

NEWSLETTER

Dette émergente

Juillet 2021

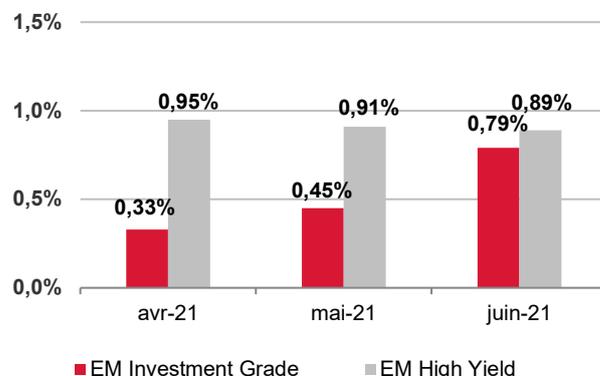
La situation macroéconomique du mois de juin a été assez favorable aux crédits des pays émergents qui ont enregistré des performances positives sur le mois. Le contexte de croissance mondiale a été également favorable, avec le déploiement de la vaccination qui continue de progresser dans de nombreux pays. Le crédit émergent a plutôt bien réagi au meeting de la Fed, bénéficiant du déclin des taux longs aux US et des *spreads* de crédits qui sont restés pratiquement inchangés. La dette souveraine a enregistré une performance positive pour le troisième mois consécutif, portée par l'IG. Les crédits émergents d'entreprise ont été positifs sur l'Investment Grade et le High Yield.

Faits marquants du mois

> Performances

Les obligations d'entreprise Investment Grade ont légèrement sous-performé les crédits High Yield.

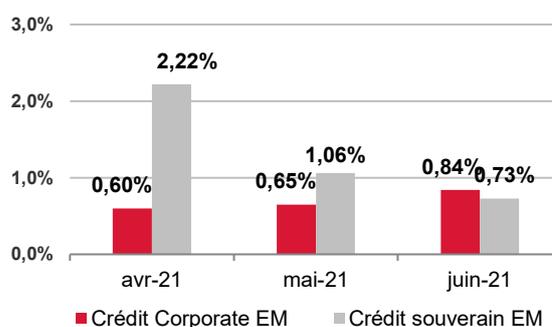
COMPARATIF DES PERFORMANCES DES OBLIGATIONS EMERGENTES : INVESTMENT GRADE VS HIGH YIELD



> Dette souveraine émergente

Les crédits d'entreprise émergents ont surperformé les crédits souverains. Ces derniers ont bénéficié de leur plus grande exposition au risque de taux mais l'écartement des spreads sur les souverains High Yield a pesé sur la performance de l'agrégat.

COMPARATIF DES PERFORMANCES DES OBLIGATIONS EMERGENTES



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

La performance depuis le début 2021 est repassée dans le vert pour l'Amérique Latine, grâce à un excellent mois de juin. La région a bénéficié de la reprise des crédits liés aux matières premières.

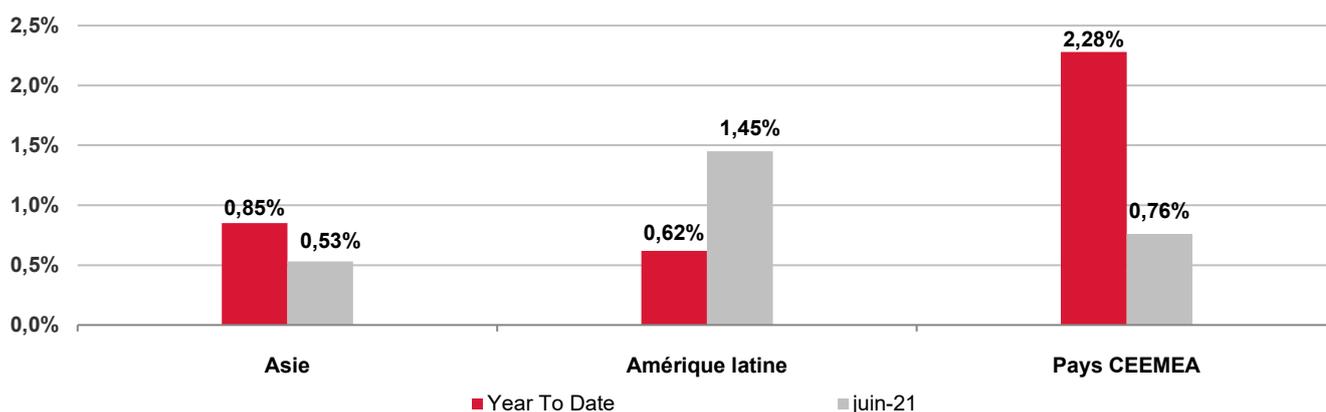
> Asie

L'Asie affiche des performances positives au cours de ce 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 a également continué d'afficher des performances positives durant le mois de juin.

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

104

Fin juin, le variant delta du coronavirus était présent dans 104 pays

Avec le cocktail incluant le hautement contagieux variant delta qui est devenu majoritaire dans de nombreuses régions, l'arrivée de l'hiver austral et des taux de vaccination généralement plus faibles, la pandémie préoccupera de nombreux pays émergents encore un moment

Environnement macroéconomique

LE VARIANT DELTA MENACE LES PAYS EMERGENTS DE NOUVELLES FLAMBÉES EPIDEMIQUES

Dans les pays où les progrès de la vaccination sont impressionnants, tels que le Chili et, plus récemment, la Chine, les doutes quant à l'efficacité des vaccins chinois assombrissent néanmoins les perspectives. En juin, le Chili a dû remettre sa capitale en quarantaine et Pékin poursuit sa politique de tolérance zéro face aux foyers locaux de Covid-19. Si nous pensons que les nouvelles mesures de confinement sur les marchés émergents seront bien moins dommageables sur le plan économique que celles de 2020, le repli de l'indice composite des directeurs d'achat des marchés émergents en juin, à 50,9 – son plus bas depuis juillet 2020 – témoigne d'une inquiétude en hausse. Les marchés exportateurs continuent de bénéficier d'une forte demande mondiale de biens de consommation. Paradoxalement, l'allègement des restrictions dans les pays développés, qui devrait se traduire par une réorientation de la demande des biens de consommation vers les services au second semestre, constitue un certain risque pour cette reprise portée par les exportations.

DE BONNES SURPRISES COTE INFLATION FONT REAGIR LA POLITIQUE MONETAIRE DANS DE NOMBREUX MARCHES EMERGENTS

Les récents chiffres d'inflation ont largement surpris les marchés émergents. Outre l'Argentine (28,8% en juin), la Turquie (17,5%), le Brésil (8,3%), l'Inde (6,3%), la Russie (6,5%) et le Mexique (5,9%) connaissent actuellement des taux d'inflation supérieurs à l'objectif de leur banque centrale. Là où les banques centrales des pays développés continuent d'éviter les discussions sur les hausses de taux d'intérêt, certaines de leurs homologues des pays en développement sont donc revenues à un cycle de resserrement depuis mars 2021. Plus récemment, la Banco de Mexico, avec une cible d'inflation de 3%, a relevé son taux directeur de 0,25 point de pourcentage, rejoignant les institutions nationales ayant fait de même, notamment la Turquie, la Russie et Brésil. La banque centrale du Chili a également signalé un resserrement dans un avenir proche, après un taux d'inflation de 3,6% en mai et de 3,8% en juin. La Chine tente d'éviter une spirale inflationniste en resserrant le contrôle des prix sur des matières premières importantes comme le minerai de fer, le cuivre, le charbon et le maïs.



NOTRE STRATÉGIE

Rishabh Tiwari,

Gérant de portefeuille senior, Crédit des marchés émergents

« *Prudence vis-à-vis de la pandémie et des politiques monétaires* »

Stratégie marchés émergents

- > Le flux d'investissement dans l'obligataire émergent continue de supporter la classe d'actif qui reste très attractive d'un point de vue de *spread* et de fondamentaux. Les performances au premier semestre ont été positives malgré une plus forte volatilité sur les taux américains depuis le début de l'année.
- > Cependant nous notons une augmentation des risques pour la classe d'actif dans les mois à venir. Les risques liés à la pandémie pourraient s'intensifier avec la résurgence de nouveaux variant du virus qui retarderait la réouverture des économies. Ce risque pourrait s'aggraver pour les pays qui sont en retard en matière de vaccination tel que certains pays émergents.
- > Le risque lié à la normalisation de politique monétaire se fait déjà ressentir pour quelques pays émergents, qui se voient contraint d'accélérer les hausses de taux pour faire face à une inflation forte et endurent une dévaluation de leurs devises.
- > Ces facteurs pourraient contribuer à ralentir la reprise économique des pays émergents. En conséquence, nous sommes plus prudents et sélectifs dans le choix de nos crédits. Nous préférons notamment les crédits d'entreprise au crédits souverain pour leurs fondamentaux plus solides et leur moins forte sensibilité à la détérioration de la demande domestique des pays émergents.

La flambée du prix des matières premières ravive les crédits de la région l'Amérique latine

- > Les crédits émergents liés aux matières premières ont sous-performé leurs homologues américains depuis le début de l'année et ce malgré une forte hausse des prix des matières premières.
- > Le sentiment autour de ces secteurs était plutôt baissier notamment pour les crédits moins bien notés. Cette aversion au risque pour ces crédits est également une conséquence qui a suivi la grosse récession des matières premières en 2015-16, où l'on a vu le nombre de faillites dans le secteur augmenter sensiblement.
- > Cependant, ces crédits ont plutôt bien résisté durant la crise sanitaire et ont connus un nombre de défauts largement inférieurs par rapport à la période 2015-16. Ceci s'explique notamment par l'amélioration des fondamentaux des entreprises du secteur qui ont su redresser leurs bilans et leurs ratios de liquidité et de solvabilité.
- > Les crédits émergents liés aux matières premières restent toujours en baisse depuis le début de l'année mais la dynamique du prix de ces obligations au cours des derniers deux mois montre une forte amélioration du sentiment. Ceci profite particulièrement aux crédits de la région l'Amérique latine dont la performance depuis le début de l'année est repassée dans le vert au mois de juin.

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 gérait 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 Europe¹. 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 gérait 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. Sources : Swiss Life Asset Managers, données au 30/06/2021. « 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'Arcenc 13002 Marseille

Bureau principal : 153, rue Saint-Honoré 75001 Paris



SwissLife
Asset Managers