



NEWSLETTER

Dette émergente

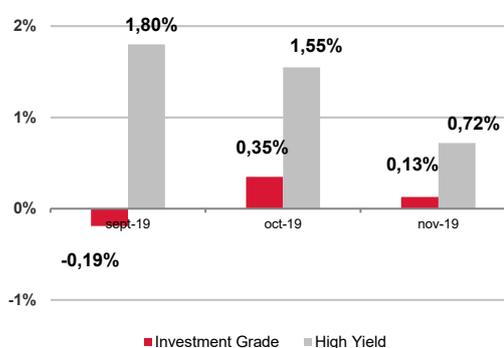
Décembre 2019

Le *spread* des obligations émergente Investment Grade a diminué de 8 points de base, pour finir le mois quasiment à son plus bas niveau de l'année. L'optimisme engendré par la première phase des négociations commerciales sino-américaines a incité les investisseurs à rechercher des valeurs émergentes plus rémunératrices. Une série de statistiques macroéconomiques encourageantes venues des US, de Chine et de certains pays émergents ont apaisé les craintes d'un ralentissement prochain de la croissance, mais aussi l'appétit pour le risque.

Faits marquants du mois

> Performances

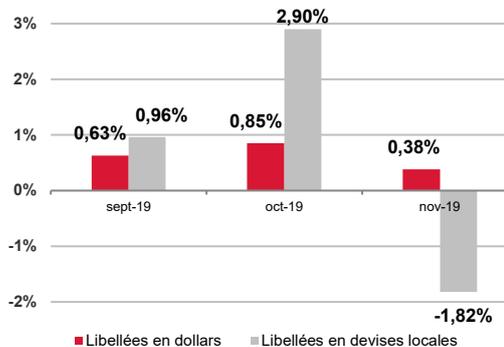
Les obligations High Yield se sont appréciées au cours du mois, surperformant le segment Investment Grade dans un contexte de regain d'appétit pour le risque, qui a orienté les investisseurs vers les titres les plus risqués.

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


Source : Swiss Life Asset Managers France – 30.11.2019

> Devises

Les obligations libellées en devises locales ont, contrairement aux mois précédents, sous-performé celles libellées en dollars et ont terminé à environ 2%.

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


Source : Swiss Life Asset Managers France – 30.11.2019

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.

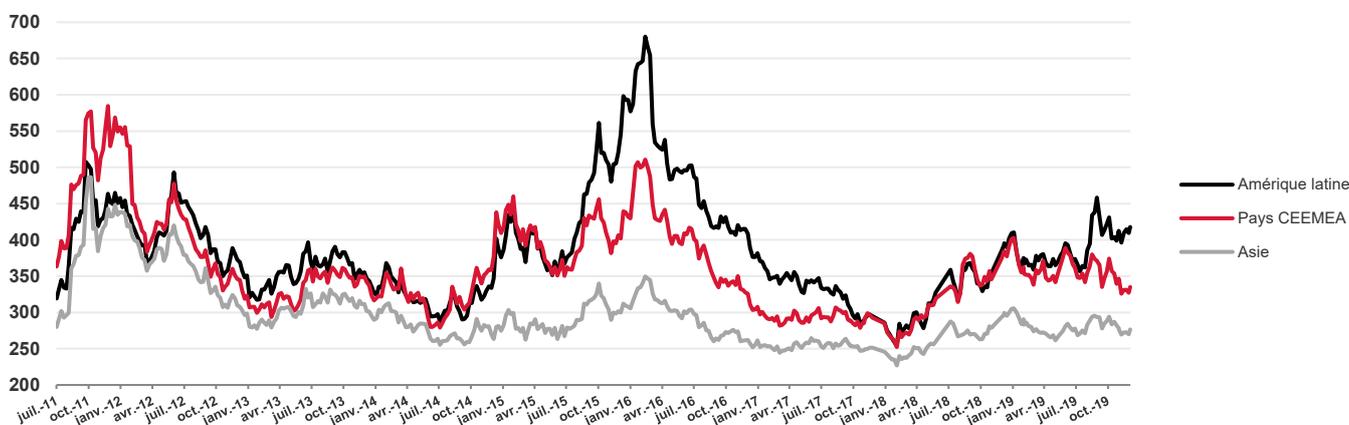
> Amérique latine

L'Amérique latine fut la grande perdante du mois, en raison des manifestations au Chili et en Colombie. Les obligations latino-américaines ont ainsi enregistré des rendements légèrement négatifs.

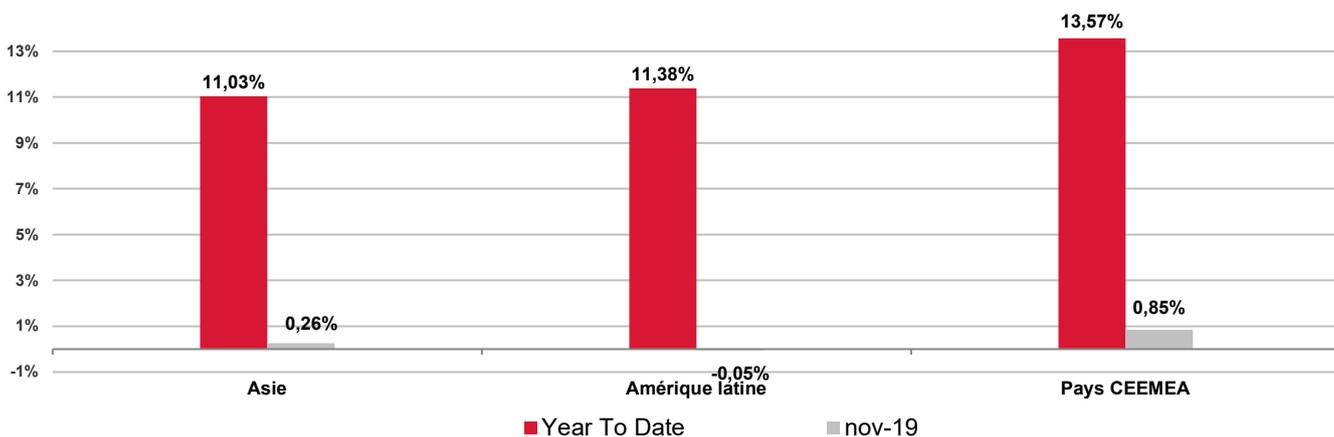
> Asie

L'Asie s'est bien comportée au cours du mois, avec un rendement de 26 points de base malgré la hausse des taux d'intérêt américains.

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) s'est bien comportée au cours du mois, avec un rendement de 26 points de base malgré la hausse des taux d'intérêt américains.

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

15%
Chute de la valeur du
peso chilien

Les manifestations pacifiques déclenchées par la hausse du prix du ticket de métro à Santiago mi-octobre se sont transformées en un mouvement social de très grande ampleur revendiquant un système économique plus égalitaire au Chili. Plus de deux millions de personnes ont manifesté dans tout le pays, soit plus de 10% de la population chilienne.

Environnement macroéconomique

LE CHILI EN PLEINE CRISE SOCIALE

Entre-temps, le gouvernement a promis de consacrer davantage de moyens aux retraites et à la santé, tout en acceptant de remplacer la Constitution, qui remontait à la dictature de Pinochet. Bien que le remplacement de la Constitution ait fait partie des principales demandes des manifestants, le gouvernement devra sans doute annoncer des mesures plus concrètes pour combler les inégalités s'il veut apaiser la situation. Alors que le PIB du Chili a enregistré une solide croissance annuelle de 3,3% au troisième trimestre, l'économie devrait brutalement ralentir au quatrième trimestre. En octobre, l'indice d'activité économique - une approximation pour le PIB - s'est contracté de 5.4%. En outre, le peso chilien s'est déprécié de 15% par rapport au dollar américain depuis le début des manifestations, ce qui réduit la marge de manœuvre de la banque centrale en matière de relance de l'économie par la baisse des taux d'intérêt.

L'ÉCONOMIE CHINOISE PEUT RALENTIR ENCORE DAVANTAGE

En Chine, le PMI manufacturier officiel de novembre s'est considérablement amélioré et a dépassé les 50 points. Bien que cette amélioration puisse indiquer une stabilisation à des niveaux bas, elle ne laisse toutefois pas présager une hausse de l'économie chinoise. Les chiffres restent très faibles : les bénéfices industriels ont fortement ralenti, ce qui constitue un signe négatif pour la capacité d'investissement et de recrutement des entreprises. Le ralentissement s'est renforcé par une chute de la croissance du crédit. Dans un tel contexte, le gouvernement a accéléré ses mesures de relance, d'une part en réduisant le taux de fonds propres requis pour le financement des projets d'infrastructures et, d'autre part, à travers une légère détente de la politique monétaire de la Banque populaire de Chine, qui a abaissé son taux de référence des prêts bancaires en vue de réduire le coût du financement de l'économie réelle. Le taux n'a toutefois diminué que de 5 bps, illustrant la prudence de Pékin face à l'envolée de l'inflation, à une très lourde dette et aux prix élevés des logements. L'inflation chinoise a en effet atteint 3,8% en octobre suite au doublement des cours du porc dû à la peste porcine africaine qui a décimé plus d'un tiers du cheptel national.



NOTRE STRATÉGIE

Rishabh Tiwari,

Gérant de portefeuille senior, Crédit des marchés émergents

« *Hausse des risques* »

Stratégie marchés émergents

- > Alors que la fin de l'année se rapproche, nous pensons que la liquidité des marchés secondaires se tarira après la deuxième semaine de décembre.
- > Nous prévoyons de finir 2019 sur une note défensive, compte tenu de la prudence avec laquelle nous abordons 2020. Nous restons particulièrement circonspects envers l'Amérique latine, où les troubles sociaux se répandent et où les investisseurs sont déjà très présents.
- > Nous préférons toujours le crédit de bonne qualité d'Asie et du Moyen-Orient, tout en restant prudents à l'égard des pays émergents à bêta élevé.

>

Dossier spécial : 2019, une année exceptionnelle

- > Les marchés financiers ont enregistré une performance exceptionnelle cette année, et les obligations émergentes n'ont pas fait exception à la règle. Les obligations d'entreprises Investment Grade libellées en dollars affichent d'ores et déjà une progression de 12% depuis janvier, même si une large part de cette augmentation s'explique par l'érosion des rendements des bons du Trésor américain.
- > La hausse engendrée par la « chasse au rendement » dans un contexte de taux bas n'en reste pas moins impressionnante, surtout au vu des risques croissants, en tout premier lieu le ralentissement de la croissance mondiale et le conflit commercial entre la Chine et les Etats-Unis.
- > Nous avons conservé une vision prudente durant toute cette année et nous ne comptons pas changer de position : les valorisations de différents marchés émergents nous semblent élevées et les risques, locaux aussi bien que mondiaux, sont en hausse.

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 2019, Swiss Life Asset Managers gérait 225 milliards d'euros d'actifs pour le groupe Swiss Life, dont plus de 71,6 milliards d'euros de placements pour des clients tiers. Swiss Life Asset Managers est également un gestionnaire immobilier leader en Europe¹. Sur les 225 milliards d'euros d'actifs sous gestion, 60,5 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 milliards d'euros.

Au 30 juin 2019, Swiss Life Asset Managers gérait ainsi 86,5 milliards d'euros de biens immobiliers.

Swiss Life Asset Managers emploie plus de 2 300 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 LSFid 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 30/11/2019. « 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.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