



NEWSLETTER

Dette émergente

Décembre 2021

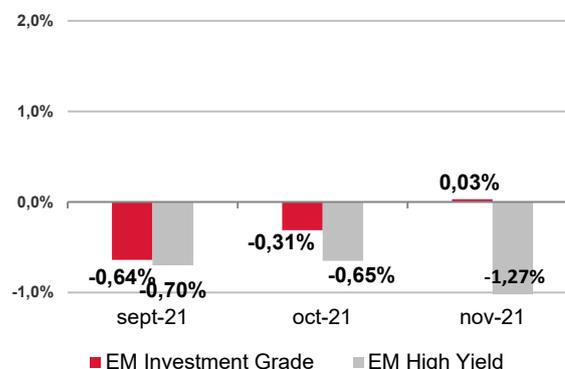
Le mois de novembre a été marqué par une forte volatilité sur les marchés et la dette émergente n'a pas été épargnée. Les autorités chinoises se sont montrées plus ouvertes à soutenir le secteur immobilier en difficulté tandis qu'en Amérique Latine le risque politique s'est atténué notamment au Chili où le résultat des élections présidentielles et parlementaires ont rassuré les marchés. Enfin, les fortes fluctuations du marché des taux américains n'ont pas eu un impact important sur les *spreads* au cours de la première moitié du mois.

Faits marquants du mois

> Performances

Les obligations d'entreprise Investment Grade, qui ont mieux résistées à un environnement *risk-off* ont surperformé les obligations High Yield.

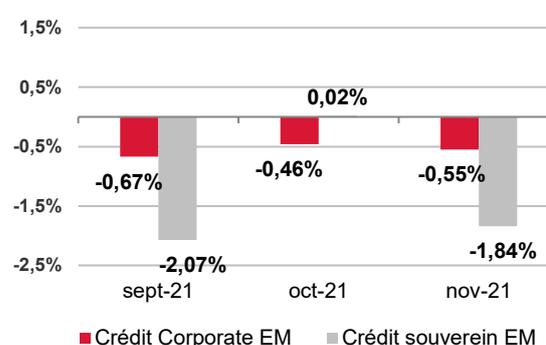
COMPARATIF DES PERFORMANCES DES OBLIGATIONS EMERGENTES : INVESTMENT GRADE VS HIGH YIELD



> Dette souveraine émergente

Les crédits souverains ont surperformé les crédits d'entreprises émergents.

COMPARATIF DES PERFORMANCES DES OBLIGATIONS EMERGENTES LIBELLEES EN DOLLARS

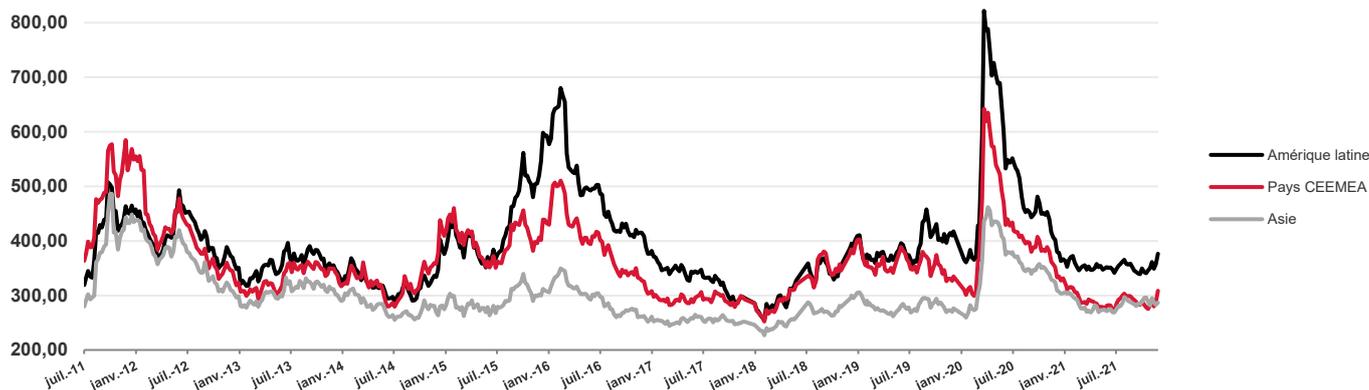


AVERTISSEMENT – Source : Swiss Life Asset Managers France, Bloomberg. Cette présentation contient des données de marché historiques. Les tendances historiques des marchés ne sont pas un indicateur fiable du comportement futur des marchés. Ces données sont fournies uniquement à titre d'illustration. En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

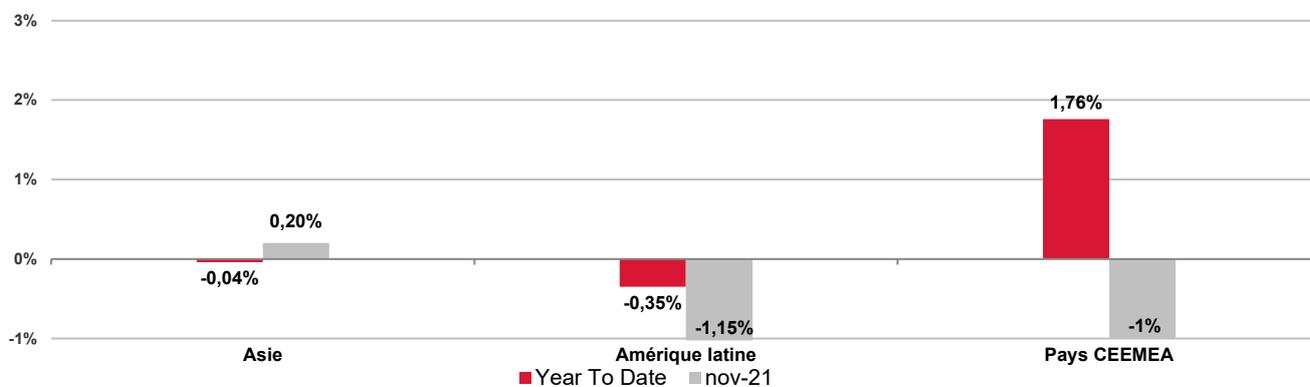
> Performance régionale

- > L'Asie a largement surperformé les autres régions émergentes grâce à ses émetteurs plus défensifs qui ont moins souffert des ventes sur la classe en fin de mois.
- > La région CEEMEA (Europe centrale et orientale, Moyen-Orient et Afrique) a souffert des tensions géopolitiques alors que les secteurs plus cycliques des émetteurs d'Amérique latine ont été impacté par un environnement *risk-off*.

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'accélèrent dans le monde

- > Les notations ESG des pays émergents ont une corrélation très élevée avec les notations de crédit et, en règle générale, des notations ESG plus élevées se traduisent par des rendements d'obligations plus bas.
- > Selon une étude réalisée par Bank of America Merrill Lynch, cette corrélation est de 0,71 et la dispersion des rendements dans les pays émergents entre les pays les mieux classés et les moins bien classés sur le plan ESG montre une plus grande divergence que dans les pays développés.
- > En outre, ils ont constaté que la Chine, l'Indonésie et le Vietnam ont enregistré la plus forte amélioration de leurs notes ESG au cours des dix dernières années. La Turquie, les Philippines et le Mexique ont connu, quant à eux, la plus forte détérioration.

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

3 changements de taux directeurs en Turquie

Depuis septembre 2021, la banque centrale turque a baissé ses taux directeurs 3 fois compte tenu de son inflation annuelle.

Environnement macroéconomique

UNE INFLATION TURC QUI S'ACCELERE

Si l'on considère uniquement son PIB, la Turquie affiche un visage économique séduisant. Le PIB du troisième trimestre 2021 progresse de 7,4% sur un an et de 2,7% par rapport au trimestre précédent. Cette solide croissance a été portée par les exportations nettes, la consommation des ménages et les dépenses publiques. De ce fait, le PIB turc s'inscrit à près de 13% au-dessus de son niveau pré-Covid-19. En parallèle, l'inflation a aussi rapidement augmenté, avec un taux annuel de 21,3% en novembre, contre 8,6% au creux d'octobre 2019. Dans ce contexte de consommation robuste et d'inflation élevée, il est difficile de trouver une justification à la dernière baisse de taux décidée par la banque centrale turque en novembre, la troisième en autant de mois. Si l'influence du président Erdogan sur la politique monétaire et sa préférence pour des taux d'intérêt plus bas sont de notoriété publique, la dernière baisse s'est traduite par une vente massive de la lire turque (28% en novembre face à l'USD). L'entêtement à pratiquer cette politique de taux bas et les analyses, suggérant une plus grande tolérance à l'égard d'une monnaie plus faible, rendent improbable un revirement rapide de cette dangereuse expérience.

D'AUTRES MARCHES EMERGENTS POURSUIVENT LE CYCLE DE HAUSSE DES TAUX

Ailleurs dans le monde émergent, les responsables de la politique monétaire adoptent un comportement plus conforme aux règles de jeu. Dans 13 des 23 principaux marchés émergents, les taux directeurs ont augmenté depuis le début de l'année en réaction à la hausse de l'inflation et aux risques de dépréciation monétaire, surtout au Brésil et en Slovaquie. Ce n'est qu'en Turquie et en Indonésie que les taux directeurs ont diminué, et ce dernier connaît toujours une inflation annuelle nettement inférieure au niveau pré-Covid-19 (1,75% en novembre). Rien qu'en novembre, huit banques centrales ont relevé leurs taux directeurs alors que la reprise du PIB est en retard par rapport à celle de la Turquie. Parmi les pays affichant des taux d'intérêt en hausse, le Chili a le plus rebondi au troisième trimestre 2021 s'inscrivant à +10% par rapport au niveau pré-crise, suivi du Pérou qui signe +3%. Le PIB du Mexique, de la Russie et de la République tchèque n'a pas encore atteint les niveaux du quatrième trimestre 2019. Or, l'inflation dans ces pays est toujours en hausse et affichait respectivement 6,2%, 8,1% et 5,8% en novembre. Nous n'utiliserons pas ici le terme de « stagflation », mais la situation devrait se corser ce mois-ci avec la récente et inquiétante évolution de la pandémie et le ton plus offensif de la Fed.



NOTRE STRATÉGIE

Rishabh Tiwari,

Gérant de portefeuille senior, Crédit des marchés émergents

« Le mois de novembre concrétise notre positionnement défensif. »

Stratégie marchés émergents

- > Le mois de novembre a renforcé notre vue pour un positionnement défensif sur l'ensemble de la classe d'actif. Nous pensons que les risques continueront à peser sur la classe d'actif en fin 2021 et début 2022.
- > Les risques mentionnés dans nos newsletters précédentes continuent de menacer la dette émergente. La Chine et son secteur immobilier restent une préoccupation. Une forte normalisation de la politique monétaire de la Fed pour combattre les pressions inflationnistes sur l'économie américaine pourrait conduire à une augmentation des taux d'intérêt réels, dans un contexte de croissance mondiale encore perturbée par les incertitudes liées à la pandémie. Ces développements ne sont en général pas de bon augure pour les marchés émergents. Enfin, les risques géopolitiques en Europe de l'est ou en Asie sont également des facteurs perturbateurs.
- > Dans ce contexte plus trouble, nous privilégions un positionnement défensif en restant investi sur des crédits avec des fondamentaux robustes.

L'Europe de l'Est sous le feu des projecteurs

- > Alors que la crise immobilière continue d'impacter plusieurs promoteurs immobiliers chinois, les autorités restent inflexibles sur leur politique de désendettement du secteur.
- > Alors que la région avait été relativement stable durant l'année, le mois de novembre a été particulièrement dur pour les crédits de la zone CEEMEA.
- > Les classes d'actifs en Turquie ont été largement impactées par la détérioration des fondamentaux macroéconomiques liés à ses institutions, qui continuent de menacer l'économie réelle du pays. La devise du pays a largement souffert puisqu'elle s'est dépréciée de près de 30% contre le dollar sur le mois de novembre.
- > La région a également été marquée par une augmentation des tensions à la frontière ukrainienne et russe. La Russie se montre plus assertive et menace son pays voisin d'une intervention militaire après avoir rassemblé des troupes à sa frontière. Il pourrait simplement s'agir d'une manœuvre visant à obtenir des garanties de la part de l'OTAN afin de s'assurer que l'Ukraine ne rejoigne pas l'organisation politico-militaire. Il n'en demeure pas moins que le risque d'une escalade entre les deux pays, couplé à la position de l'occident face à cette crise géopolitique pourrait s'avérer grave pour la stabilité géopolitique de la région et plus largement pour les relations Russie-Occident.

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 LSFid 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