



# NEWSLETTER

## *Dette émergente*

*Octobre 2020*

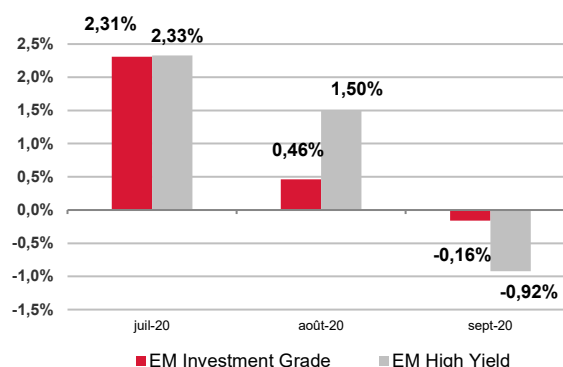
La volatilité est revenue sur les marchés émergents, avec un écartement de 8 bp des *spreads* de l'indice CEMBI IG. Les investisseurs se sont désengagés des obligations émergentes libellées en dollars pour la première fois depuis plusieurs semaines. Les taux US sont restés globalement stables et se négociaient dans une fourchette étroite. Les rendements du crédit émergent ont été négatifs sur le mois. Le crédit asiatique a surperformé les autres régions dans un contexte de resserrement des *spreads* sur cette zone. Le primaire émergent fut soutenu en septembre.

### *Faits marquants du mois*

#### > Performances

Les obligations Investment Grade des pays émergents ont surperformé les titres High Yield. En effet, les investisseurs ont massivement vendu les titres les plus risqués et tout particulièrement les obligations immobilières chinoises High Yield.

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

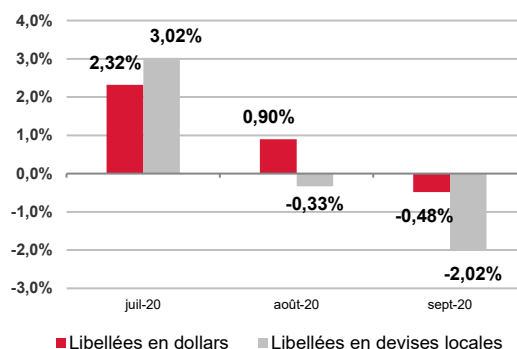


Source : Swiss Life Asset Managers France – 30.09.2020

#### > Devises

La dépréciation des devises émergentes en septembre a entraîné la surperformance des obligations libellées en dollars sur celles libellées en devises locales.

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



Source : Swiss Life Asset Managers France – 30.09.2020

**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.

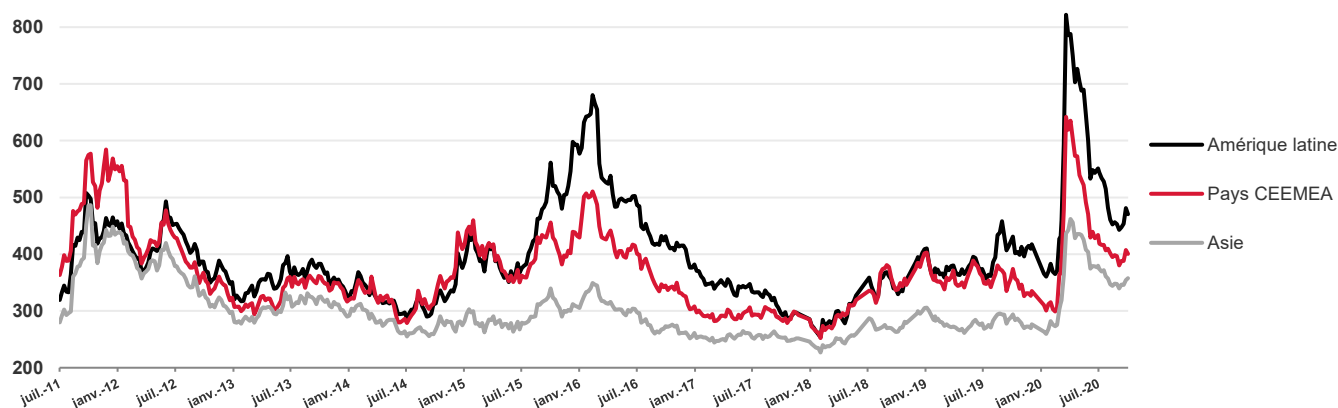
## > Amérique latine

L'Amérique latine a sous-performé les autres régions en raison des ventes, opérées par les investisseurs, des titres de la région au bêta plus élevé. Notons que ces titres avaient affiché les meilleures performances du marché ces derniers mois.

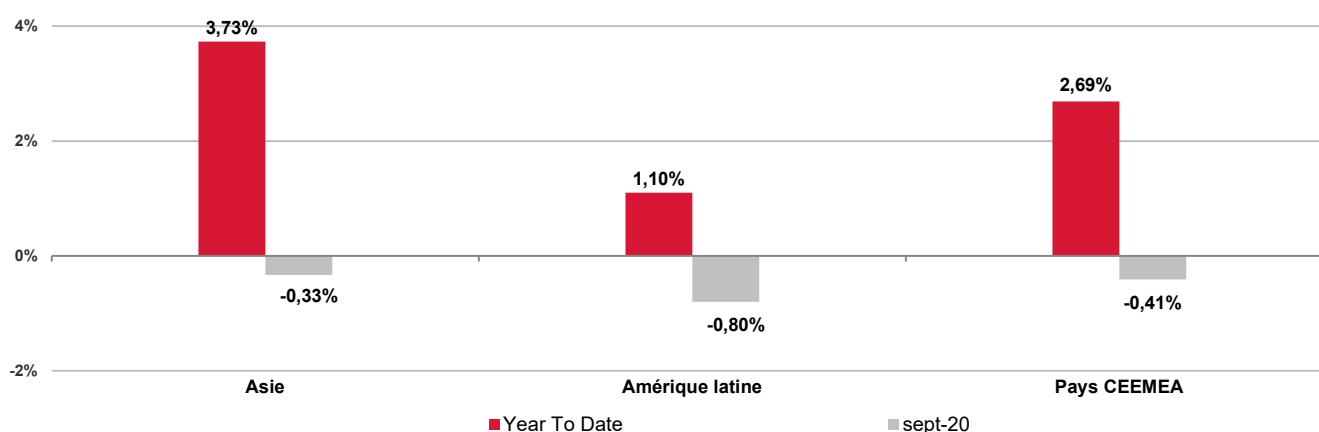
## > Asie

L'Asie fut la région la plus performante du mois, avec un rendement négatif de -0,33%, soutenues par la participation des investisseurs locaux.

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 quant à elle un rendement négatif de -0,41%.

**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

# 55.2

Chine : l'indice PMI des services affiche une croissance de la reprise

En Chine, les indices des directeurs d'achats (PMI) de septembre pour le secteur manufacturier comme pour les services ont dépassé les attentes et montré que la croissance de l'économie chinoise rebondit.

## *Environnement macroéconomique*

### L'ECONOMIE CHINOISE

L'économie chinoise renoue avec la croissance tirée notamment par l'investissement dans les infrastructures et l'immobilier des grandes entreprises. Sur le front manufacturier, les petites entreprises ont passé la barre des 50 points et se trouvent elles aussi en territoire expansionniste. Cette zone a également été atteinte par les nouvelles commandes à l'exportation pour la première fois cette année, grâce à l'amélioration progressive de la demande partout dans le monde. Du côté des services, l'indice PMI a enregistré un nouveau bond à 55,2 (54,3 précédemment), dans un contexte d'assouplissement continu des règles de distanciation physique. Toutefois, certains secteurs durement touchés par la pandémie, comme l'hôtellerie ou les transports, restent en deçà de leurs niveaux d'avant la crise. Ce phénomène était bien visible durant les quatre premiers jours de la fête nationale chinoise, début octobre, au cours de laquelle l'activité des hôtels et des restaurants a reculé de 20-30 % par rapport à l'année dernière. Il existe donc encore un potentiel de rattrapage dans certains domaines.

### L'ECONOMIQUE REPART PROGRESSIVEMENT DANS LES PAYS EMERGENTS MAIS LE RISQUE PERSISTE

L'activité économique continue de se redresser dans les pays émergents, après l'effondrement record du deuxième trimestre, mais la flambée de nouveaux cas de Covid-19 représente toujours un risque. Les indices des directeurs d'achats (PMI) de septembre des grands marchés émergents se sont révélés encourageants, puisque la plupart affichait une amélioration sur le mois, au point que plusieurs pays (parmi lesquels l'Inde, le Brésil, les Philippines, la République tchèque ou la Turquie) ont passé la barre des 50 points. Des menaces planent liées à la recrudescence du virus, qui pourrait freiner la reprise au quatrième trimestre. C'est déjà le cas pour l'Indonésie, la Malaisie ou la Russie, qui ont toutes publié des indices PMI inférieurs à 50 points et où une flambée de nouveaux cas s'est traduite par de nouvelles mesures restrictives qui freignent l'activité économique.



# NOTRE STRATÉGIE

**Rishabh Tiwari,**

Gérant de portefeuille senior, Crédit des marchés émergents

« *Fin de la hausse ?* »

## Stratégie marchés émergents

---

- > Après une hausse impressionnante de cinq mois et les ventes massives connues en mars, les investisseurs ont opéré un virage à leur retour de vacances en septembre. L'approche de l'élection présidentielle américaine, la deuxième vague de Covid-19 en Europe et le ralentissement de l'économie, couplés à des valorisations serrées, laissent prévoir un profil rendement-risque biaisé pour les actifs risqués.
- > Nous pensons que les marchés se sont emballés en prévoyant une reprise mondiale en V et nous préférons adopter une position défensive à ce stade.
- > Les crédits émergents sont particulièrement vulnérables à court terme en raison de la faible prime qu'ils proposent par rapport aux obligations des marchés développés. De même, les flux des investisseurs semblent s'inverser. Dans un tel contexte, nous apprécions les émetteurs à faible bêta et préférons garder un risque de crédit globalement faible dans nos portefeuilles.

## Conséquences de la deuxième vague sur le crédit

---

- > Les épidémiologistes avaient déjà prédit une deuxième vague pandémique dans l'hémisphère nord à l'arrivée de l'hiver. Toutefois, nous avons assisté dès la fin septembre à une envolée des nouvelles contaminations, aussi bien en Europe qu'aux Etats-Unis, un phénomène inquiétant sachant que le refroidissement des prochains mois pourrait encore multiplier les nouveaux cas.
- > Même si nous ne prévoyons pas de re-confinement à l'échelle nationale, un durcissement des restrictions et des confinements locaux semblent plus probables, mais aussi plus fréquents. Sans avoir des effets similaires aux confinements de mars et avril sur l'économie mondiale, de telles mesures auraient tout de même des répercussions.
- > Une révision à la baisse des projections de croissance mondiales pourrait s'imposer, avec de lourdes conséquences pour les actifs des marchés émergents. Les *spreads* des obligations émergentes ont récupéré environ 80% de leur écartement de mars, tandis que la dégradation des notes de crédit atteignait une ampleur sans précédent.
- > Nous préférons toujours le crédit émergent libellé en dollars aux autres classes d'actifs de ces régions, tout en préconisant néanmoins un positionnement prudent.

# 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 2020, Swiss Life Asset Managers gérait 240,4 milliards d'euros d'actifs pour le groupe Swiss Life, dont plus de 77,9 milliards d'euros pour le compte de clients tiers. Swiss Life Asset Managers est également un gestionnaire immobilier leader en Europe<sup>1</sup>. Sur les 240,4 milliards d'euros d'actifs sous gestion, 67,1 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 26,6 milliards d'euros.

Au 30 juin 2020, Swiss Life Asset Managers gérait ainsi 93,6 milliards d'euros de biens immobiliers.

Swiss Life Asset Managers emploie plus de 2 200 collaborateurs en Europe.

<sup>1</sup> 1 Enquête 2020 de l'INREV sur les gestionnaires de fonds (sur la base des actifs sous gestion au 31.12.2019)

## *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 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](http://fr.swisslife-am.com). Sources : Swiss Life Asset Managers, données au 30/09/2020. « 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](http://www.swisslife-am.com)**

Nous contacter :

**En France** : [service.clients-securities@swisslife-am.com](mailto:service.clients-securities@swisslife-am.com)

Tél. : +33 (0)1 40 15 22 53

**En Suisse** : [info@swisslife-am.com](mailto: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