Pérou : 2% ; taux cible de la Colombie : 3%). En Asie, les taux d'inflation sont plus modérés, mais ils commencent également à monter. Parallèlement, la hausse des prix à la consommation va au-delà des composantes alimentaire et énergétique, tout comme l'inflation sous-jacente qui exclut ces éléments volatils. Certains pays introduisent des subventions publiques pour alléger la pression des prix sur une population déjà en difficulté financière. Néanmoins, les banques centrales devront poursuivre leur cycle de relèvement afin de maîtriser les hausses de prix, ce qui pénalisera la consommation et les investissements.

\* publiés au moment de la rédaction de la présente Newsletter.

# NOTRE STRATÉGIE

**Gabriele Bartoletti, CFA**

Gérant de dettes émergentes

*« Après 6 long mois de forte volatilité et de pression à la baisse sur la dette émergente, les valorisations sont devenues attractives sur certains crédits. »*

## Stratégie marchés émergents

---

- > Les fortes ventes sur la classe d'actif tout au long de l'année ont contribué à la baisse des prix et à un fort écartement de *spreads* sur certains émetteurs. Par exemple, les valorisations sur les crédits souverains *High Yield* ont affiché des rendements de près de 14% à la mi-juillet, le plus haut niveau depuis 2008.
- > Alors que ces valorisations sont également justifiées par la vulnérabilité de certains émetteurs en « situation spéciale / *distressed* », il en demeure que les facteurs techniques et les fortes ventes sur la classe d'actifs ont accentué l'attractivité des valorisations.
- > Notre positionnement reste défensif. Nous pensons que les conditions macroéconomiques pour les marchés émergents restent difficiles. Une stabilisation des conditions financières ainsi qu'une désescalade des risques géopolitiques pourraient nous conduire à revoir notre positionnement stratégique. Enfin, les valorisations attractives sur certains émetteurs et poche de crédit présentent des opportunités tactiques.

## La crise immobilière en Chine

---

- > Alors que la crise immobilière en Chine pousse les défauts d'entreprise à la hausse et les ménages sous pression, l'absence de politique de soutien de Pékin inquiète les marchés.
- > Autrefois pilier de la croissance chinoise, le secteur immobilier continue d'être mis à mal par le durcissement des conditions financières et les politiques de désendettement qui ont été imposés par Pékin. Bien qu'un assouplissement des conditions soit survenu faisant suite à la vague de défaut qui a frappé de nombreux émetteurs, Pékin se montre moins généreux et n'a toujours pas annoncé de mesures fortes pour l'ensemble du secteur qui pourraient sortir les promoteurs de la crise de liquidité qu'ils traversent.
- > En outre, de nombreux acheteurs refusent de payer les mensualités sur des projets immobiliers en construction et les ménages sont dissuadés d'acheter de nouveaux biens ce qui aggrave la crise. Cette spirale infernale pourrait se révéler chaotique pour l'économie domestique sans une réponse forte des autorités.

# 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 Europe<sup>1</sup>. 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.

<sup>1</sup> 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](http://fr.swisslife-am.com). Sources : Swiss Life Asset Managers, données au 31/07/2022. « 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](http://www.swisslife-am.com)**

Nous contacter :

**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'Arenc 13002 Marseille

Bureau principal : 153, rue Saint-Honoré 75001 Paris



**SwissLife**  
Asset Managers