

NEWSLETTER

Dette émergente

Août 2021

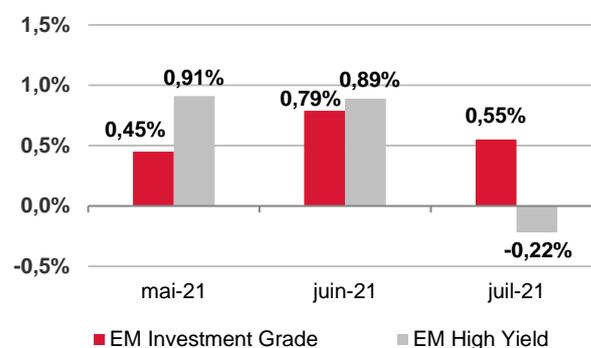
En juillet, les craintes liées au variant delta et le déclin de la dynamique de croissance mondiale ont pesé sur le sentiment des investisseurs. L'environnement baissier a été exacerbé en fin du mois par la répression réglementaire menée par les autorités chinoises sur plusieurs secteurs de l'économie. Malgré ce contexte, les dettes souveraines et d'entreprises libellées en dollars des marchés émergents ont tout de même affiché des performances positives.

Faits marquants du mois

> Performances

Les obligations d'entreprise Investment Grade ont surperformé les crédits High Yield pour la première fois depuis début 2021.

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

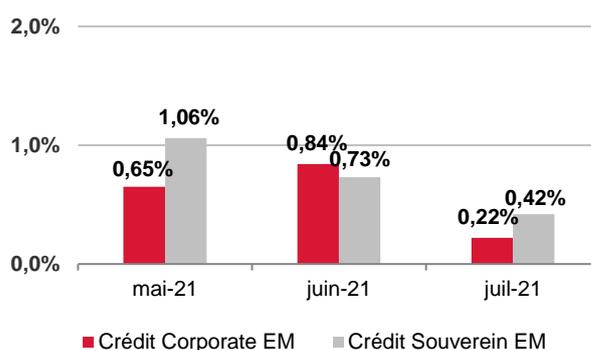


Source : Swiss Life Asset Managers France – 31.07.2021

> Dette souveraine émergente

La dette souveraine émergente affiche une meilleure performance que celle d'entreprises émergentes grâce à sa plus grande exposition au risque de taux.

COMPARATIF DES PERFORMANCES DES OBLIGATIONS EMERGENTES LIBELLEES EN DOLLARS



Source : Swiss Life Asset Managers France – 31.07.2021

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 enregistré une performance légèrement positive et continue de réduire son écart avec l'Asie depuis le début de 2021.

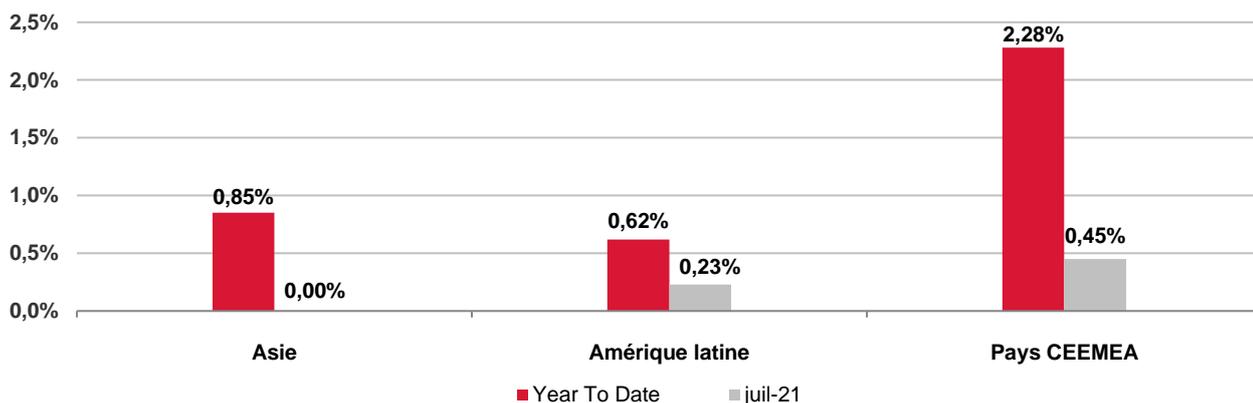
> Asie

L'Asie a enregistré une performance nulle sur le mois de juillet. La Chine a notamment sous-performé le reste de la région, suite aux agitations créées par les annonces des régulateurs.

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 eu les meilleurs rendements durant le mois et continue de surperformer depuis le début de l'année.

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

40,1
Indice PMI
manufacturier
indonésien

Fin juillet, seuls 17% des indonésiens avaient reçu au moins une dose de vaccin. Les nouveaux cas quotidiens semblent avoir culminé à la mi-juillet, mais le nombre hebdomadaire de décès reste le plus élevé de la région.

Environnement macroéconomique

LA VAGUE DU VARIANT DELTA DEFERLE SUR LES PAYS EMERGENTS D'ASIE ET L'INDICE PMI MANUFACTURIER INDONESIEN REVIENT A 40,1

Le gouvernement a étendu les restrictions de déplacement dans certaines parties du pays et s'attend à une réouverture progressive qu'en septembre. La pandémie pèse sur l'activité, avec une baisse du PMI en juillet de 53,5 à 40,1, son plus bas depuis juin 2020. En Thaïlande et au Vietnam, où les nouveaux cas quotidiens n'ont pas encore atteint leur pic, les PMI manufacturiers de juillet restent en contraction, à respectivement 48,7 et 45,1. De nouveaux foyers locaux de Covid-19 et les restrictions associées pourraient également expliquer la légère déception du PMI manufacturier chinois. Des effets temporaires, tels que la fermeture d'entreprises pour des travaux d'entretien et de graves inondations, expliquent probablement aussi cette situation. Les chiffres actuels (PMI manufacturier officiel à 50,4, PMI manufacturier Caixin à 50,3) indiquent des taux de croissance en évolution latérale dans le secteur manufacturier.

REPRESSION REGLEMENTAIRE EN CHINE

Les déceptions du PMI chinois coïncident avec une fièvre réglementaire qui a effrayé les investisseurs du monde entier. Les mesures vont de la suppression forcée des applications des entreprises technologiques qui « domineraient le marché » à des restrictions pour les structures d'enseignement privées et les services de livraison de repas, en passant par des limitations de cotation des entreprises chinoises sur les marchés étrangers. Cette stratégie est très risquée à moyen terme. Les dirigeants chinois envoient un signal clair au secteur privé : le gouvernement fixe les règles et peut les changer à tout moment. En outre, le découplage avec l'Occident en matière de capitaux se poursuit, ce qui réduira les échanges internationaux de savoir-faire. Toutefois, l'incidence immédiate sur l'activité économique devrait être mineure, car la plupart des entreprises chinoises arrivent à se financer facilement en Chine. Le Politburo chinois a en outre signalé le maintien de son soutien, les dépenses budgétaires devant s'accélérer au second semestre 2021 et la politique monétaire devrait rester accommodante. Dans l'ensemble, nous maintenons nos prévisions de croissance prudentes, légèrement inférieures au consensus pour 2021 et 2022.



NOTRE STRATÉGIE

Rishabh Tiwari,

Gérant de portefeuille senior, Crédit des marchés émergents

« *Des réallocations plutôt que de fortes ventes* »

Stratégie marchés émergents

- > L'environnement risk-off et l'actualité chinoise n'ont pas conduit à de fortes ventes sur l'ensemble de la dette émergente. Nous avons plutôt assisté à une réallocation qui a bénéficié à d'autres pays et les performances étaient positives sur le mois. Cela s'explique en partie grâce à l'attractivité relative dont bénéficie cette classe d'actif par rapport aux crédits des marchés développés.
- > En effet, les « *spreads* » de crédit et leurs solides fondamentaux continuent d'alimenter les flux. Au vu des rendements très faibles qu'offrent actuellement les crédits des marchés développés nous pensons que le risque lié à un choc de sortie d'investisseurs est moins important que lors d'autres épisodes.
- > Dans ce contexte, nous pensons que la différenciation et la sélection sont des éléments importants pour les prochains trimestres. En effet, nous notons une plus forte dispersion des performances de la dette émergente. La Chine, qui a largement sous-performé le reste des pays émergents, en est le parfait exemple.
- > En termes d'allocation, nous sommes plus prudents face au risque de duration, en raison des niveaux actuels de rendements sur les « *Treasuries* » américains qui ne reflètent pas les fondamentaux et la forte reprise économique aux Etats-Unis, malgré les risques liés à la recrudescence de nouveaux variants. Nous sommes également plus sélectifs sur les pays au sein des différentes régions.

Evergrande : la pression monte pour le groupe immobilier chinois

- > La fin du mois de juillet a été marquée par l'annonce des autorités chinoises de nouvelles mesures visant à interdire les activités à but-lucratif dans le secteur de l'éducation privée.
- > Ces nouvelles politiques réglementaires s'ajoutent à d'autres mesures que les autorités ont prises pour réglementer certains biens publics ou secteurs considérés comme stratégiques pour la prospérité sociale et économique du pays, comme le secteur immobilier.
- > Le gouvernement a notamment pris des mesures pour faire face au surendettement des promoteurs immobiliers.
- > L'impact de cette politique se fait ressentir sur des émetteurs très endettés comme Evergrande qui fait actuellement face à un problème de liquidité. Le défaut d'un tel émetteur qui compte plus de 110 Mds de dettes à son bilan, engendrerait une crise dans le secteur qui pourrait avoir des conséquences systémiques pour l'économie chinoise, mais aussi pour l'ensemble de la dette Asiatique High Yield où les promoteurs immobiliers chinois représentent près de 60% des émissions.
- > Nous restons très prudents face à une potentielle crise de liquidité du secteur et son impact sur l'économie chinoise.

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 31 décembre 2020, Swiss Life Asset Managers gère ainsi 100,9 milliards d'euros de biens immobiliers.

Swiss Life Asset Managers emploie plus de 2 400 collaborateurs en Europe.

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 LSF 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 31/07/2021. « 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'Arenc 13002 Marseille

Bureau principal : 153, rue Saint-Honoré 75001 Paris



SwissLife
Asset Managers