

NEWSLETTER

Dette émergente

Mars 2019

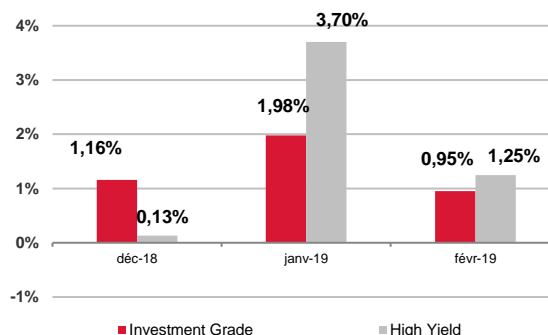
Les investisseurs sont restés positifs à l'égard des marchés émergents en février, dans un contexte de détente des tensions commerciales sino-américaines et de taux américains toujours bas. Les *spreads* des marchés émergents se sont resserrés d'environ 18 points de base sous l'impulsion des titres à fort bêta. La demande d'actifs émergents est restée soutenue, les obligations de ces régions récoltant 12 milliards de dollars au cours du mois.

Faits marquants du mois

> Performances

Stimulés par la recherche de rendement des investisseurs, les titres High Yield surperforment toujours les titres Investment Grades. Depuis le 1^{er} janvier, les obligations émergentes High Yield affichent un gain remarquable de près de 5%, contre 3% pour celles Investment Grades.

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

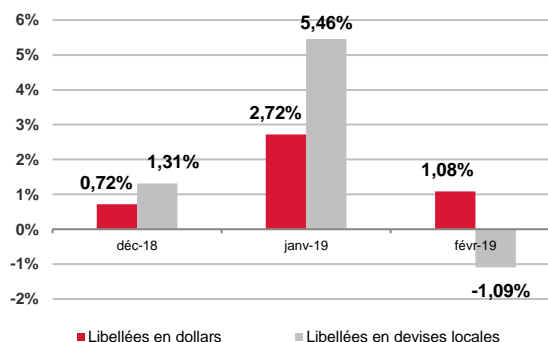


Source : Swiss Life Asset Management (France) – 28.02.2019

> Devises

Les obligations libellées en devises locales ont subi un revers après leur performance de janvier. L'appréciation du dollar a entraîné une perte de 1,09% pour ce segment, contre un gain de 1,08% pour les obligations libellées en dollars.

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



Source : Swiss Life Asset Management (France) – 28.02.2019

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.

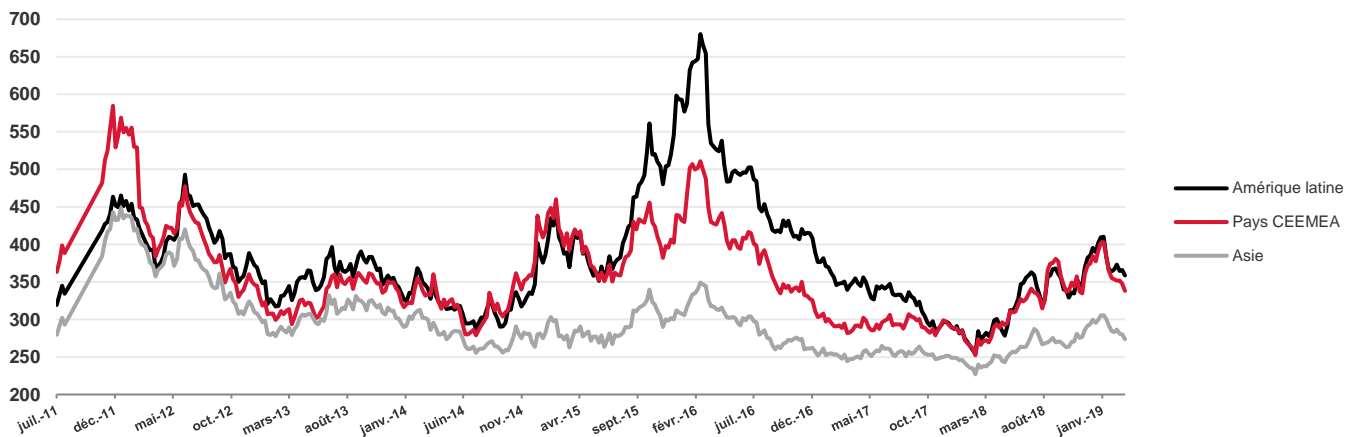
> Amérique latine

L'Amérique latine a sous-performé les autres régions émergentes en raison de la sous-performance du Mexique.

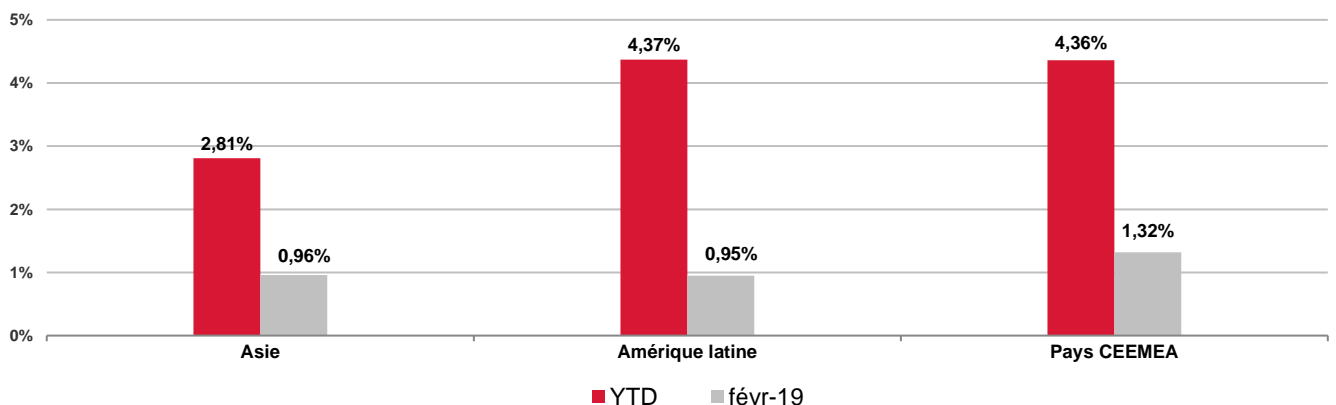
> Asie

L'Asie a continué de performer en février bien qu'il y est eu un ralentissement en raison de l'écartement des *spreads*.

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 continué sur sa lancée positive, les pays à bêta élevé comme la Turquie ou l'Afrique du Sud ont affiché des rendements solides en février. La région a surperformé le reste des marchés émergents.

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

1,1 %

*Taux de croissance du PIB
brésilien en 2018*

L'économie brésilienne a fortement ralenti au dernier trimestre 2018, avec une croissance de seulement 1,1% en glissement annuel, soit 0,2 point de pourcentage de moins que le trimestre précédent. Sur l'ensemble de l'année 2018, l'économie a progressé de 1,1% — comme en 2017.

Environnement macroéconomique

RALENTISSEMENT DE L'ÉCONOMIE BRÉSILIENNE

Les freins les plus notables à la croissance au dernier trimestre sont venus de l'investissement brésilien, au point mort dans le contexte d'incertitude causé par les élections. Maintenant que celles-ci sont passées et que le gouvernement s'annonce favorable aux entreprises, le sentiment des investisseurs s'est redressé et devrait entraîner une reprise de l'investissement en 2019. Toutefois, une réforme du système de retraites, essentielle pour réduire le déficit budgétaire record du Brésil, est indispensable à l'accélération de la croissance

L'ÉCONOMIE CHINOISE CONTINUE DE RALENTR MAIS LES PREMIERS INDICATEURS MONTRENT UNE STABILISATION

L'indice officiel des directeurs d'achats (PMI) du secteur manufacturier en Chine s'est encore contracté, pour ressortir à 49,2 points en février après 49,5 en janvier (50 représentant la limite entre expansion et récession économique). Bien que le ralentissement puisse s'expliquer par la distorsion dû au Nouvel An chinois de début février, qui a freiné la consommation, il n'en dénote pas moins une modération de l'activité économique du premier trimestre 2019. Les mesures prises par la Chine pour empêcher toute aggravation du ralentissement économique commencent toutefois à porter leurs fruits, comme l'a montré l'accélération du crédit en janvier. Dans un contexte de dynamiques économiques modérées, les décideurs politiques chinois continueront certainement à mettre en œuvre des mesures de relance plus puissantes et plus ciblées. En parallèle, le président Donald Trump a reporté le relèvement des droits de douane sur les biens chinois initialement prévu pour le 1er mars, ce qui souligne la volonté des Etats-Unis comme de la Chine de trouver un terrain d'entente dans le différend commercial qui les oppose.



NOTRE STRATÉGIE

Rishabh Tiwari,

Gérant de portefeuille senior, Crédit des marchés émergents

« *La hausse se poursuit !* »

Stratégie marchés émergents

- > Les marchés émergents profitent toujours d'un environnement favorable : différents facteurs de risque sont passés au second plan et les banques centrales, en particuliers la Fed, ont pris un virage accommodant. Nous pensons toutefois que la plupart des éléments positifs sont déjà intégrés dans les valorisations de certains segments du marché. Toute déconvenue dans les négociations commerciales sino-américaines ou concernant les perspectives de croissance à l'échelle mondiale pourrait déclencher un renversement de tendance.
- > Nous maintenons notre vision prudente et restons sélectifs au sein des marchés émergents. Nous préférons les obligations d'entreprises de qualité supérieure des pays les plus solides et évitons les expositions au Mexique, à l'Inde ou au Brésil.

Dossier spécial : Le Mexique et Pemex

- > Les autorités mexicaines doivent actuellement répondre à une question délicate : dans quelle mesure doivent-elles soutenir Pemex, à la fois entreprise publique et géant pétrolier ?
- > Pemex est le premier employeur et la plus grande entreprise du Mexique. Il est aussi très lourdement endetté et fait partie des principaux émetteurs d'obligations en dollars des marchés émergents. La société est mal gérée depuis plusieurs années et elle perd plus de cinq milliards de dollars par an.
- > Les marchés continuaient de la financer en pariant sur un soutien inconditionnel de l'Etat mexicain. Or, le plan de renflouement récemment annoncé par le gouvernement remet ce postulat en cause. Les besoins de financement de Pemex sont tellement vastes qu'une aide à la mesure de ses besoins fragiliserait les finances publiques mexicaines et entraînerait une dégradation de la note du pays. L'autre solution possible n'est pas forcément meilleure : si la note de Pemex est revue en baisse et que le coût de son financement augmente, le groupe ne pourra plus obtenir de fonds externes à long terme.
- > Nous pensons que le gouvernement mexicain devra venir au secours de Pemex et que sa note en souffrira. Nous préférons éviter les actifs mexicains à ce stade car nous anticipons une pression croissante sur les écarts de crédit de ce marché à moyen terme.

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 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 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.

Sources: Swiss Life Asset Managers, données au 28/02/2019. « 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 : swisslifeam-serviceclients@swisslife.fr

Tél. : +33 (0)1 46 17 21 02

En Suisse : 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

