



NEWSLETTER

Dette émergente

Février 2021

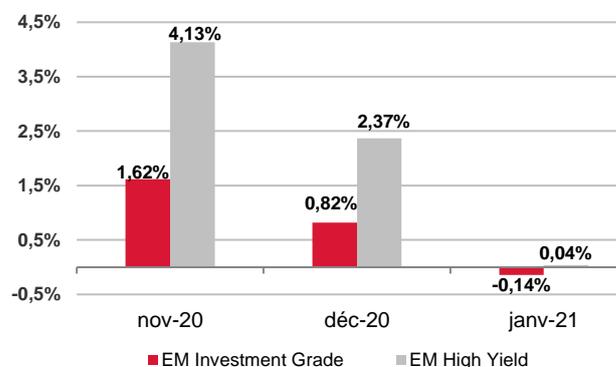
Bon début d'année pour les marchés émergents malgré la hausse de la volatilité des actions et la hausse des taux US. Le secteur technologique asiatique a bien rebondi puisque épargné par les sanctions américaines. L'offre a repris lentement au cours des deux premières semaines de l'année, avant de se redresser à la fin du mois pour atteindre le niveau moyen de l'année passée. Les emprunts d'État ont sous-performé, sur fond de fortes émissions de plusieurs pays et d'une durée plus élevée.

Faits marquants du mois

> Performances

Les obligations Investment Grade ont légèrement sous-performé celles High Yield en raison de la durée plus élevée et d'une pentification de la courbe des taux.

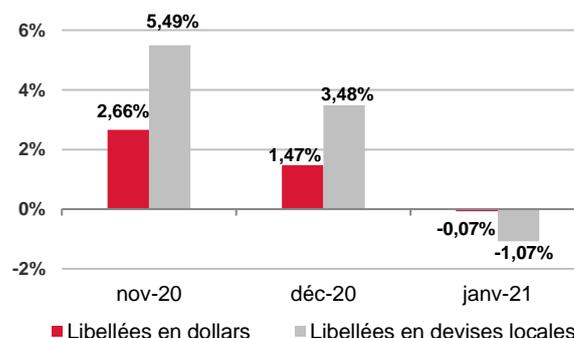
COMPARATIF DES PERFORMANCES DES OBLIGATIONS EMERGENTES : INVESTMENT GRADE VS HIGH YIELD



> Devises

Les obligations libellées en devises locales ont sous-performé celles en dollars en raison de la faible visibilité des devises émergentes et de la sous-performance de certains pays à bêta élevé.

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



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 sous-performé les autres régions en raison de la détérioration du moral des investisseurs, annulant une partie des gains du dernier trimestre.

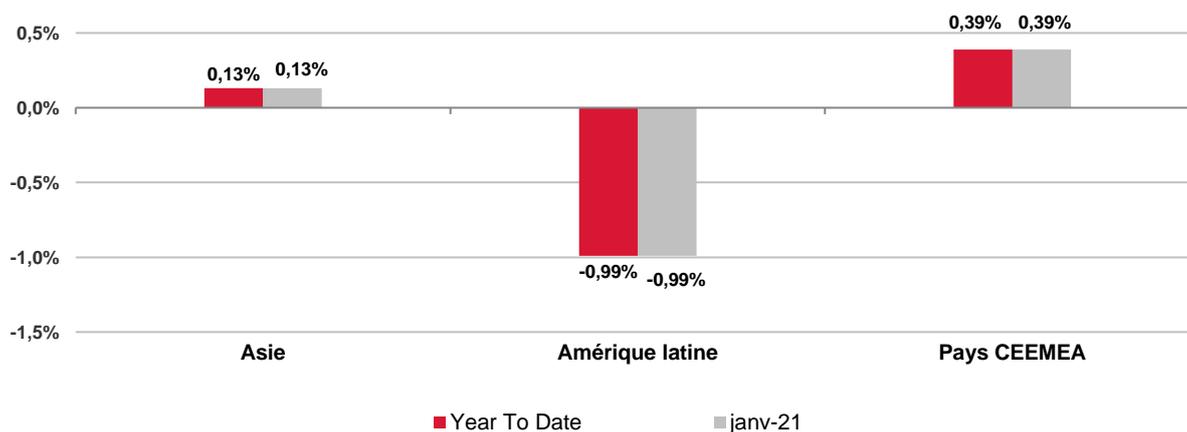
> Asie

L'Asie affiche des rendements légèrement positifs, le resserrement des *spreads* ayant compensé la hausse des taux US.

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 surperformé le reste des marchés émergents en raison de la hausse des prix du pétrole et d'une durée plus courte.

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

52.4

**PMI non manufacturier
chinois**

Les PMI chinois manufacturier et non manufacturier sont toujours en zone expansionniste malgré une chute en janvier, augurant un début d'année 2021 plus modéré.

Environnement macroéconomique

CHINE : PERSPECTIVES DE CROISSANCE MODÉRÉE AU PREMIER TRIMESTRE 2021

Côté manufacturier, l'indice PMI est passé de 51,9 à 51,3, principalement en raison de la baisse des nouvelles exportations due au tassement de la demande extérieure après les fêtes de fin d'année dans la plupart des pays occidentaux. Néanmoins, l'indicateur est resté en zone expansionniste, au-dessus des 50 points. La baisse de l'indice non manufacturier a été plus prononcée, passant de 55,7 le mois précédent à 52,4. Le principal facteur de la diminution a été le durcissement des mesures de distanciation sociale face à la résurgence des cas de Covid-19 dans le nord de la Chine – juste avant le Nouvel An chinois du 13 février. Le gouvernement décourage les déplacements pendant les festivités, divers secteurs de services tels que le transport, l'hébergement et les loisirs seront touchés. Même si nous pensons que la réponse rapide et forte de la Chine à toute résurgence de cas de Covid-19 devrait s'avérer efficace pour empêcher une propagation plus large du virus dans le pays. Les mesures de confinement resteront probablement en place pendant un certain temps après ces festivités.

SURPRENANTE HAUSSE DU PIB DES MARCHÉS ÉMERGENTS AU 4^{EME} TRIMESTRE 2020

Le PIB de la Chine a gagné 6,5% sur la période, se traduisant par une croissance annuelle du PIB de 2,3% – au-delà de nos prévisions et de celles du consensus. L'économie taïwanaise a connu une croissance encore plus forte, avec un PIB gagnant 3% en 2020. La Corée du Sud a, quant à elle, enregistré une contraction de -1,4% au 4^e trimestre, inférieure aux -1,6% attendus par le consensus.

En parallèle d'une lutte relativement efficace contre la pandémie, ces trois économies asiatiques ont bénéficié d'une forte demande étrangère de biens liés à l'épidémie de Covid-19 et à la technologie, tels que le matériel médical, les ordinateurs et les semi-conducteurs, ce qui a stimulé leurs exportations.

Les bons résultats des exportations sud-coréennes au cours des 20 premiers jours de janvier, considérés comme un signe positif pour le commerce mondial, indiquent une demande extérieure solide et soutenue, dont les économies dépendantes des exportations continueront de profiter.

Le Mexique a enregistré un recul de son PIB au 4^e trimestre (-4,5%), en deçà de la prévision du consensus (-5,2%). Cependant, avec l'aggravation de la situation sanitaire dans ce pays d'Amérique latine où les décès quotidiens liés au Covid-19 ont doublé par rapport à la première vague estivale, le début 2021 sera probablement difficile.



NOTRE STRATÉGIE

Rishabh Tiwari,

Gérant de portefeuille senior, Crédit des marchés émergents

« Optimisme persistant face à la hausse des taux américains »

Stratégie marchés émergents

- > L'appétit pour les obligations émergentes reste fort en raison de leur attractivité par rapport au crédit américain. Toutefois, le raidissement de la courbe des taux américains reste un grand risque pour la classe d'actifs. En janvier déjà, nous avons vu des investisseurs réduire les durations des portefeuilles. Cette tendance devrait se poursuivre si les prévisions d'inflation et les rendements des emprunts d'État américains continuent d'augmenter.
- > Dans un tel contexte, nous préférons réduire l'exposition aux obligations à forte durée tout en conservant notre surpondération du risque de crédit, et notamment des obligations à rendement modérément élevé.
- > Nous préférons également réduire notre exposition aux obligations asiatiques, qui sont très négativement corrélées aux rendements américains. Nous privilégions les obligations à l'extrémité courte de la courbe, qui offrent toujours un bon rendement.

Redressement des taux US : la fête est finie ?

- > Aux États-Unis, les prévisions d'inflation sont à la hausse, comme en témoigne la forte hausse des points morts, entraînant un net raidissement de la courbe des taux américains. La hausse des taux américains est une mauvaise nouvelle pour les marchés émergents, car le coût de reconduction de la dette s'alourdit et l'attrait relatif des obligations des marchés émergents diminue.
- > Cependant, il est important de noter que malgré la forte hausse de ces dernières semaines, les taux américains restent à des niveaux historiquement bas. La Fed américaine étant déterminée à maintenir son taux directeur proche de zéro dans un avenir proche, la hausse globale des taux américains devrait être limitée. Cela ne devrait donc ni fortement réduire l'attractivité des marchés émergents ni poser de problèmes majeurs aux entreprises et pays pour refinancer leur dette.
- > Ainsi, nous restons actuellement optimistes concernant le marché de la dette émergente.

À PROPOS DE Swiss Life Asset Managers

Swiss Life Asset Managers compte 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 2020, Swiss Life Asset Managers gérait 240,4 milliards d'euros d'actifs pour le groupe Swiss Life, dont plus de 77,9 milliards d'euros pour le compte de clients tiers. Swiss Life Asset Managers est également un gestionnaire immobilier leader en Europe¹. Sur les 240,4 milliards d'euros d'actifs sous gestion, 67,1 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 26,6 milliards d'euros. Au 30 juin 2020, Swiss Life Asset Managers gérait ainsi 93,6 milliards d'euros de biens immobiliers.

Swiss Life Asset Managers emploie plus de 2 200 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 31/01/2021. « 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