

NEWSLETTER

Dette émergente

Avril 2019

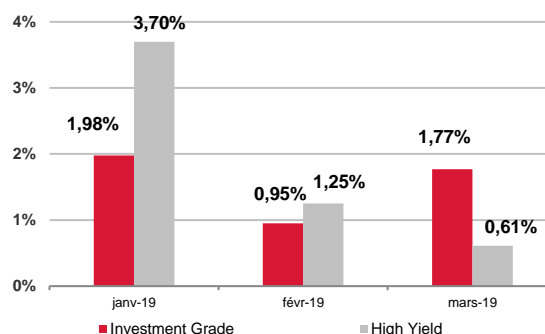
Les marchés émergents ont marqué une pause en mars après la forte hausse des deux premiers mois de l'année. Les *spreads* des marchés émergents se sont creusés d'environ 6 points de base, tirés principalement par les titres High Yield. Le net recul des taux des bons du Trésor américain a toutefois permis d'enregistrer des rendements élevés sur le mois. La demande d'actifs émergents est restée soutenue, avec un troisième mois consécutif d'afflux important de capitaux.

Faits marquants du mois

> Performances

Les titres Investment Grade ont réalisé une excellente performance en mars, soutenus par l'importante variation des rendements des bons du Trésor américain. Les titres High Yield, qui sont moins sensibles aux taux américains et qui ont une plus faible durée, ont enregistré un rendement de seulement 0,6%.

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

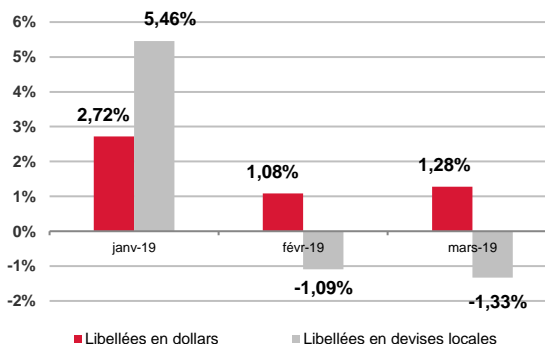


Source : Swiss Life Asset Managers France – 31.03.2019

> Devises

Les obligations libellées en devises locales ont enregistré un rendement négatif de -1,33%, en raison du recul des devises des pays émergents et à l'intérêt des investisseurs pour les obligations libellées en dollars (+1,28%).

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



Source : Swiss Life Asset Managers France – 31.03.2019

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.

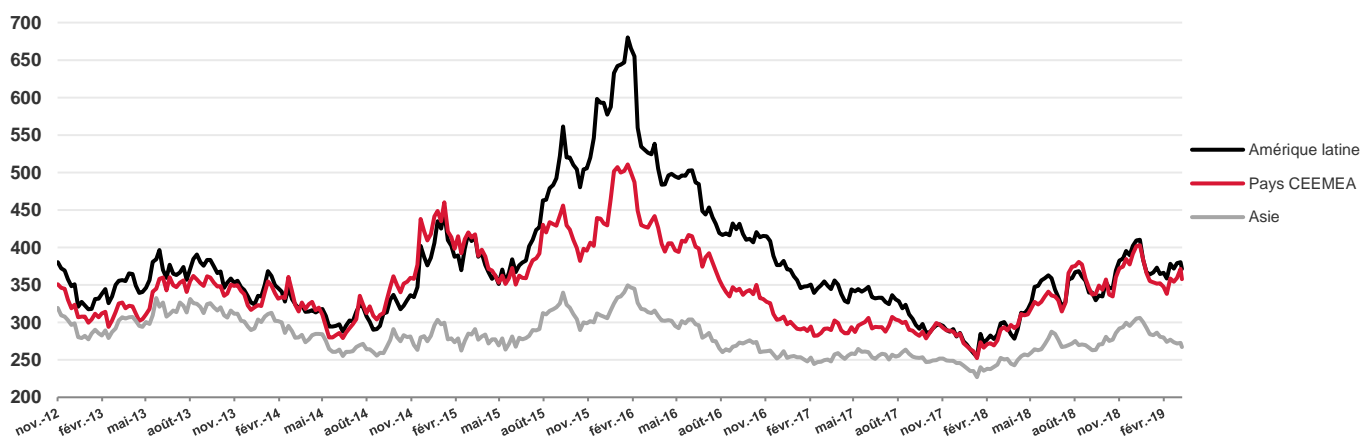
> Amérique latine

L'Amérique latine a dégagé un rendement de 1,14% en mars, la baisse des taux américains compensant largement l'élargissement des *spreads* ainsi que les résultats décevants du Brésil où le nouveau gouvernement rencontre des difficultés à faire adopter ses réformes phares.

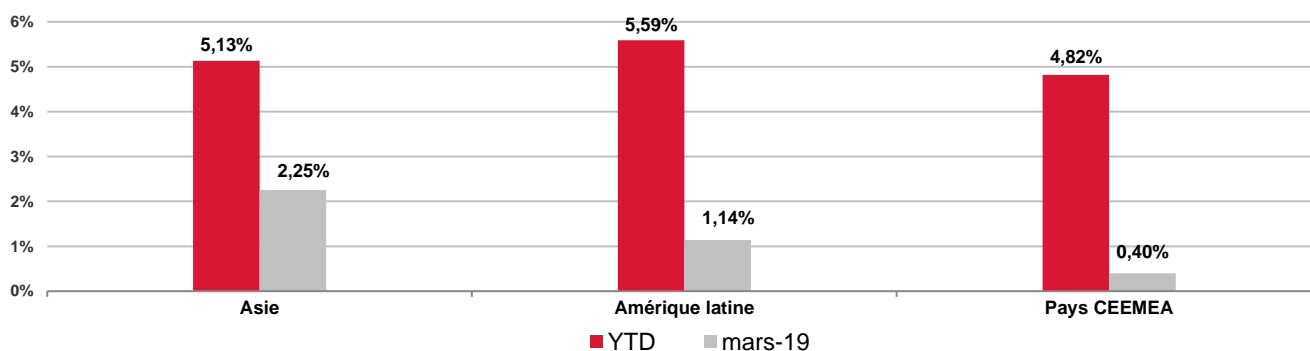
> Asie

L'Asie, plus sensible aux taux américains et ayant un plus faible bêta, a nettement surperformé le reste des marchés émergents 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 sous-performé l'ensemble des marchés émergents, avec un rendement total de seulement 0,40%. La tournure négative de plusieurs événements en Turquie et les nombreuses émissions prévues au Moyen-Orient ont réduit l'intérêt des investisseurs pour cette région.

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

\$10 Mds

*La diminution
des réserves de change
de la Turquie*

En mars, la banque centrale de Turquie a annoncé une diminution de ses réserves de change de 10 milliards de dollars – soit d'environ un tiers. Cette diminution considérable des réserves de change signifie que la banque centrale est intervenue pour limiter la dépréciation de la livre turque, en prévision des élections locales du 31 mars.

Environnement macroéconomique

DIMINUTION DES RESERVES DE CHANGE DE LA TURQUIE

L'effondrement de réserves de change, déjà peu élevées, a effrayé les investisseurs et entraîné une chute de 5% de la monnaie nationale au cours de la seule séance du 28 mars. La pression à la baisse persistante sur la livre reflète les difficultés du pays à reconstituer ses fondamentaux économiques. En 2018, la Turquie a basculé dans une récession technique, avec une contraction de son activité de 2,4% au quatrième trimestre. Le niveau toujours élevé de la dette libellée en dollars, un taux d'inflation de plus de 19% et le risque de sanctions américaines contre le pays suite à l'achat de systèmes antimissiles russes rendent toute amélioration improbable à court terme. Entre-temps, les premiers résultats des élections locales indiquent que le parti du président Erdogan serait en passe de perdre les deux plus grandes villes du pays, Ankara et Istanbul, ce qui montre que la dégradation de la situation économique se ressent sur la popularité du parti au pouvoir.

L'INDICE PMI MANUFACTURIER CHINOIS REBONDIT EN TERRITOIRE EXPANSIONNISTE

Les chiffres de mars de l'indice PMI manufacturier chinois sont reparti à la hausse franchissant les 50 points qui marquent la limite entre expansion et contraction de l'activité. L'indice PMI manufacturier officiel du BNS est ressorti à 50,5 points (contre 49,2 en février) tandis que l'indice PMI manufacturier de l'institut privé Caixin s'établissait à 50,8 points (49,9 en février). Cette amélioration découle principalement de la demande intérieure, avec une hausse supplémentaire du sous-indice des nouvelles commandes, tandis que la demande extérieure, mesurée par les nouvelles commandes à l'exportation, se redressait elle aussi quelque peu, sans toutefois passer la barre des 50 points dans l'enquête officielle. Ce rebond reflète une amélioration du moral des petites entreprises principalement, dans un contexte d'assouplissement des conditions de financement et de baisses d'impôts plus élevées que prévu pour soutenir l'économie. Ce redressement ne pourra toutefois se poursuivre qu'à condition que le litige commercial avec les Etats-Unis débouche sur un accord. Or, les pourparlers pourraient encore durer longtemps car il semble difficile d'adopter des mesures spécifiques ciblant des questions plus structurelles.



NOTRE STRATÉGIE

Rishabh Tiwari,

Gérant de portefeuille senior, Crédit des marchés émergents

«*La hausse marque le pas !*»

Stratégie marchés émergents

- > Les marchés émergents sont restés stables au mois de mars, le segment High Yield enregistrant un léger écartement de *spreads*. Tandis que la demande constante des investisseurs et la politique accommodante des banques ont joué en faveur de ces pays, les craintes liées à la croissance mondiale et les valorisations élevées ont atténué l'enthousiasme suscité. Les devises des pays les plus fragiles comme l'Argentine, la Turquie ou l'Afrique du Sud n'ont cessé de se déprécier ces dernières semaines et le peso argentin est passé en dessous de son niveau de la crise de l'été dernier.
- > Nous restons prudents et privilégions les émetteurs et les pays de meilleure qualité. Nous continuons d'éviter, en particulier, le Brésil, le Mexique et l'Inde.

Dossier spécial: Taux bas aux USA, favorables aux marchés émergents?

- > Des banques centrales globalement accommodantes et le faible rendement des emprunts d'Etat qui en découle sont considérés comme des éléments positifs pour les marchés émergents puisqu'ils allègent la pression sur les entreprises et sur les pays lourdement endettés. Cette situation encourage également la « quête de rendement », favorable aux actifs les plus rémunérateurs, comme ceux des pays émergents.
- > Or, le net décrochement des rendements des bons du Trésor américain fut suivi en mars d'une vente de devises et d'obligations émergentes par les investisseurs. En effet, une forte baisse des taux des emprunts d'Etat annonce également une chute des prévisions de croissance et incite les investisseurs à éviter les actifs risqués. Nous avons assisté en mars à une inversion de la courbe des taux américains, un phénomène qui lorsqu'il dure plusieurs semaines constitue généralement un signe annonciateur fiable de récession. Sachant que le cycle de croissance actuel est le plus long jamais enregistré, les investisseurs ont raison de s'inquiéter des perspectives de croissance mondiale pour les années à venir.
- > Même si nous doutons qu'une récession soit imminente, l'évolution de la courbe des taux américains nécessite d'examiner de plus près les principaux indicateurs de croissance. Nous restons prudents à l'égard de certains pays émergents fondamentalement fragiles, qui seraient les plus exposés en cas de retournement du sentiment des investisseurs.

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 principaux objectifs de préserver le capital, générer des rendements stables dans le cadre d'une approche responsable des risques. Ce socle essentiel permet à nos clients d'envisager leurs investissements de manière robuste et à long terme, en toute liberté de choix et confiance financière. Notre 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 2018, Swiss Life Asset Managers gérait 206,7 milliards d'euros d'actifs sous gestion, dont plus de 63 milliards d'euros pour le compte de clients tiers. Swiss Life Asset Managers est également un gestionnaire immobilier leader en Europe¹. Sur les 206,7 milliards d'euros d'actifs sous gestion, 55,7 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 25,3 milliards d'euros. Au 31 décembre 2018, Swiss Life Asset Managers gérait ainsi 81 milliards d'euros de biens immobiliers.

Swiss Life Asset Managers emploie plus de 1 800 collaborateurs en Europe.

¹ PropertyEU, Top 100 Investors, décembre 2018

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 www.swisslife-am.com. Sources: Swiss Life Asset Managers, données au 31/03/2019. « 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.client-securities@swisslife-am.com

Tél. : +33 (0)1 40 15 22 53

En Suisse : info@swisslife-am.com

Swiss Life Asset Managers France

Société Anonyme à Directoire
et Conseil de Surveillance

Capital de 671 167 €

Agrément AMF n° GP 07000055

153, rue Saint-Honoré

75001 Paris

