

Newsletter

Dette émergente

Février 2024

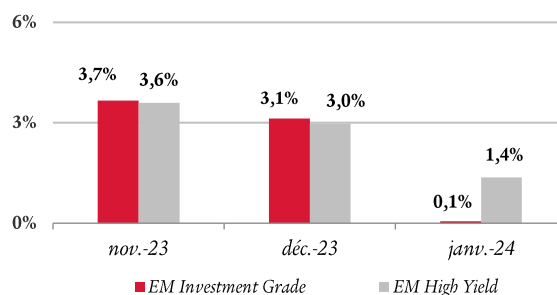
Le mois de janvier a été marqué par une forte volatilité des rendements du crédit émergent. Sur le plan politique, la plupart des banques centrales émergentes ont poursuivi leurs cycles d'assouplissement monétaire, l'inflation convergeant progressivement vers leurs fourchettes cibles. L'activité sur les marchés émergents a été particulièrement dynamique affichant l'un des niveaux d'émissions primaires les plus élevés pour un mois de janvier. Les émissions souveraines ont été significatives, avec une préférence marquée pour les émetteurs de qualité.

Faits marquants du mois

Performances : Investment Grade vs High Yield

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

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

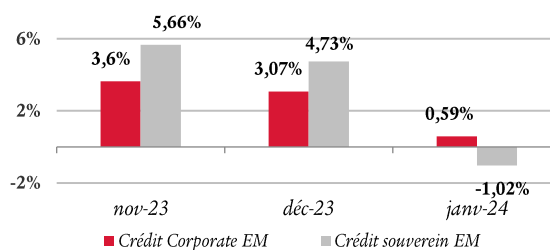


Source : Swiss Life Asset Managers, données au 31.01.2024

Dette souveraine émergente : Entreprises vs souverains

La dette souveraine a nettement sous-performé celle d'entreprise, principalement en raison de leur durée plus longue et d'un volume d'émission important qui a entraîné un élargissement des *spreads* au cours du mois.

Comparatif des performances des obligations émergentes libellées en dollars



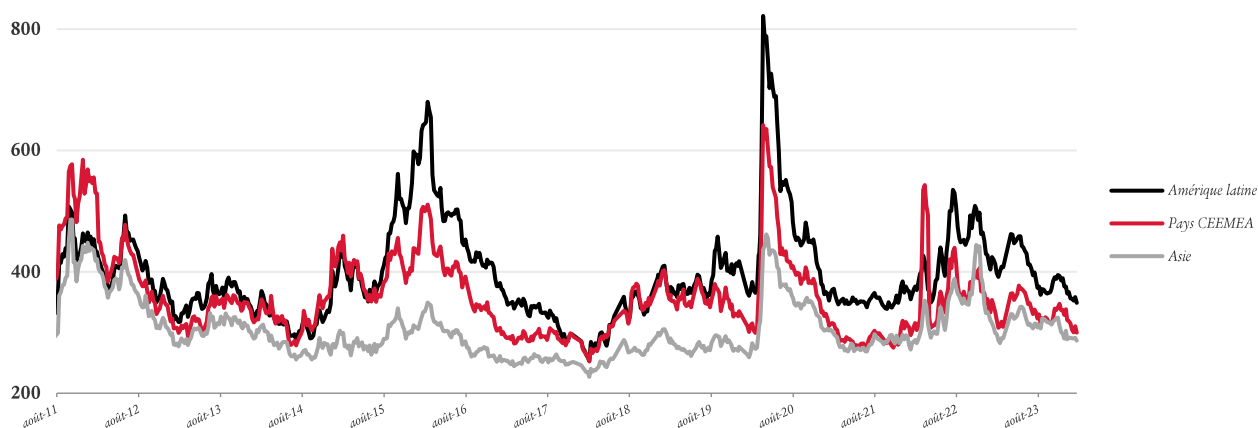
Source : Swiss Life Asset Managers, données au 31.01.2024

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

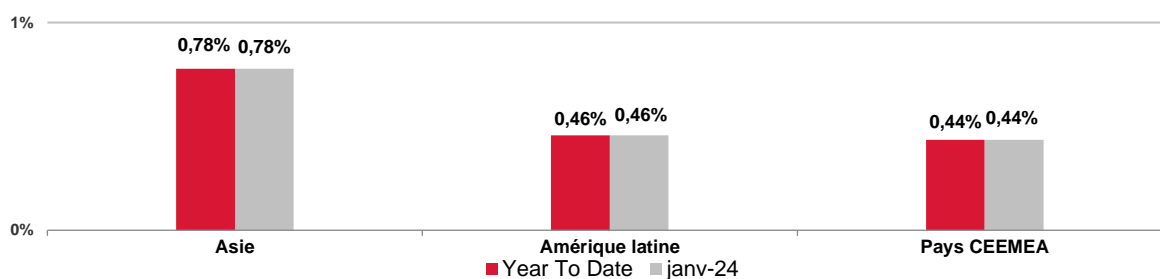
En janvier, l'Asie a surperformé les autres régions émergentes avec un resserrement significatif des *spreads* dans la région, principalement sous l'impulsion de la Chine. En revanche, l'escalade des tensions au Moyen-Orient a eu un impact négatif sur les *spreads* de crédit dans cette région tandis qu'ils sont restés relativement stables en Amérique latine.

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



Source : Swiss Life Asset Managers, données au 31.01.2024

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



Source : Swiss Life Asset Managers, données au 31.01.2024

Obligations bleues : financer des projets pour la préservation des océans

La thématique de l'eau gagne du terrain auprès des investisseurs sensibles aux questions ESG, soulignant l'intérêt croissant pour les investissements durables. Cependant, les objectifs de développement durable (ODD) liés à l'eau restent parmi les moins financés. Dans ce contexte, les "obligations bleues" apparaissent comme une solution potentielle pour combler le déficit de financement des projets liés à l'eau. Ces instruments financiers ont été principalement utilisés dans le cadre d'échanges dette-nature, des programmes conçus pour alléger la dette d'un pays tout en contribuant à la protection des ressources marines. De tels échanges ont notamment été réalisés au Gabon et en Équateur en 2023. Malgré leurs atouts, l'émission généralisée d'obligations bleues plus conventionnelles ne s'est pas encore concrétisée, offrant ainsi une opportunité de croissance dans ce domaine pour répondre aux besoins de financement de l'économie bleue. Ce besoin devient de plus en plus pressant, surtout compte tenu des prévisions des Nations unies selon lesquelles d'ici 2050, plus de la moitié de la population mondiale vivra dans des régions confrontées à des défis hydriques et à des risques accrus d'inondation.

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

5,2%

Croissance annuelle du PIB réel chinois en 2023

Environnement macroéconomique

Une croissance chinoise en demi-teinte

En 2023, l'économie chinoise a progressé de 5,2%, conformément aux attentes, et dépasse l'objectif de croissance « d'environ 5% » fixé par le gouvernement. Néanmoins, les données sous-jacentes ont révélé certaines faiblesses. Par exemple, les prix à l'échelle macroéconomique connaissent leur plus longue baisse depuis 1999. Le déflateur du PIB – la différence entre le PIB nominal et le PIB réel – a baissé pendant trois trimestres consécutifs, preuve que l'économie a subi des pressions déflationnistes. Il y a deux raisons principales à cela : la première est la faiblesse persistante du secteur du logement avec des investissements et des ventes qui continuent de baisser ; la deuxième est la confiance des consommateurs en berne en raison du ralentissement du marché résidentiel, qui ne parvient pas à remonter la pente. La faiblesse du marché résidentiel devrait continuer de peser sur l'économie cette année. En effet, le gouvernement cible un nouveau repli des investissements et les ventes demeurent faibles, la confiance n'étant pas simple à restaurer. Nous abaïssons donc notre prévision de PIB à 4,5% pour 2024. Pour 2025, notre prévision d'une croissance de 4,4% du PIB est légèrement supérieure à celle du consensus. Nous prévoyons un ralentissement continu des investissements immobiliers, mais une stabilisation de la demande d'ici 2025, ce qui devrait favoriser le sentiment général.

Le conflit au Moyen-Orient perturbe le fret, mais le regain de pression inflationniste reste limité

Depuis que la guerre entre Gaza et Israël a éclaté le 7 octobre 2023, les tensions au Moyen-Orient se sont intensifiées. La violence s'est répandue dans un grand nombre de pays, dont le Liban, la Syrie, l'Irak, le Pakistan et le Yémen. Les pertes humaines sont la conséquence la plus grave de ces événements, en plus des enjeux économiques. Les attaques des Houthis contre des cargos prêts à franchir le canal de Suez ont déjà fait grimper les coûts du fret de plus de 30% par rapport à décembre. Toutefois, l'impact sur l'inflation mondiale devrait être nettement plus modéré que celui des perturbations causées par le covid. Cette fois-ci, il n'y a pas de pénurie de porte-conteneurs, mais plutôt une offre excédentaire. En outre, la demande mondiale continue de transiter vers les services, au détriment des marchandises qui sont expédiées à travers le monde. La production mondiale de marchandises n'est pour sa part pas entravée ; au contraire, la Chine génère même un excès d'offre. Par conséquent, les perturbations du fret n'ont jusqu'à présent qu'une incidence limitée sur l'inflation des biens et n'entravent pas le processus déflationniste global. Toutefois, si le conflit devait se muer en guerre, par exemple dans un grand pays producteur de pétrole de la région, notre prévision actuelle devrait être révisée.

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

- Le mois de janvier a été marqué par une certaine volatilité des rendements en raison de la réévaluation des rendements obligations américaines, mais les *spreads* des crédits des marchés émergents sont restés stables, malgré une augmentation significative de l'offre au sein de la classe d'actifs. L'environnement macroéconomique semble favorable aux actifs risqués, y compris au crédit émergent, principalement en raison de la robustesse de l'économie américaine, qui laisse présager un atterrissage en douceur cette année. En outre, les banques centrales des marchés développés et émergents indiquent la fin de leurs cycles de resserrement ou ont commencé à s'assouplir, ce qui est bénéfique pour les conditions financières mondiales.
- 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 constitue un risque secondaire.
- 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 attractives et la classe d'actifs est encore sous-investie par les investisseurs internationaux.

Bilan des élections à Taïwan

- Le 13 janvier, Taïwan a élu Lai Ching-te, du Parti démocrate progressiste (DPP), comme son prochain président, assurant ainsi la troisième victoire consécutive du parti, ce qui est sans précédent. Néanmoins, lors des élections législatives, le DPP a remporté 51 des 113 sièges disponibles, perdant sa majorité parlementaire pour la première fois depuis 2012 et conduisant à la première division du gouvernement taïwanais depuis 2004.
- Les élections, très attendues, se sont terminées sans grandes surprises, le parti indépendantiste DPP conservant le pouvoir, bien qu'il soit confronté à une opposition accrue au sein du parlement. Les résultats de ces élections n'ont pas modifié radicalement la position de Taïwan sur l'indépendance vis-à-vis de la Chine ; cependant, nous prévoyons que les tensions entre Pékin et Taïwan continueront probablement à être élevées.
- Les marchés financiers ont peu réagi à ces événements, ce qui indique que, pour l'instant, les risques géopolitiques liés à la Chine et à Taïwan sont temporairement relégués au second plan.

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 30 juin 2023, Swiss Life Asset Managers gérait 265,8 milliards d'euros d'actifs pour le groupe Swiss Life, dont plus de 114,8 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 265,8 milliards d'euros d'actifs sous gestion, 91,7 milliards d'euros sont investis dans l'immobilier. Par ailleurs, Swiss Life Asset Managers administre 21,6 milliards d'euros de biens immobiliers conjointement avec Livit. Au 30 juin 2023, Swiss Life Asset Managers gérait ainsi 113,3 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.

¹ 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 31/01/2024

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. Sources : Swiss Life Asset Managers, données au 29/12/2023. « 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

N'hésitez pas à nous contacter pour des plus d'informations :

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'Arcenc 13002 Marseille

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

