



NEWSLETTER

Dette émergente

Novembre 2021

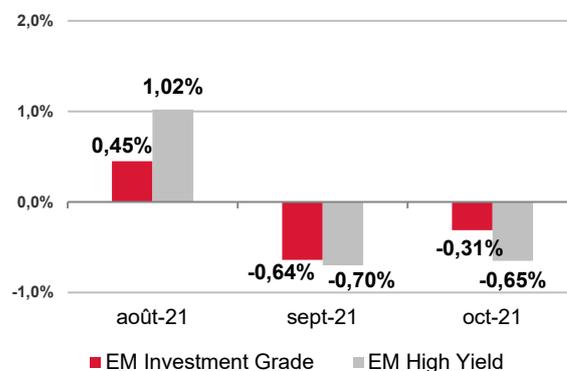
La faiblesse de septembre s'est prolongée en octobre. La volatilité des taux du trésor américain a eu un impact négatif pour les crédits corporates émergents. Les obligations souveraines émergentes ont, quant à elles, mieux résisté et finissent le mois avec des rendements stables. Elles sont soutenues par les obligations souveraines Investment Grade, qui ont bénéficiés d'une baisse sur les taux de la partie très longue de la courbe du trésor américain (maturité de plus de 20 ans).

Faits marquants du mois

> Performances

Les obligations d'entreprise Investment Grade ont surperformés les obligations High Yield.

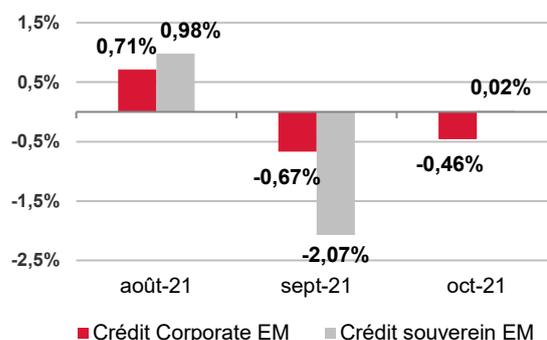
COMPARATIF DES PERFORMANCES DES OBLIGATIONS EMERGENTES : INVESTMENT GRADE VS HIGH YIELD



> Dette souveraine émergente

Les crédits souverains ont surperformé les crédits d'entreprises émergents, plus largement exposés sur les taux très long (20 ans et plus) et ont bénéficié d'une baisse des taux d'intérêts sur cette partie de la courbe.

COMPARATIF DES PERFORMANCES DES OBLIGATIONS EMERGENTES LIBELLEES EN DOLLARS

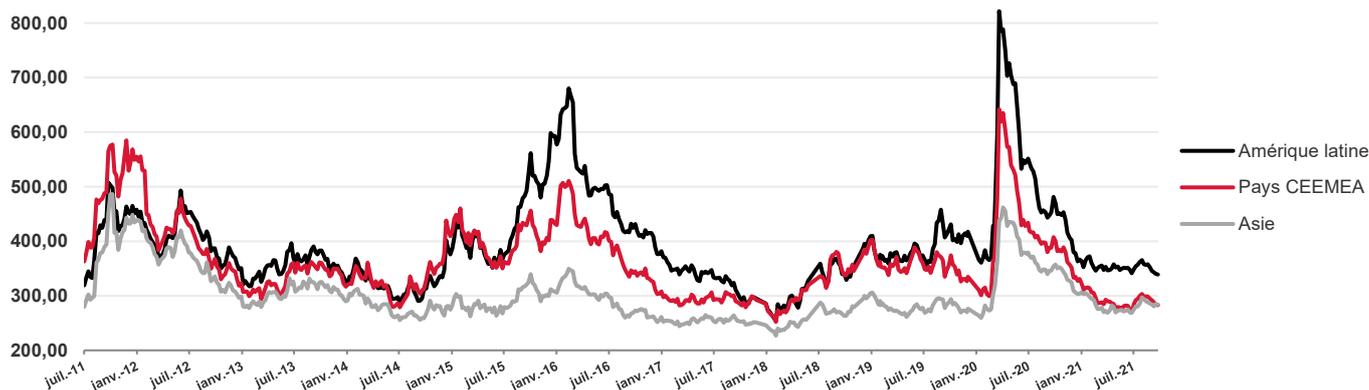


AVERTISSEMENT – Source : Swiss Life Asset Managers France, Bloomberg. Cette présentation contient des données de marché historiques. Les tendances historiques des marchés ne sont pas un indicateur fiable du comportement futur des marchés. Ces données sont fournies uniquement à titre d'illustration. En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

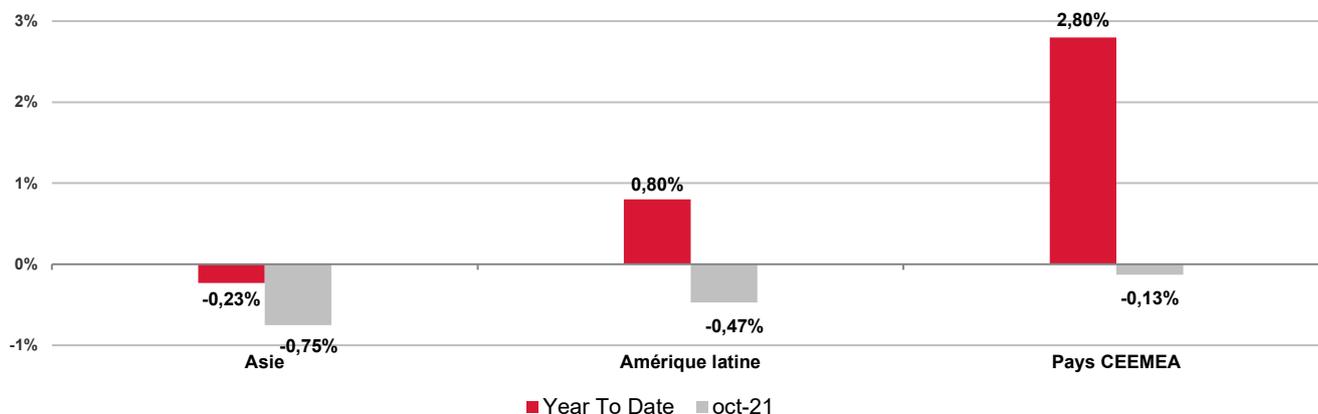
> Performance régionale

- > L'ensemble des régions émergentes affiche des rendements négatifs sur le mois.
- > L'Asie et notamment la Chine ont largement sous-performé le reste des régions émergentes.
- > La région CEEMEA (Europe centrale et orientale, Moyen-Orient et Afrique) continue d'afficher la meilleure performance 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 LIBELLÉES EN DOLLARS



> Les nouvelles émissions ESG s'accroissent dans le monde

- > Les flux ESG de la dette émergente ont fait un bond substantiel en 2021. Depuis le début de l'année, environ 25 % des flux totaux de fonds des marchés émergents sont allés dans des fonds ESG (6 milliards de dollars pour les fonds ESG contre 19 milliards de dollars pour les fonds non ESG).
- > En comparaison, le nombre de fonds ESG dans l'univers de la dette émergente est encore relativement faible avec seulement 4,4 % du nombre total de fonds. Cette même tendance s'est reflétée dans les émissions ESG qui ont atteint environ 200 milliards de dollars depuis le début de l'année, soit environ 150 % de plus qu'en 2020.

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

Marc Brüttsch,
Chef économiste

4,9%

Croissance du PIB chinois

La croissance du PIB réel de la Chine a fortement ralenti, passant de 7,9% en glissement annuel au 2^{ème} trimestre à 4,9% en glissement annuel au 3^{ème} trimestre.

Environnement macroéconomique

UNE CROISSANCE CHINOISE DECEVANTE

Ce coup de froid sur la croissance est le reflet du ralentissement du marché immobilier, des coupures d'électricité et de la recrudescence des cas de Covid-19. Considérant cette dernière évolution du PIB et l'extension de la faiblesse cyclique actuelle aux trimestres à venir, nous révisons à la baisse nos prévisions de croissance du PIB chinois pour 2021 à 7,9% (contre 8,3% précédemment) et pour 2022 à 5,1% (contre 5,4% auparavant). Les derniers indices des directeurs d'achat (PMI) du secteur manufacturier chinois ont quelque peu divergé, le PMI officiel passant sous la barre des 50 points et le Caixin se redressant à 50,6. Les deux enquêtes s'accordent sur le fait que les contraintes de l'offre demeurent un problème majeur et que les pressions sur les prix demeurent fortes. Les PMI manufacturiers des autres marchés émergents brossent toujours un tableau hétérogène, mais hormis en Chine et au Mexique, ils sont tous au-dessus de la barre des 50 points. L'Indonésie, la Malaisie et le Vietnam ont enregistré une forte augmentation en octobre, le dernier passant de 40,2 à 52,1. En Turquie, en Corée du Sud, en Pologne, au Brésil et en République tchèque, les PMI ont baissé en octobre, mais sont restés supérieurs à 50.

NOUVELLES VAGUES DE COVID-19 EN EUROPE EMERGENTE

L'arrivée de l'hiver et les faibles taux de vaccination pèsent lourdement sur les pays émergents d'Europe, forçant les gouvernements à agir face à la hausse des cas de Covid-19. La Russie, où seulement 33% de la population est entièrement vaccinée, a déclaré un confinement partiel de la capitale moscovite pour 11 jours. La Lettonie a réagi à la forte augmentation du nombre de cas, d'hospitalisations et de décès en octobre avec la fermeture de toutes les entreprises non essentielles et en décrétant un couvre-feu jusqu'à la mi-novembre au moins. 53% des lettons sont complètement vaccinés. Parmi les quatre grandes économies d'Europe centrale, la Roumanie arrive en tête pour la résurgence des cas et des décès et le pays est la lanterne rouge en matière de vaccination (33%). Jusqu'à présent, le gouvernement roumain a réagi avec de nouvelles restrictions pour les non-vaccinés et des incitations telles que des bons pour des repas et même des loteries pour se faire vacciner. Le lien entre les cas et les décès reste plus faible en Hongrie (60% des personnes pleinement vaccinées), en République tchèque (57%) et en Pologne (53%). L'augmentation continue du taux de vaccination et le déploiement de rappels seront essentiels au cours des prochains mois, mais étant donné la défiance vaccinale et la diminution de l'efficacité des doses, l'Europe émergente entre dans un nouvel hiver difficile.



NOTRE STRATÉGIE

Rishabh Tiwari,

Gérant de portefeuille senior, Crédit des marchés émergents

« Le crédit émergent reste soutenu malgré une hausse des risques. »

Stratégie marchés émergents

- > Les faibles rendements d'octobre sont principalement liés à une hausse des taux du trésors américains, alors que l'effet de l'écartement des spreads est moins important malgré une augmentation des risques liés à la classe d'actif.
- > Les risques de contagion liés au secteur immobilier chinois restent sous-estimés par les investisseurs et les risques liés à une rapide normalisation des politiques monétaires de la part des principales banques centrales (G10) n'ont pas conduit à des sorties de la classe d'actif.
- > Les flux de capitaux dans la classe d'actif nous prouvent, au contraire, que le sentiment reste positif pour les crédits émergents. Cela pourrait s'expliquer par plusieurs facteurs : l'environnement macroéconomique est positif avec une croissance mondiale qui devrait être supportée par la réouverture des économies et des prix de matières premières élevés qui soutiennent les actifs émergents. Enfin, nous pensons que les taux réels négatifs sur les marchés développés conduisent les investisseurs à rester investis dans des actifs à plus hauts rendements.
- > Cependant, nous restons toujours prudents car nous pensons que les niveaux actuels des spreads, en considérant les risques mentionnés ci-dessus, ne sont pas attractifs.

Crise immobilière chinoise – Toujours aucune réponse de Pékin

- > Alors que la crise immobilière continue d'impacter plusieurs promoteurs immobiliers chinois, les autorités restent inflexibles sur leur politique de désendettement du secteur.
- > L'impact de la crise de liquidité ne se limite pas qu'à Evergrande mais à l'ensemble des promoteurs chinois. Les émetteurs les plus vulnérables restent les moins bien notés avec de larges besoins de refinancement à court terme. Les promoteurs avec des métriques de crédits plus robustes ne sont néanmoins pas immunisés face à cette crise. En effet, tous rencontrent des difficultés de refinancements avec une quasi-impossibilité à lever de la dette pour leur besoin de liquidité dans l'environnement actuel.
- > Les mesures prises par les autorités pour endiguer la crise sont quant à elles quasi absentes. En effet, si Pékin tente de rassurer les acteurs du secteur et les marchés en rappelant que la situation est sous contrôle, aucune mesure suffisamment large et crédible n'a été prise.
- > Bien que les autorités se montrent très patientes avant d'intervenir, les défauts de dette au sein du secteur continuent d'augmenter et le risque de contagion aussi. Nous continuons de penser que le souhait de Pékin est d'empêcher l'émergence d'une crise systémique, mais la réticence des autorités à intervenir drastiquement et rapidement pourrait conduire le pays vers une situation hors de contrôle.

À PROPOS DE Swiss Life Asset Managers

Swiss Life Asset Managers dispose de plus de 160 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 principal objectif d'avoir une approche responsable des risques. Ainsi, nous créons le socle permettant à nos clients de planifier leurs investissements de manière sûre et à long terme, en toute liberté de choix et confiance financière. Cette approche qui a fait ses preuves permet également à des clients tiers basés en Suisse, en France, en Allemagne, au Luxembourg et en Grande-Bretagne de bénéficier des services proposés par Swiss Life Asset Managers.

Au 30 juin 2021, Swiss Life Asset Managers gère 250,3 milliards d'euros d'actifs pour le groupe Swiss Life, dont plus de 90,2 milliards d'euros de placements pour des clients tiers. Swiss Life Asset Managers est également un gestionnaire immobilier leader en Europe¹. Sur les 250,3 milliards d'euros d'actifs sous gestion, 74,6 milliards d'euros sont investis dans l'immobilier. Par ailleurs, Swiss Life Asset Managers assure la gestion de biens immobiliers via ses filiales Livit et Corpus Sireo pour 26,4 milliards d'euros.

Au 30 juin 2021, Swiss Life Asset Managers gère ainsi 100,9 milliards d'euros de biens immobiliers.

¹ Enquête 2021 de l'INREV sur les gestionnaires de fonds (sur la base des actifs sous gestion au 31.12.2020)

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 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 31/10/2021. « 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'Arcen 13002 Marseille

Bureau principal : 153, rue Saint-Honoré 75001 Paris



SwissLife
Asset Managers