

# NEWSLETTER

## *Dette émergente*

Mai 2023

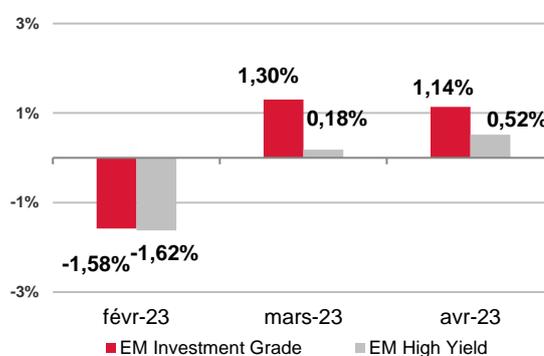
Après un mois de mars extrêmement volatil, le mois d'avril a apporté un certain apaisement après que les craintes sur le secteur bancaire régional américain et européen se soient atténuées. La dette émergente a bénéficié de la stabilisation des taux et des *spreads* avec des rendements totaux positifs au cours du mois. Toutefois, nous observons une progression du crédit stressé, en particulier dans les marchés émergents souverains vulnérables à l'image de l'Egypte et la Tunisie.

### *Faits marquants du mois*

#### > Performances

Les obligations Investment Grade se sont mieux comportées que celles High Yield sur le mois, en raison de l'aversion persistante au risque des investisseurs.

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

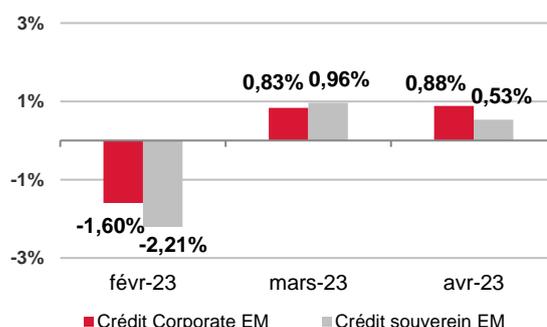


Source : Swiss Life Asset Managers France – 28.04.2023

#### > Dette souveraine émergente

Les obligations d'entreprises ont surperformé les obligations souveraines libellées en dollars, grâce à une exposition au marché plus faible.

COMPARATIF DES PERFORMANCES DES OBLIGATIONS EMERGENTES LIBELLEES EN DOLLARS



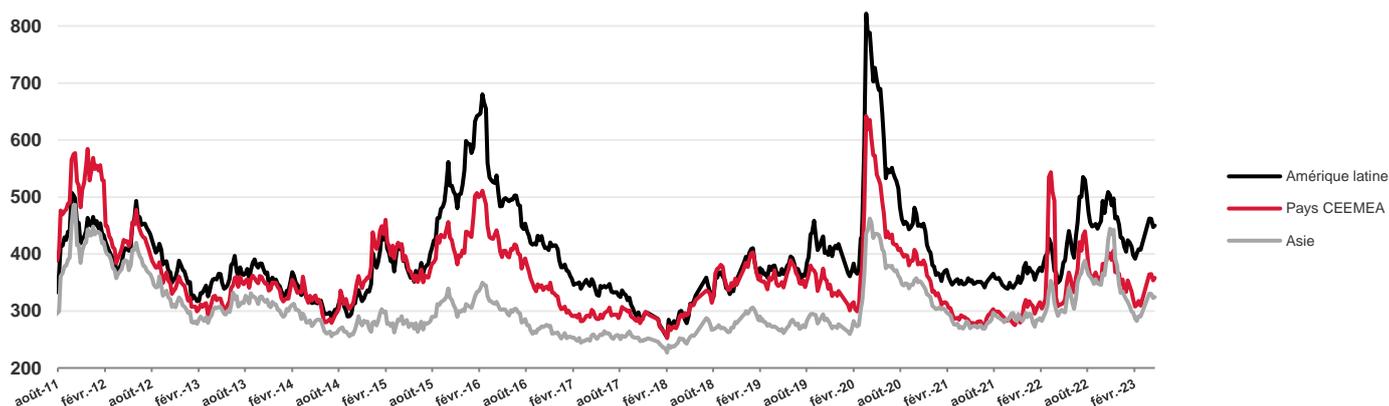
Source : Swiss Life Asset Managers France – 28.04.2023

**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.

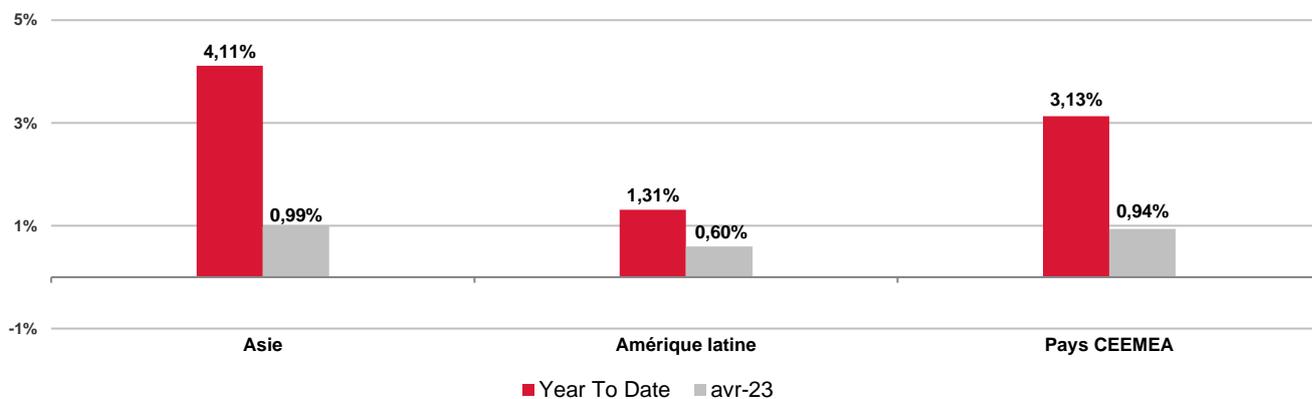
## > Performance régionale

- > L'Asie et la région CEEMEA (Europe centrale, Moyen-Orient et Afrique) ont enregistré des performances similaires au cours du mois, tandis que l'Amérique latine a le plus souffert en raison de tensions politiques, comme c'est le cas en Colombie.

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



**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*

**Florence Hartmann,**  
Analyste macroéconomiste

# 10,6%

Taux de croissance des ventes  
de détail en Chine au T1 2023

Les ventes de détail ont rebondi au premier trimestre 2023 après une contraction au quatrième trimestre 2022.

## *Environnement macroéconomique*

### POURSUITE DE LA REPRISE EN CHINE

La publication des données officielles du PIB pour le 1<sup>er</sup> trimestre 2023 a confirmé la relance de l'économie chinoise, déjà traduite par les précédents indicateurs publiés. La reprise a toutefois été plus rapide que prévu au premier trimestre, avec un taux de croissance économique de 4,5 % sur un an glissant. La croissance a été principalement alimentée par les dépenses de consommation. Les ventes en détail ont rebondi au premier trimestre 2023 après une contraction au quatrième trimestre 2022. En comparaison sur un an glissant, les ventes en détail ont enregistré une croissance de 10,6 %. Les secteurs qui avaient souffert des confinements stricts, comme les ventes en détail de produits alimentaires, de bijoux, de prêt-à-porter, ainsi que la restauration, ont connu une nette progression. Cependant, malgré cette reprise, la croissance des ventes en détail reste inférieure à son niveau pré-covid.

### L'INFLATION SOUS-JACENTE DANS LES MARCHES EMERGENTS DEVRAIT PERSISTER

L'inflation globale dans les marchés émergents devrait continuer de baisser sur l'année. À l'instar des marchés développés, les effets de base de la hausse des prix de l'énergie et des produits alimentaires de l'année dernière devraient commencer à ralentir l'inflation globale des marchés émergents au cours des prochains mois. La résorption des tensions logistiques, la baisse des prix du pétrole et l'affaiblissement du dollar devraient également favoriser la désinflation sur les marchés émergents.

Alors que l'inflation globale a évolué comme prévu, les chiffres de l'inflation sous-jacente au 1<sup>er</sup> trimestre sont décevants. L'inflation sous-jacente est restée plus soutenue que prévu, signe de fortes tensions sur les prix. Dans certains pays comme le Brésil, le Mexique ou la Corée du Sud, l'inflation sous-jacente dépasse désormais l'inflation globale. Les différences régionales en matière de réaction de la politique monétaire deviennent de plus en plus marquées. Pendant que les banques centrales d'Amérique latine arrivent au terme de leur cycle de hausse, certaines de leurs homologues en Asie surprennent par un durcissement de la politique monétaire plus prononcé que prévu. De plus, la dynamique inflationniste et la rhétorique toujours offensive des banques centrales des marchés développés devraient limiter la marge d'assouplissement des politiques monétaires des marchés émergents.

# NOTRE STRATÉGIE

**Dorthe Fredsgaard Nielsen**

Gérante de dettes émergentes

« *Nous restons prudents et défensifs dans notre allocation crédit* »

## Stratégie marchés émergents

---

- > Le sentiment de risque a été plus stable en avril qu'au mois précédent, le marché attendait des signes de récession aux Etats-Unis (et quelle en serait l'ampleur). Du côté des banques centrales, celles-ci ont poursuivi la même tendance qu'en mars en mettant l'accent sur la réduction des pressions inflationnistes et le resserrement des conditions financières et de crédit.
- > Compte tenu de l'incertitude entourant le cadre macroéconomique, nous restons plus prudents et défensifs dans notre allocation au crédit des marchés émergents, et sélectifs sur notre prise de risque.
- > Concernant l'allocation régionale, nous préférons les économies asiatiques, qui bénéficient toujours du vent arrière de la réouverture de la Chine, et constituent ainsi un tampon contre la menace potentielle d'une récession aux États-Unis. Le Moyen-Orient, fort de ses fondamentaux, reste la région refuge contre les chocs extérieurs au sein des marchés émergents.
- > Les pays d'Amérique latine, quant à eux, ont de nouveau été affectés par des questions de politique intérieure. En Colombie, le président Petro a remanié son gouvernement, ce qui a provoqué une chute des actifs colombiens. Cette incertitude politique pèse sur le sentiment du pays.
- > Enfin, nous observons une hausse des défauts de crédit, en particulier dans les marchés émergents souverains vulnérables. L'Égypte et la Tunisie ont connu une liquidation brutale qui a fait basculer leur dette dans la catégorie des pays en difficulté. Cela s'explique par le sentiment d'une restructuration de la dette dû au poids de celle-ci et à l'accès limité au financement.

## Colombie : Petro appelle à la fin de la coalition politique

---

- > Le président Petro se débat au Congrès, y compris avec les députés de sa large coalition, concernant l'adoption de la réforme politique, la modération du programme de développement national et la réforme du système de santé. Dans ce climat, Petro a annoncé de manière inattendue la dissolution de la coalition politique et a appelé à la démission protocolaire de l'ensemble de son gouvernement.
- > Le marché s'est rapidement concentré sur les remaniements ministériels, la principale question étant de savoir si l'aile "technique" du gouvernement serait menacée, en particulier le ministre des Finances, José Antonio Ocampo. Ocampo, économiste hétérodoxe mais reconnu, était considéré comme une force modératrice au sein du gouvernement de Petro. Il avait joué un rôle clé dans l'amélioration de la confiance des marchés, en adoptant une approche plus pragmatique sur la politique énergétique et en garantissant les engagements fiscaux sur l'ensemble des réformes. Cependant, le départ d'Ocampo était déjà pressenti par le marché.
- > Ocampo a été finalement remplacé par Ricardo Bonilla, un professeur d'économie qui avait été secrétaire aux finances de Petro lorsqu'il était maire de Bogota. Bonilla a également été le conseiller économique de Petro pendant la campagne présidentielle. Il a indiqué qu'il poursuivrait les plans de son prédécesseur.

# 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 Europe<sup>1</sup>. 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 2 100 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)

## Avertissement

Les informations contenues dans ce document sont accessibles aux clients professionnels et non professionnels au sens de l'article 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 28/04/2023. « 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](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