



NEWSLETTER

Dette émergente

Janvier 2020

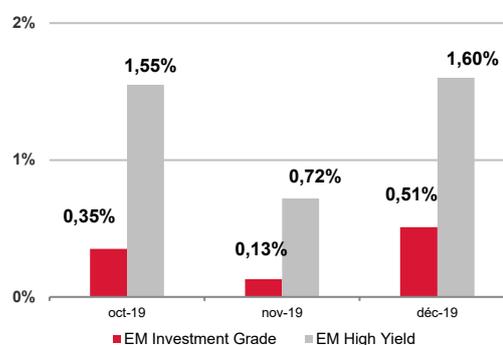
Les marchés émergents ont poursuivi leur remontée en décembre, clôturant au niveau le plus serré de l'année 2019. Les *spreads* Investment Grade se sont resserrés de 13 bps sur le mois et de 61 bps sur l'année. L'accord sur la première phase de l'accord commercial sino-américain, la clarté sur le Brexit et la stabilisation des données macroéconomiques ont été les principaux facteurs de la frénésie d'achat de fin d'année. L'offre est restée forte en décembre, 2019 devenant l'année la plus prolifique de l'histoire en termes d'émissions obligataires : 489 Mds USD dont environ 2/3 en Asie.

Faits marquants du mois

> Performances

Les obligations High Yield ont poursuivi la remontée du mois dernier et surperformé les obligations Investment Grade. Tirés par un sentiment favorable au risque, les investisseurs ont été poussés vers ces obligations plus risquées.

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

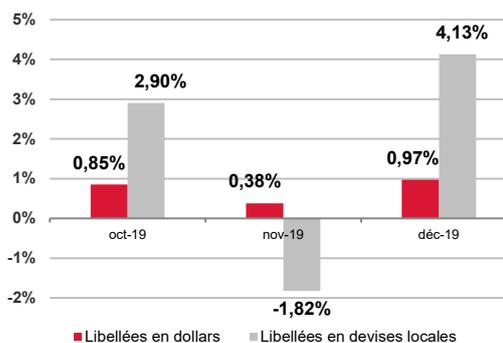


Source : Swiss Life Asset Managers France – 31.12.2019

> Devises

Les obligations libellées en devises locales ont connu un très bon mois de décembre, avec un rendement de 4,1 %, les devises des marchés émergents s'étant redressées.

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



Source : Swiss Life Asset Managers France – 31.12.2019

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.

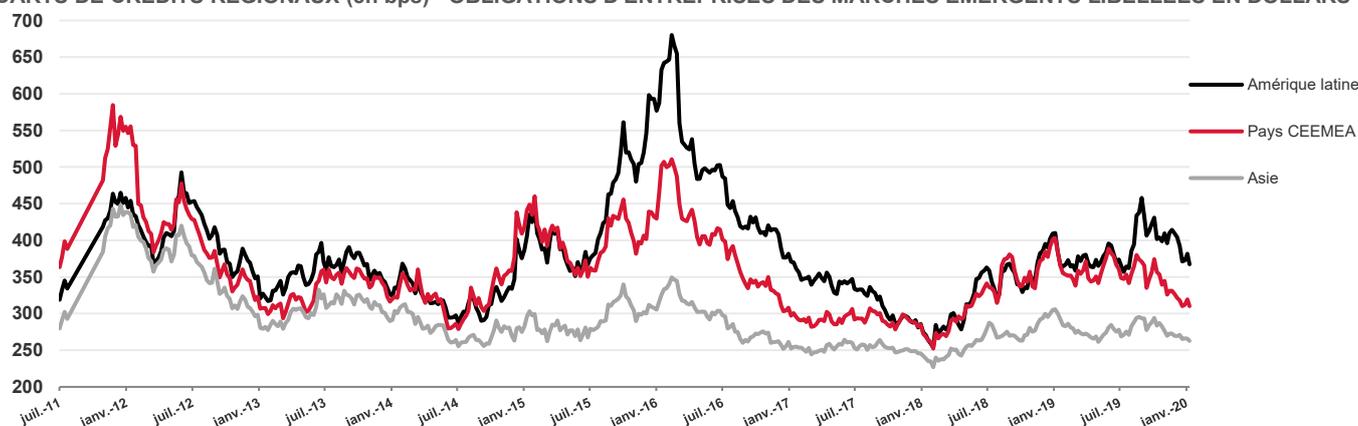
> Amérique latine

L'Amérique latine a inversé la performance du mois précédent et est apparue comme la plus performante du mois notamment en raison de l'adoption du nouvel accord Canada-États-Unis-Mexique, qui a particulièrement profité aux obligations mexicaines. D'autre part, les investisseurs se sont précipités pour acquérir les obligations bon marché du Chili et de la Colombie.

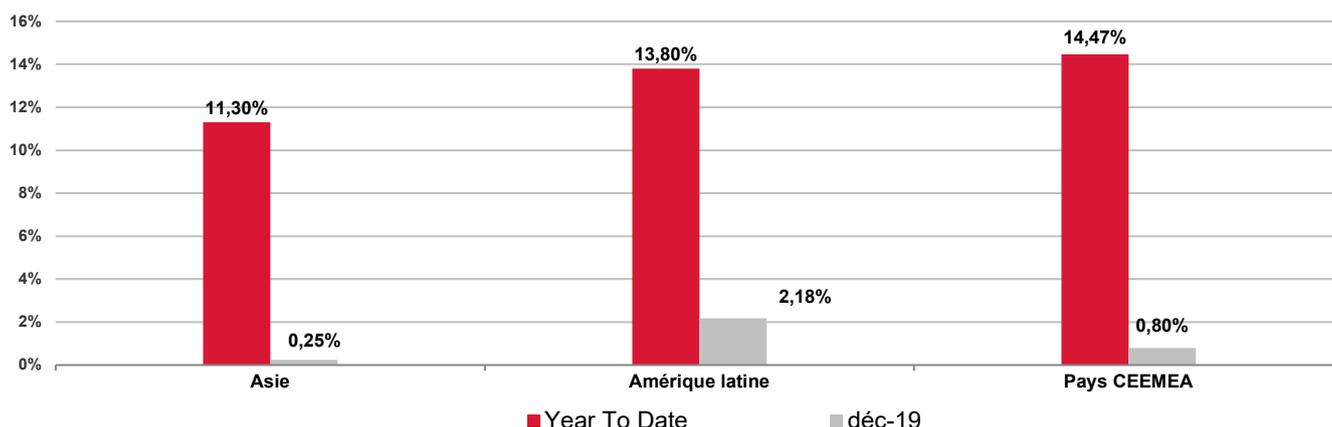
> Asie

L'Asie a enregistré les moins bonnes performances du mois et de l'année avec un rendement total de 11,3 %. Les obligations asiatiques, qui ont les rendements les moins élevés au sein des marchés émergents, sous-performent généralement en période de risque.

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 de décembre et a surperformé les autres marchés émergents sur l'année 2019, soutenue par une forte demande technique.

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

5%

Estimation de la
croissance annuelle
du PIB indien

Selon les estimations du ministère indien des statistiques, le pays n'aurait enregistré qu'une croissance de 5% en 2019, soit son plus faible niveau depuis 11 ans. L'une des principales raisons de cette maigre croissance réside dans la vague de défauts qui a frappé plusieurs établissements financiers non bancaires.

Environnement macroéconomique

CROISSANCE EN BERNE EN INDE

Les défauts successifs d'établissements financiers non bancaires ont entraîné une contraction des liquidités et un durcissement des conditions de financement pour les entreprises comme pour les ménages, d'où un ralentissement de l'investissement et une chute de la consommation. Le gouvernement a instauré diverses mesures de relance de l'activité économique, telles que d'importantes baisses d'impôts pour les entreprises, avant de se recentrer sur des questions purement politiques. Une nouvelle loi visant à faciliter l'obtention de la nationalité indienne pour les étrangers non musulmans a déclenché des protestations, engendrant une incertitude et étouffant tout espoir d'un rebond significatif de la croissance. En outre, fortement dépendant des importations de pétrole, l'Inde serait très exposé en cas de crise au Moyen-Orient dans un contexte de tensions Iran/États-Unis. L'Inde accuse déjà un déficit de sa balance des paiements courants et toute envolée des cours du brut ne ferait que l'accentuer. De même, si les flux de capitaux étrangers se raréfiaient, le pays aurait davantage de difficultés à combler son déficit courant.

EN ASIE, LES INDICES PMI MANUFACTURIERS SE REDRESSENT

Les indices PMI manufacturiers du mois de décembre des principales économies asiatiques (Inde, Corée du Sud, Thaïlande, Malaisie, Indonésie et Philippines notamment) se sont redressés. Cette progression s'explique avant tout par une amélioration attendue des échanges commerciaux dans la perspective d'un accord « de phase 1 » sino-américain qui atténuerait le risque d'une guerre commerciale pure et dure et réduirait une partie des incertitudes qui paralysent l'investissement. L'accord reste toutefois limité et l'incertitude économique ne disparaîtra sans doute pas totalement à l'heure où des questions structurelles plus épineuses restent en suspens. D'un côté, les États-Unis n'ont accepté qu'une très légère diminution des droits de douane déjà en vigueur et la grande majorité des surtaxes de 25% sur 250 Mds USD de produits chinois resteront en place. Ajoutons que la guerre technologique n'a pas cessé. L'accord commercial pourrait stopper l'escalade des droits de douane mais il ne fera rien pour limiter l'usage par les États-Unis d'autres mesures juridiques et politiques visant à brider les progrès technologiques de la Chine.

NOTRE STRATÉGIE



Rishabh Tiwari,

Gérant de portefeuille senior, Crédit des marchés émergents

« *Nouvelle année, même tendance* »

Stratégie marchés émergents

- > Le mois de décembre a été marqué par des développements positifs pour les marchés émergents, le plus important étant une désescalade du conflit commercial sino-américain.
- > Bien que les valorisations apparaissent assez élevées en ce début d'année par rapport aux marchés développés, les marchés émergents restent attrayants.
- > Nous abordons 2020 avec une vision prudemment positive de la dette émergente, compte tenu de la forte dynamique actuelle mais restons sélectifs et surveillons de près tout risque qui pourrait survenir. Nous restons prudents sur le Moyen-Orient, compte tenu de risques géopolitiques accrus, ainsi que sur les obligations qui se négocient à des valorisations historiquement élevées.

Dossier spécial : le conflit iranien

- > Alors que les obligations du Moyen-Orient ont surperformé celles d'Asie et d'Amérique du Sud en 2019, les risques géopolitiques n'y ont cessé de croître.
- > Au cours de la première semaine de 2020, ces risques se sont encore intensifiés avec l'assassinat d'un général iranien par les Américains. Après une réaction brutale, les marchés ont écarté la possibilité de guerre directe Iran/États-Unis. Cependant, cet incident nous rappelle les risques inhérents à la région. Et malgré le fait qu'aucun des deux protagonistes ne souhaite véritablement entrer en guerre, la possibilité d'une confrontation forcée et accidentelle demeure.
- > Nous pensons qu'une escalade de ce conflit pourrait avoir un impact significatif sur les obligations émergentes. Outre le Moyen-Orient et les pays importateurs de pétrole, qui s'en ressentiraient directement, tous les émetteurs émergents seraient durement touchés à cause des valorisations élevées. Sachant que le marché n'accorde actuellement aucune prime à ces risques géopolitiques, nous préférons rester prudents et évitons les obligations de pays tels que l'Arabie saoudite, les Émirats arabes unis, le Bahreïn, la Turquie et l'Inde.

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 31/12/2019. « 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