

NEWSLETTER

Dette émergente

Mai 2019

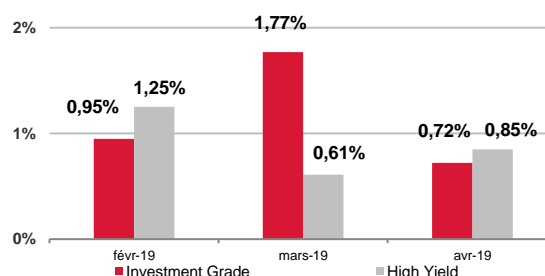
Les marchés émergents sont repartis à la hausse en avril, soutenus par un appétit globalement plus fort pour le risque. Les bons chiffres publiés aux Etats-Unis, la politique accommodante de la Fed et l'amélioration du climat macroéconomique ont encouragé les investisseurs dans leur quête d'actifs risqués. Les *spreads* des obligations émergentes se sont globalement resserrés d'environ 13 points de base au cours du mois.

Faits marquants du mois

> Performances

Les deux catégories de titres ont globalement bien performé en avril : les titres Investment Grade enregistrent des gains de 0,72 % et les titres High Yield de 0,85%.

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

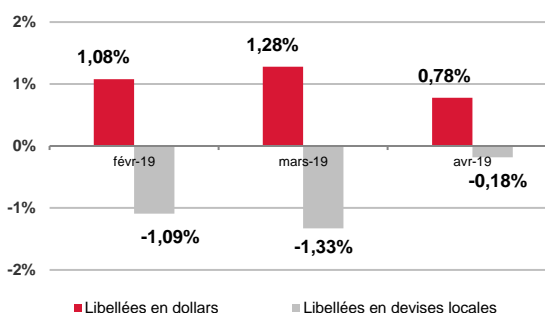


Source : Swiss Life Asset Managers France – 30.04.2019

> Devises

Les obligations libellées en devises locales ont continué de sous-performer celles libellées en dollars en raison de la poursuite de la chute des monnaies des pays émergents par rapport au dollar américain. En YTD, les obligations libellées en dollars ont enregistré un rendement de 5,93%, contre seulement 2,58% pour les obligations libellées en monnaies locales.

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



Source : Swiss Life Asset Managers France – 30.04.2019

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.

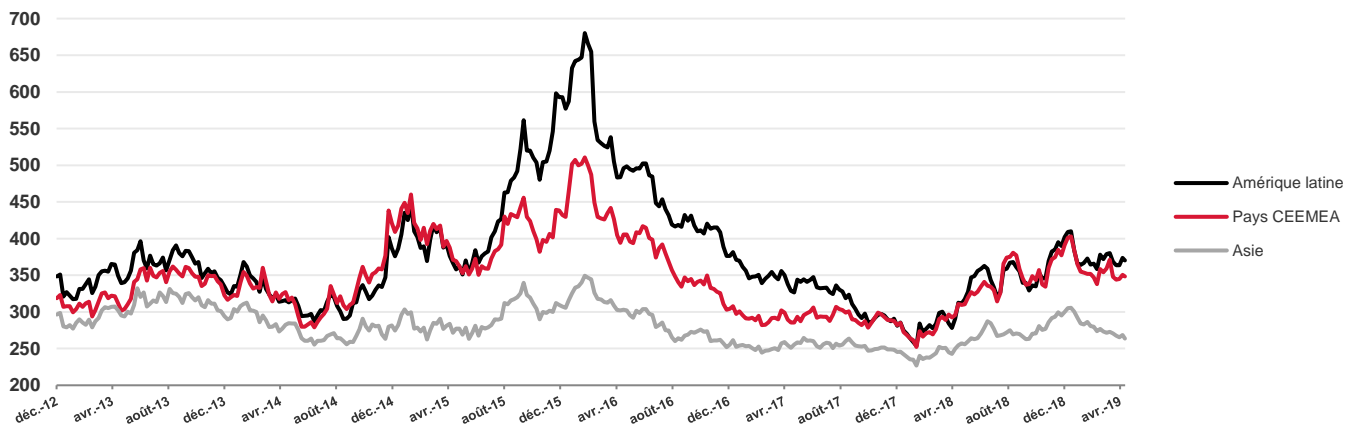
> Amérique latine

L'Amérique latine a enregistré une progression mensuelle de 0,63%, la quête constante de rendement compensant largement le sentiment négatif inspiré par la crise en Argentine.

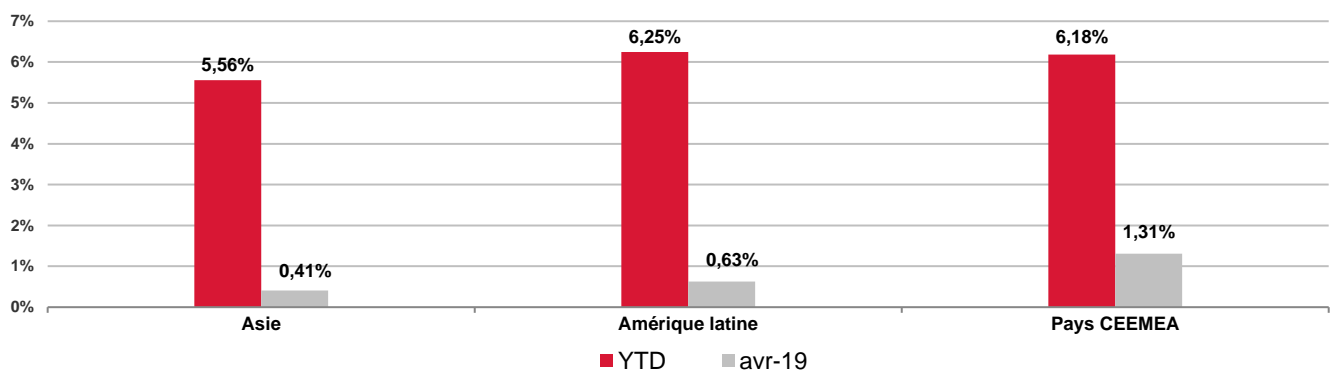
> Asie

L'Asie a sous-performé l'ensemble des marchés émergents, avec un rendement de 0,41%, en raison de la pression exercée sur les marchés secondaires par l'abondance des nouvelles émissions.

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 surperformé l'ensemble des marchés émergents, avec un rendement total de 1,31%, tirée par le Moyen-Orient et la Russie, dont les obligations ont profité de la hausse des cours pétroliers.

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

900 Millions

Le nombre d'électeurs potentiels pour les législatives indiennes

Les plus larges élections du monde ont commencé le 11 avril en Inde et pourraient mobiliser jusqu'à 900 millions d'électeurs. La position ferme du Premier ministre sortant Narendra Modi face aux terroristes originaires du Pakistan a considérablement amélioré sa popularité. L'issue des élections reste toutefois très incertaine car les Indiens reprochent à Narendra Modi de n'avoir pas tenu ses promesses économiques.

Environnement macroéconomique

ELECTION EN INDE

Narendra Modi, dont le parti BJP est en tête des sondages, fait face à une vague de vif mécontentement de la part de la population rurale, qui n'a tiré aucun profit de sa politique et qui représente une large part de l'électorat. Il lui est reproché de n'avoir pas tenu ses promesses de modernisation économique, d'accélération de la croissance et de création d'emplois pour les jeunes. Une stabilité politique serait de bon augure pour les réformes structurelles et serait appréciée par le marché. La campagne électorale se terminera le 19 mai et les résultats officiels seront annoncés le 23 mai.

EN CHINE, L'ECONOMIE SE STABILISE MAIS LES EFFETS DU NOUVEL AN CHINOIS DEFORMENT LES INDICATEURS CLES

Au premier trimestre, le PIB chinois s'est révélé à la fois excellent et supérieur aux attentes. La croissance s'est ainsi stabilisée à 6,4% en glissement annuel (exactement comme au dernier trimestre 2018), sur fond de rebond de la production industrielle et des ventes de détail. En outre, le crédit est resté très dynamique en mars, avec une hausse de 10,6% sur un an, portée par une forte progression des prêts bancaires, des émissions d'obligations d'entreprises et des emprunts spéciaux des collectivités locales. L'indice des directeurs d'achats du secteur manufacturier récemment publié pour le mois d'avril par l'office national des statistiques décroche légèrement à 50,1 points après son solide rebond de mars (50,5 points). Même si cet indice reste au-dessus de la barre des 50 points qui marque la frontière entre expansion et contraction, ce léger décrochage suggère que les bons chiffres publiés pourraient ne pas s'expliquer uniquement par les mesures de relance mais aussi, en partie, par l'effet déformant du Nouvel An chinois (les exportations s'étaient envolées en mars après cette longue période de fêtes). En conséquence, les bons chiffres de mars pourraient marquer quelque peu le pas au cours des prochains mois, tandis que les mesures prises par le gouvernement (baisse des taux de TVA au 1er avril, réduction des cotisations de sécurité sociale au 1er mai) n'ont pas encore eu sur l'économie les effets bénéfiques escomptés.



NOTRE STRATÉGIE

Rishabh Tiwari,

Gérant de portefeuille senior, Crédit des marchés émergents

« *Faut-il vendre en mai ?* »

Stratégie marchés émergents

- > Les obligations émergentes sont reparties à la hausse après une brève pause en mars, les investisseurs poursuivant leur quête de rendement. Les valorisations nous semblent cependant élevées dans plusieurs pays. Les marchés ont ignoré jusqu'ici les problèmes spécifiques à la Turquie ou à l'Argentine, dont les monnaies se sont effondrées ces dernières semaines. Pourtant, une légère altération du sentiment – éventuellement due, par exemple, à l'impossibilité d'un accord commercial entre les Etats-Unis et la Chine – pourrait rapidement se propager au reste des marchés émergents.
- > Dans un tel contexte, nous préférons rester défensifs. Nous privilégions les pays dotés de solides fondamentaux, qui jouent un rôle refuge pendant les périodes de ventes massives.

>

Dossier spécial : politique commerciale américaine et marchés émergents

- > Une politique commerciale agressive constitue depuis le début une des caractéristiques de la présidence de Donald Trump – et une des nombreuses sources d'incertitudes pour les marchés émergents. Motivé par la croissance soutenue du premier trimestre et par des marchés actions florissants, le président américain a pris les investisseurs de court cette semaine en annonçant qu'il rouvrirait le dossier des droits de douane sur les produits chinois. Les marchés supposaient depuis longtemps qu'un accord serait conclu, ce qui avait d'ailleurs fait partie des moteurs du redressement des actifs émergents.
- > Or, comme nous l'avons constaté cette semaine, un accord est loin d'être certain. Bien que du point de vue économique un accord commercial bénéficierait aussi bien à la Chine qu'aux Etats-Unis, un tel accord n'aurait qu'un effet positif limité dans le conflit plus large qui vise, de la part des américains, à empêcher la Chine de devenir une plus grande puissance mondiale. De plus, alors que la prochaine élection présidentielle américaine se rapproche, l'offensive commerciale pourrait faire partie des arguments majeurs de Donald Trump pour séduire son électorat. Un conflit commercial avec les constructeurs automobiles européens serait tout aussi perturbant non seulement pour les marchés émergents, mais pour l'économie mondiale.
- > Dans un tel contexte, nous préférons rester prudents à l'égard des obligations émergentes et privilégions les régions qui seraient les moins touchées par une exacerbation du différend commercial.

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.

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 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 Managers France.

La responsabilité de Swiss Life Asset Managers 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 30/04/2019. « 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 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'Arcen 13002 Marseille

Bureau principal: 153, rue Saint-Honoré 75001 Paris



SwissLife
Asset Managers