



# NEWSLETTER

## *Dette émergente*

*Mars 2021*

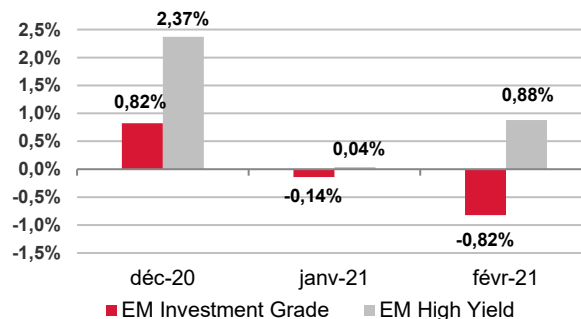
La dette émergente a poursuivi sa tendance haussière durant la majeure partie de février, les *spreads* des obligations Investment Grade se sont resserrés de 18 bps. La volatilité des taux au cours de la seconde moitié du mois a été relativement bien absorbée même si la classe d'actifs a enregistré des rendements négatifs en raison de l'évolution des taux. Les pays les plus vulnérables ainsi que les obligations à plus longue échéance ont souffert, les investisseurs cherchant à réduire le risque et la durée.

### *Faits marquants du mois*

#### > Performances

Les obligations Investment Grade ont sous-performé les obligations High Yield en raison de la hausse des taux d'intérêt qui a touché plus durement les obligations Investment Grade à plus longue durée. Les obligations à hauts rendements n'ont sous-performé qu'au cours de la dernière semaine du mois.

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

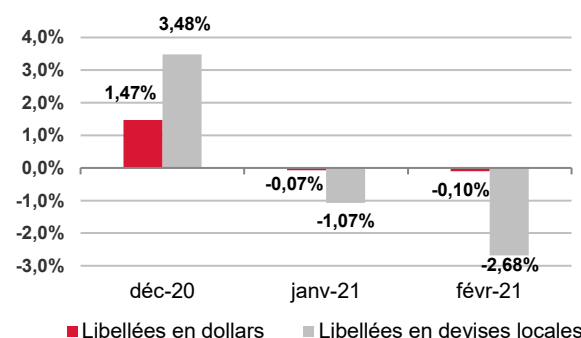


Source : Swiss Life Asset Managers France – 28.02.2021

#### > Devises

Les obligations libellées en devises locales ont massivement sous-performé les obligations libellées en dollars. En effet, les devises émergentes ont été sous pression au cours du mois.

COMPARATIF DES PERFORMANCES DES OBLIGATIONS EMERGENTES : DEVISES FORTES VS DEVISES LOCALES



Source : Swiss Life Asset Managers France – 28.02.2021

**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.

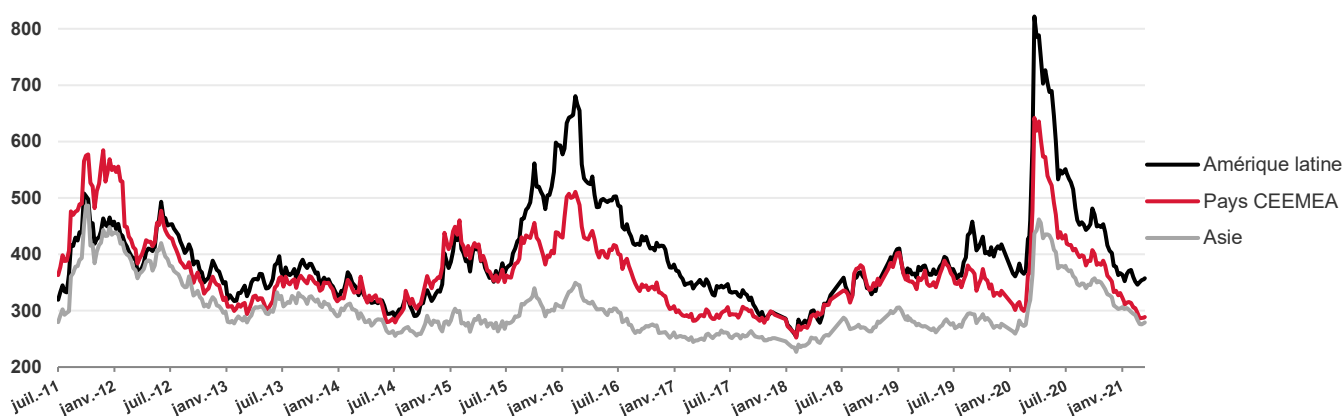
## > Amérique latine

L'Amérique latine a été la région la plus sous pression au cours de la dernière semaine du mois principalement en raison du retrait des investisseurs des marchés émergents. Cependant, au début du mois, les obligations latino-américaines ont enregistré de bonnes performances.

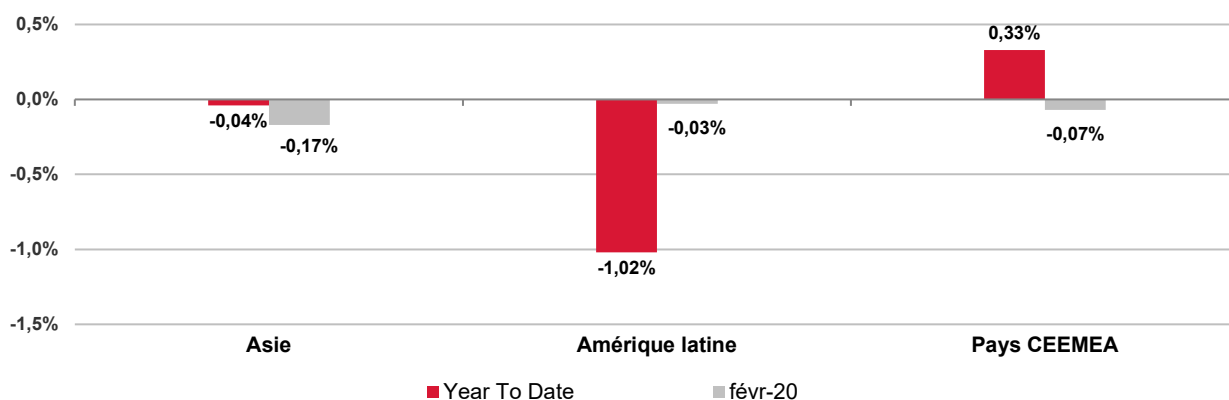
## > Asie

A l'instar de la CEEMEA, l'Asie a également affiché un rendement proche de la neutralité au cours du mois.

ÉCARTS DE CRÉDITS RÉGIONAUX (en bps) - OBLIGATIONS D'ENTREPRISES DES MARCHÉS ÉMERGENTS LIBELLÉES EN DOLLARS



PERFORMANCE RÉGIONALE - OBLIGATIONS D'ENTREPRISES DES MARCHÉS ÉMERGENTS LIBELLÉES EN DOLLARS



## > CEEMEA

La région CEEMEA (Europe centrale et orientale, Moyen-Orient et Afrique) a enregistré une performance proche de zéro au cours du mois, les ventes de fin de mois et la hausse des taux ayant réduit la reprise du début du mois.

**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

# 6%

Objectif de croissance de la  
Chine en 2021

La Chine a annoncé viser une croissance « supérieure à 6% » pour son PIB en 2021. Un chiffre bien inférieur à notre prévision de 8,3% et à celle de 8,4% du consensus.

## *Environnement macroéconomique*

### **CHINE : UNE CROISSANCE DE SON PIB « SUPERIEUR A 6% » POUR 2021**

Cet objectif de croissance annoncée par l'Assemblée nationale populaire n'est pas précisément chiffré, ce qui montre que Pékin sait que l'économie pourrait croître bien au-delà, compte tenu de la faible base que constitue 2020. Ainsi, l'objectif annoncé aura peu d'incidence sur la position politique de cette année, et n'indique notamment pas de net durcissement. En réalité, si les objectifs fixés pour les mesures de relance budgétaire sont inférieurs à ceux de l'année dernière, ils dépassent les prévisions du consensus. L'objectif de déficit budgétaire a été fixé à 3,2% (le consensus s'attendait à un déficit de 3,0%), contre 3,6% en 2020, tandis que le quota des obligations d'Etat locales spéciales a été fixé à 3,65 Mds RMB, soit moins que les 3,75 Mds RMB de 2020, mais bien au-delà de la prévision du consensus à 3,0 Mds RMB. Un chiffre révélant que Pékin n'a pas l'intention de mettre en œuvre un changement de politique radical, mais que la normalisation de celle-ci sera progressive. En outre, dans un communiqué séparé concernant l'évolution des cinq prochaines années, la Chine n'a pas livré d'objectif de croissance spécifique, mais souligné que les dépenses de R&D devraient augmenter de 7%. Cette annonce traduit l'objectif du pays de renforcer la production de haute technologie, l'innovation et l'autosuffisance à mesure que les risques exogènes augmentent, notamment au vu des tensions subsistant entre Pékin et Washington.

### **REPRISE ECONOMIQUE MONDIALE : SOUTIEN DES EXPORTATIONS DE PAYS EMERGENTS**

Tandis que les progrès réalisés sur le front des vaccinations suscitent l'espoir d'une reprise économique mondiale, les efforts de relance budgétaire du président américain Joe Biden devraient se traduire par une économie américaine plus forte cette année. En outre, la demande chinoise est demeurée intacte, et tous ces facteurs seront favorables aux pays émergents dépendants des exportations.

Par ailleurs, malgré une situation préoccupante concernant le nombre de cas de Covid-19 dans un certain nombre de pays en développement, demandant une fois de plus des mesures de distanciation sociale plus strictes et pesant sur le secteur des services, le secteur manufacturier s'en sort indemne. En février, les indices des directeurs d'achat (PMI) du secteur manufacturier sont restés au-dessus de la barre des 50 points dans la plupart des marchés émergents, avec des performances particulièrement solides en Corée du Sud, à Taiwan, en Inde et au Brésil.



# NOTRE STRATÉGIE

**Rishabh Tiwari,**

Gérant de portefeuille senior, Crédit des marchés émergents

*« Les marchés émergents ont plutôt bien résisté à la flambée des taux »*

## Stratégie marchés émergents

---

- > Les actifs des marchés émergents ont enregistré de bonnes performances malgré la flambée des taux d'intérêt au cours des dernières semaines. En particulier, les obligations libellées en devises fortes ont fait preuve d'une forte résilience et ont surperformé leurs homologues des marchés développés en raison d'une durée relativement faible.
- > Nous restons optimistes quant aux perspectives à moyen terme des obligations émergentes, notamment du segment Investment Grade, en raison de fondamentaux restant solides. Nous sommes plus préoccupés par les économies les plus vulnérables des marchés émergents, qui pourraient souffrir de la hausse des coûts d'emprunt et de l'effondrement des devises locales.
- > Nous sommes également positifs à l'égard des émetteurs des pays producteurs de matières premières, car les prix élevés de ces dernières devraient profiter à ces économies.

## Sous-performance de la dette souveraine par rapport aux obligations d'entreprises

---

- > Les obligations souveraines libellées en dollars ont fortement sous-performé cette année par rapport aux obligations d'entreprises. Au cours des deux premiers mois de l'année, alors que les obligations d'entreprises ont perdu environ 0,3 %, les obligations souveraines ont elles perdu plus de 3,7 %.
- > Plusieurs raisons expliquent cette performance divergente : tout d'abord, les obligations souveraines ont une durée beaucoup plus élevée, ce qui les affecte plus sévèrement dans un environnement de hausse des taux d'intérêt. Deuxièmement, ces dernières années, les fondamentaux des entreprises des marchés émergents n'ont cessé de s'améliorer, avec des réserves de trésorerie plus importantes, un effet de levier plus faible et des bilans plus solides. En revanche, les souverains ont connu une détérioration, notamment de leur solde budgétaire, en raison de la pandémie en cours.
- > Enfin, les obligations souveraines bénéficient d'une liquidité beaucoup plus élevée sur les marchés et, en période de baisse du risque, les investisseurs trouvent qu'il est beaucoup plus facile de vendre des obligations souveraines que des obligations d'entreprises. À chaque fois que les marchés se sont effondrés au cours de la dernière décennie, les obligations souveraines ont subi des pertes plus importantes que les obligations d'entreprises. Toutefois, en période de reprise, les obligations souveraines ont été beaucoup plus rapides à récupérer la valeur perdue.

# 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 31 décembre 2020, Swiss Life Asset Managers gère 249,2 milliards d'euros d'actifs pour le groupe Swiss Life, dont plus de 84,7 milliards d'euros de placements pour des clients tiers. Swiss Life Asset Managers est également un gestionnaire immobilier leader en Europe<sup>1</sup>. Sur les 249,2 milliards d'euros d'actifs sous gestion, 71,8 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 25,6 milliards d'euros. Au 31 décembre 2020, Swiss Life Asset Managers gère ainsi 97,5 milliards d'euros de biens immobiliers.

Swiss Life Asset Managers emploie plus de 2 300 collaborateurs en Europe.

1 Enquête 2020 de l'INREV sur les gestionnaires de fonds (sur la base des actifs sous gestion au 31.12.2019)

## *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](http://fr.swisslife-am.com). Sources : Swiss Life Asset Managers, données au 28/02/2021. « 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](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'Arcenc 13002 Marseille

Bureau principal : 153, rue Saint-Honoré 75001 Paris



**SwissLife**  
Asset Managers