

# NEWSLETTER

## *Dette émergente*

Février 2019

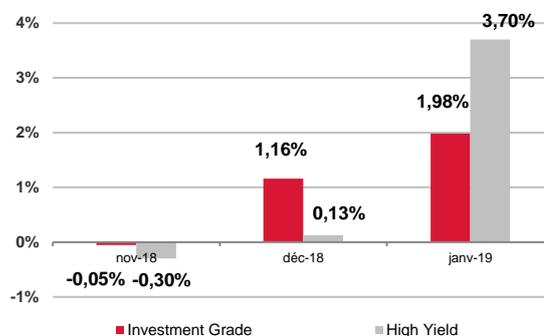
L'agitation du dernier trimestre 2018 a laissé place à l'un des mois les plus performants pour la dette émergente. Les *spreads* se sont resserrés de plus de 30 bp et le crédit émergent a enregistré un rendement total record de 2,72% sur le mois. Les collectes de début d'année, l'attitude accommodante de la Réserve Fédérale, la modération des tensions commerciales et les valorisations attractives en sont l'origine.

### *Faits marquants du mois*

#### > Performances

Le crédit Investment Grade a enregistré un rendement solide de 1,98%, éclipsé toutefois par la très forte progression liée au net rebond du segment High Yield, qui avait beaucoup plus souffert pendant les ventes massives du trimestre précédent.

PERFORMANCE DES OBLIGATIONS D'ENTREPRISES DES MARCHÉS ÉMERGENTS ET LIBELLÉES EN DOLLARS

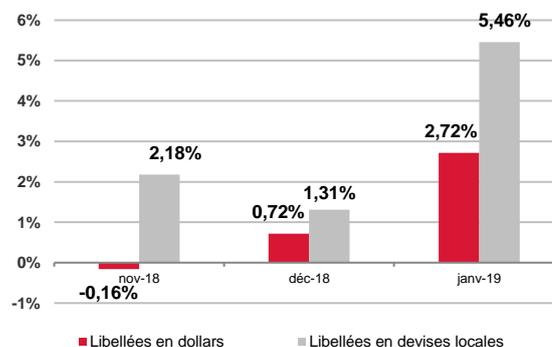


Source : Swiss Life Asset Management (France) – 31.01.2019

#### > Devises

Les obligations libellées en devises locales ont surperformé celles libellées en dollars en décembre, les devises émergentes s'appréciant fortement face au dollar dans un contexte de recul des taux américains et de regain d'appétit face au risque.

COMPARATIF DES PERFORMANCES DES OBLIGATIONS D'ENTREPRISES DES MARCHÉS ÉMERGENTS



Source : Swiss Life Asset Management (France) – 31.01.2019

**AVERTISSEMENT** – Source : Swiss Life Asset Management (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.

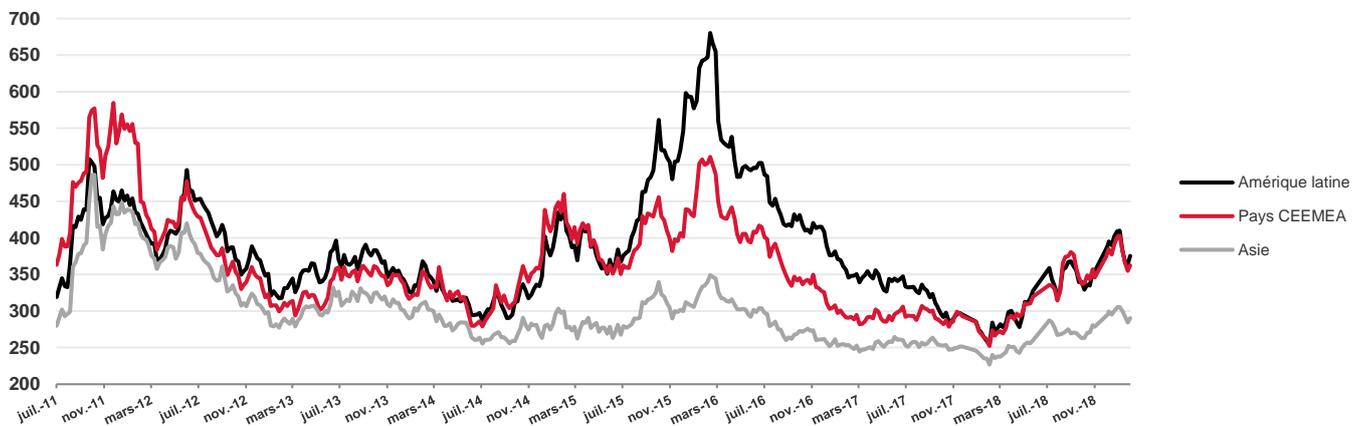
## > Amérique latine

L'Amérique latine affiche une surperformance par rapport aux autres régions émergentes, avec un rendement total remarquable de 3,42% en raison notamment des producteurs de matières premières et des entreprises brésiliennes.

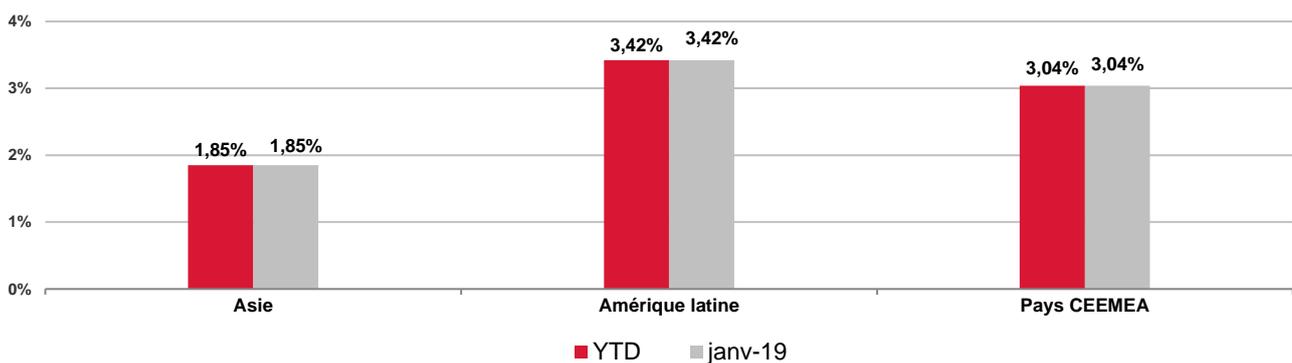
## > Asie

L'Asie a enregistré un rendement de 1,85%, certes positif mais très en deçà des autres régions. Le crédit asiatique avait surperformé les autres régions lors des ventes massives du trimestre précédent.

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 elle aussi affiché une belle progression de 3,04 % en janvier, principalement grâce à la Turquie et à l'Afrique du Sud.

**AVERTISSEMENT** – Source : Swiss Life Asset Management (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

# 6,6 %

*Taux de croissance du PIB  
Chinois en 2018*

La croissance annuelle du PIB chinois a reculé en 2018, pour s'établir à 6,6 %, soit son plus bas niveau depuis 1990. La croissance du quatrième trimestre est tombée à 6,4 % représentant le troisième trimestre de ralentissement consécutif.

## *Environnement macroéconomique*

### **TASSEMENT DE L'ÉCONOMIE CHINOISE**

Ce tassement de l'économie chinoise s'explique principalement par la campagne de contrôle des risques financiers lancée par le gouvernement de Pékin, qui s'est traduite par une baisse des dépenses d'infrastructures et par une restriction de l'accès au crédit pour les entreprises privées.

Ajoutons que le conflit commercial avec les États-Unis pèse sur le moral des ménages et des entreprises, avec pour conséquence un ralentissement des dépenses de consommation et d'investissement.

### **LE RALENTISSEMENT VA SE POURSUIVRE, MAIS LES PREMIERS INDICATEURS SE STABILISENT**

La croissance économique chinoise devrait continuer de ralentir au premier trimestre 2019 en raison d'un tassement des exportations, qui s'étaient fortement accélérées précédemment pour anticiper d'éventuels obstacles à venir ainsi que des incertitudes persistantes au sujet de la guerre commerciale avec les États-Unis, qui altèrent le moral des entreprises et des ménages.

Les indices des directeurs d'achats (PMI) confirment cette opinion, par exemple celui manufacturier de Caixin s'est davantage contracté en janvier, à 48,3 points contre 49,7 le mois précédent (50 marquant la frontière entre expansion et contraction). De même, les indicateurs économiques clés que sont les ventes de détail et la production industrielle sont restés à de bas niveaux mais restent stables. Plus précisément, les investissements dans les infrastructures ont rebondi en décembre, grâce à l'accélération des autorisations de projets dans ce domaine et à la mise en œuvre d'un nouveau plafond de dette des collectivités locales, qui a entraîné une accélération des émissions d'obligations par ces dernières. Alors que la pression sur l'économie chinoise persiste, des mesures d'assouplissement sont devenues de plus en plus visibles ces derniers mois, signe que la Chine tient à empêcher un ralentissement plus marqué de son économie.



# NOTRE STRATÉGIE

**Rishabh Tiwari,**

Gérant de portefeuille senior, Crédit des marchés émergents

« Démarrage en fanfare pour  
2019 »

## *Stratégie marchés émergents*

---

- > Après le marasme de décembre, les obligations émergentes ont enregistré des rendements parmi les plus élevés de leur histoire récente.
- > Après cette forte remontée, nos perspectives de performance à moyen terme restent prudentes car les valorisations sont devenues tendues sur certains segments et les risques internationaux n'ont pas disparu. Nous préférons toujours les valeurs financières et les obligations d'entreprises les mieux notées.
- > Sur le plan géographique, nous apprécions le Chili, le Pérou, la Colombie et la Chine mais restons à l'écart de l'Inde, du Mexique et du Brésil.

## *Dossier spécial : La rupture du barrage de Vale*

---

- > Vale est le premier producteur mondial de nickel et de minerai de fer, et l'un des émetteurs obligataires les plus liquides des marchés émergents. L'entreprise, située au Brésil, est active partout dans le monde. Le 25 janvier, suite à la rupture de l'un de ses barrages inactifs dans la province brésilienne du Minas Gerais, les environs furent submergés par des torrents de boue, causant ainsi l'un des accidents industriels les plus graves jamais connus dans ce pays.
- > Plus de 100 personnes ont déjà trouvé la mort et plus de 300 sont encore portées disparues. Les obligations et l'action Vale avaient fortement chuté le lendemain de la catastrophe, mais une large part des pertes a été rattrapée depuis. Si plusieurs observateurs considèrent qu'il s'agit d'une occasion d'achat, nous ne sommes pas du même avis. Compte tenu de l'ampleur considérable des pertes humaines et du fait qu'il s'agisse du deuxième accident de ce type en trois ans, les frais de procédure et autres indemnités pourraient coûter au groupe davantage que prévu.
- > En outre, sachant que le gouvernement brésilien est populiste, la société pourrait également pâtir de troubles politiques. Il nous semble tout à fait envisageable que ses obligations soient dégradées au rang de titres spéculatifs et que son cours en pâtisse davantage.

# À PROPOS DE *Swiss Life Asset Managers*

Swiss Life Asset Managers dispose 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. 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 2018, Swiss Life Asset Managers gérait 194,4 milliards d'euros d'actifs pour le groupe Swiss Life, dont plus de 55 milliards d'euros de placements pour des clients tiers.

Swiss Life Asset Managers est également un gestionnaire immobilier leader en Europe. Sur les 194,4 milliards d'euros d'actifs sous gestion, 47 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 25,2 milliards d'euros. Au 30 juin 2018, Swiss Life Asset Managers gérait ainsi 72,2 milliards d'euros de biens immobiliers.

Swiss Life Asset Managers emploie plus de 1 600 collaborateurs en Europe.

1 Property EU, 100 top investors, octobre 2015, 2016 et 2017

---

## *Avertissement*

---

Les informations contenues dans ce document sont accessibles aux clients professionnels et non professionnels au sens de l'art 4 de la LSF in 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 Management(France)

La responsabilité de Swiss Life Asset Management 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 Management France, 7, rue Belgrand, 92300 Levallois Perret ou sur le site [www.swisslife-am.com](http://www.swisslife-am.com).

Sources: Swiss Life Asset Managers, données au 31/01/2019. « 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](http://www.swisslife-am.com)**

Nous contacter :

**En France :** [swisslifeam-serviceclients@swisslife.fr](mailto:swisslifeam-serviceclients@swisslife.fr)

Tél. : +33 (0)1 46 17 21 02

**En Suisse :** [info@swisslife-am.com](mailto:info@swisslife-am.com)

---

#### **Swiss Life Asset Management**

France

Société de Gestion de portefeuille

GP-03000026 du 23/12/2003

SA au capital de 3.000.000 €

7, rue Belgrand

92300 Levallois-Perret

