



NEWSLETTER

Dette émergente

Février 2020

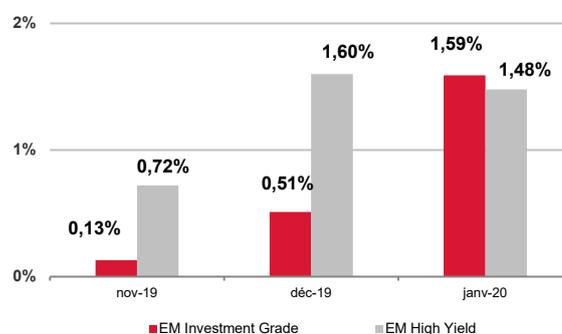
La dette émergente a démarré l'année 2020 sur une note positive, grâce à d'importants flux et une appétence au risque. Fin janvier, le coronavirus, épidémie virale en provenance de Wuhan en Chine, a néanmoins gâché la fête. Le virus s'est déjà propagé dans plusieurs pays, forçant les économistes à revoir leurs prévisions de croissance mondiale à la baisse pour 2020. Au cours des trois premières semaines de janvier, les marchés émergents ont enregistré des émissions records ainsi que des flux positifs dans l'espace obligataire.

Faits marquants du mois

> Performances

Les obligations Investment Grade et High Yield ont toutes deux dégagé des rendements élevés en janvier, stimulées par l'effondrement des taux américains et la forte reprise du crédit observée durant les trois premières semaines.

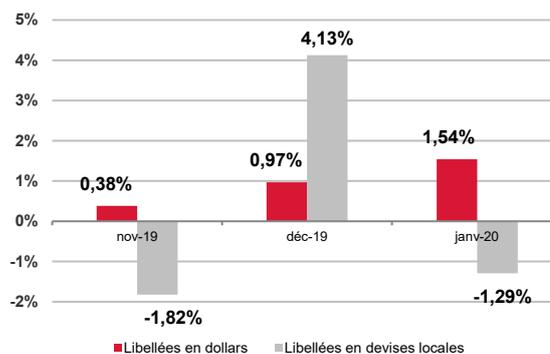
COMPARATIF DES PERFORMANCES DES OBLIGATIONS EMERGENTES : INVESTMENT GRADE VS HIGH YIELD



> Devises

Les obligations libellées en devises locales ont souffert, générant des rendements négatifs. Les devises émergentes ont subi les conséquences les plus sévères de l'aversion au risque amorcée lors de la dernière semaine de janvier.

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



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.

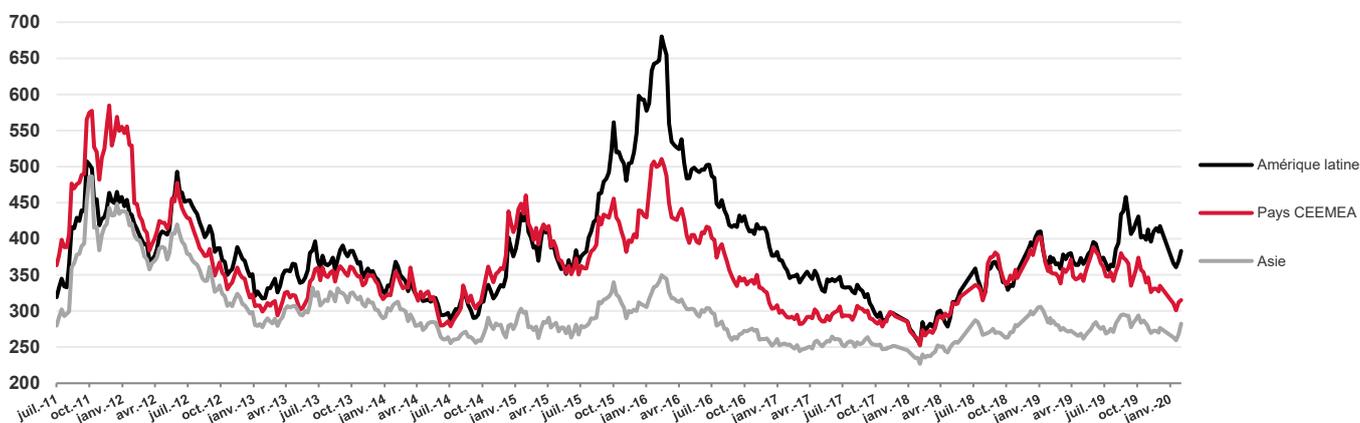
> Amérique latine

L'Amérique latine a surperformé, en grande partie grâce à des valorisations plus attrayantes que celles d'autres régions et à un environnement économique plus optimiste au Mexique et au Brésil.

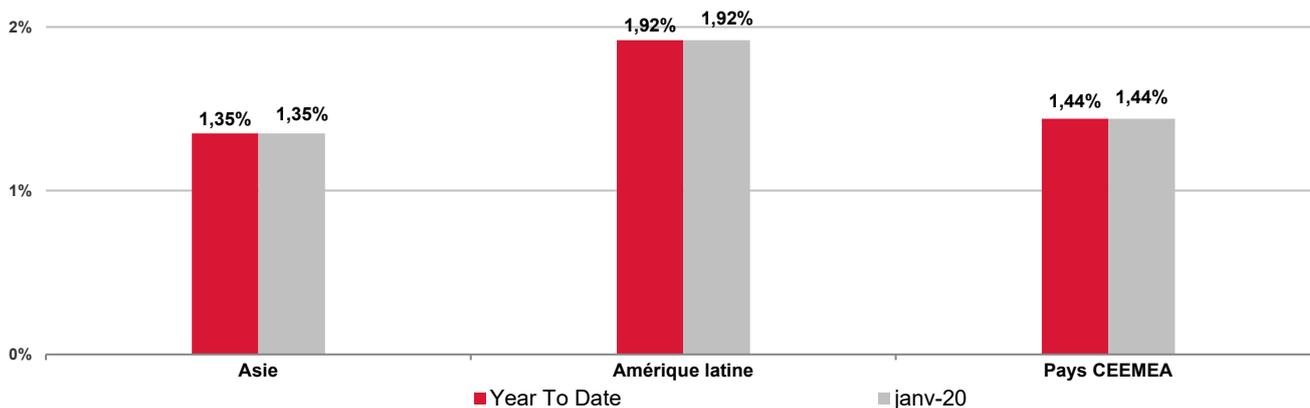
> Asie

L'Asie, région la plus menacée par le coronavirus, a néanmoins dégagé un rendement total positif, car sa corrélation (négative) aux taux américains est plus forte que celle des autres régions.

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 enregistré des rendements positifs, favorisés par la baisse des taux américains. Les régions à rendement plus élevé comme la Turquie et la Russie ont été les plus performantes.

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

30 000

Nombre de personnes infectées par le coronavirus

Le nombre de décès est quant à lui passé à plus de 550. Les mesures de contrôle sont devenues très rigoureuses, en Chine comme ailleurs. L'évolution du virus reste néanmoins incertaine et on ignore quand la situation pourra être maîtrisée. Il ne fait aucun doute que l'économie chinoise sera fortement touchée au cours du premier trimestre 2020.

Environnement macroéconomique

LE CORONAVIRUS AFFECTE L'ÉCONOMIE CHINOISE

Avec l'apparition du virus SRAS en 2003, les ventes au détail s'étaient effondrées et la croissance du PIB chinois au 2^{ème} trimestre était tombée à 9,1%, contre 11,1% auparavant. La consommation représentant une part importante de l'économie chinoise actuelle, l'apparition d'une pandémie pourrait avoir de graves conséquences économiques, et ce, d'autant plus que la réaction du gouvernement a été beaucoup plus énergique cette fois-ci : certaines mesures de contrôle comprennent le confinement d'environ 40 millions de personnes et le Nouvel An chinois a été prolongé de deux jours dans l'ensemble du pays. Les principaux centres manufacturiers comme Shanghai et la province du Zhejiang ont quant à eux prolongé les congés d'une semaine supplémentaire. Au premier trimestre, l'économie chinoise pourrait par conséquent non seulement être impactée par une baisse de la consommation mais aussi par une chute de la production. Elle devrait néanmoins se redresser, une fois la propagation du virus maîtrisée.

LES REPERCUSSIONS D'UN RALENTISSEMENT DE LA CHINE SUR L'ÉCONOMIE MONDIALE PEUVENT ÊTRE CONSIDÉRABLES

La part de la Chine dans l'économie mondiale est passée de 4% en 2003 à 18% aujourd'hui. Elle représente 18 % des dépenses touristiques mondiales et 28% de l'industrie manufacturière mondiale. Dans le cas d'un scénario bénin avec un pic des infections au premier trimestre 2020, les effets négatifs se feraient surtout ressentir dans les économies dépendantes du tourisme (Hong Kong, Thaïlande, Vietnam) : les pertes de revenus liés au tourisme ne seraient probablement pas entièrement compensées. La baisse attendue au premier trimestre dans le domaine manufacturier devrait quant à elle être partiellement compensée par une augmentation subséquente de la production, une fois la propagation du virus maîtrisée. Les économies dépendantes de la chaîne d'approvisionnement chinoise seraient par conséquent moins touchées. Une crise virale prolongée avec une fermeture des usines sur une longue période pourrait toutefois déclencher un grave choc de l'offre manufacturière et affecterait les économies qui dépendent du commerce avec la Chine ainsi que les chaînes d'approvisionnement dans le monde entier.



NOTRE STRATÉGIE

Rishabh Tiwari,

Gérant de portefeuille senior, Crédit des marchés émergents

« *Nouvelle année, ancienne tendance* »

Stratégie marchés émergents

- > Janvier a été un mois mouvementé : avant que le coronavirus n'apparaisse, les investisseurs se sont rués sur la dette émergente. La dynamique était si forte que l'escalade entre les Etats-Unis et l'Iran n'a eu pratiquement aucun impact ni sur le cours du pétrole ni sur les obligations des pays producteurs de pétrole.
- > Compte tenu de la menace que l'épidémie virale fait peser sur la croissance mondiale, nous restons toutefois prudents et sélectifs, notamment quant au contexte moins favorable au crédit en Chine et en Asie du Sud-Est. Cette dernière serait en effet la première région exposée en cas d'un ralentissement de la Chine.
- > Nous nous montrons également prudents à l'égard des exportateurs de matières premières vers la Chine, et continuerons à suivre de près l'évolution dans ce secteur.

Coronavirus : impact sur la dette émergente

- > Le 3 février, le coronavirus avait déjà fait 362 morts et contaminé plus de 17 000 personnes, principalement en Chine. Alors que les premiers rapports indiquent un taux de mortalité beaucoup plus faible (environ 2,2%) que celui du SRAS (environ 10%), l'ensemble des risques liés au virus reste encore largement inconnu.
- > La Chine est aujourd'hui beaucoup plus importante pour le monde et beaucoup mieux connectée que lors de l'épidémie de SRAS en 2003. Notre scénario de base table toujours sur une épidémie contenue, semblable à celle du SRAS, entraînant toutefois une baisse significative de la croissance chinoise cette année. Jusqu'à présent, la dette émergente a été correctement évaluée, compte tenu de sa valeur relative et de la quête de rendement.
- > Nous pensons que dans notre scénario de base, l'impact se fera surtout ressentir sur la dégradation du contexte du crédit en Asie du Sud-Est, sur les obligations dépendantes de la consommation intérieure ainsi que sur les faibles exportations de matières premières au niveau mondial. Nous privilégions les obligations avec une notation plus solide sur les marchés émergents et préférons éviter de prendre

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 31/01/2020. « 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