

NEWSLETTER

Dette émergente

Janvier 2019

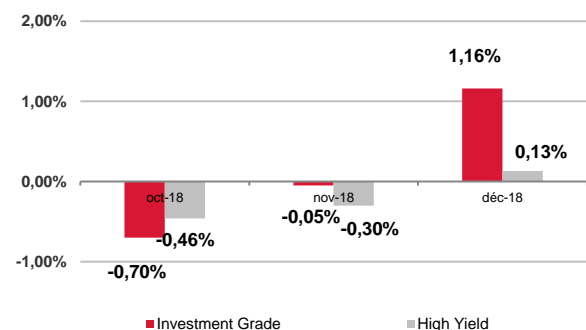
Les marchés internationaux ont été particulièrement volatils en décembre, sur fond de liquidité réduite et de craintes d'un ralentissement mondial de l'économie. Le crédit émergent s'est relativement bien comporté avec un écartement des *spreads* de 24 bp lui permettant de surperformer les autres classes d'actifs risquées. La baisse des taux US, en raison notamment de la dégradation de la confiance des investisseurs, a profité aux devises émergentes et au rendement total du crédit émergent.

Faits marquants du mois

> Performances

Le crédit Investment Grade a enregistré un rendement de 1,16%, un niveau remarquable pour un mois aussi volatil, soutenu par la baisse des taux américains en raison d'une corrélation et d'une durée plus élevées. En revanche, les titres High Yield n'ont que très faiblement progressé sur le mois.

PERFORMANCE DES OBLIGATIONS D'ENTREPRISES DES MARCHÉS ÉMERGENTS ET LIBELLÉES EN DOLLARS

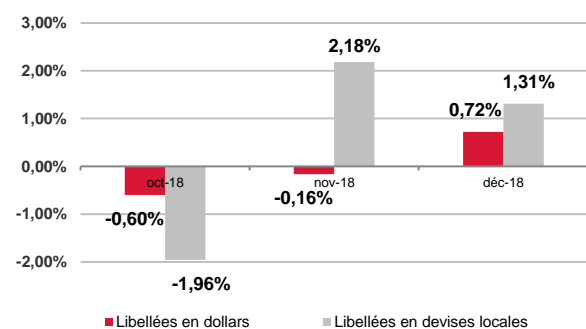


Source : Swiss Life Asset Management (France) – 31.12.2018

> Devises

En décembre, les obligations libellées en devises locales ont surperformé celles en dollars, soutenues par les gains des devises émergentes dans le contexte du recul des taux américains. Pour l'ensemble de l'année, les obligations en devises locales accusent toutefois une sous-performance très significative par rapport à celles libellées en devises fortes (-6,21% contre -1,65%).

COMPARATIF DES PERFORMANCES DES OBLIGATIONS D'ENTREPRISES DES MARCHÉS ÉMERGENTS



Source : Swiss Life Asset Management (France) – 31.12.2018

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.

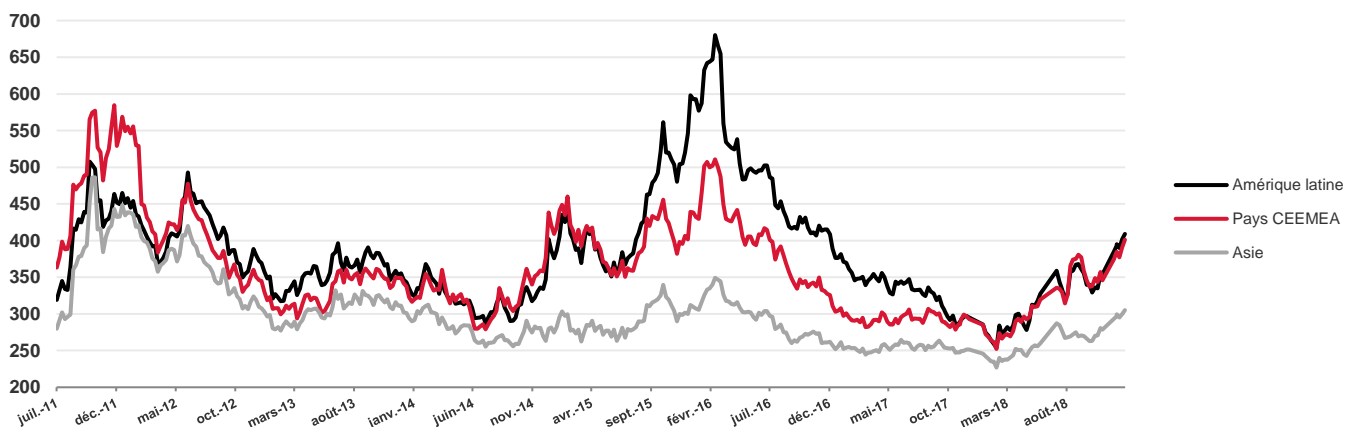
> Amérique latine

L'Amérique latine affiche la sous-performance la plus marquée ce mois-ci car cette région est considérée comme plus risquée et elle concentre la plus forte participation d'investisseurs américains.

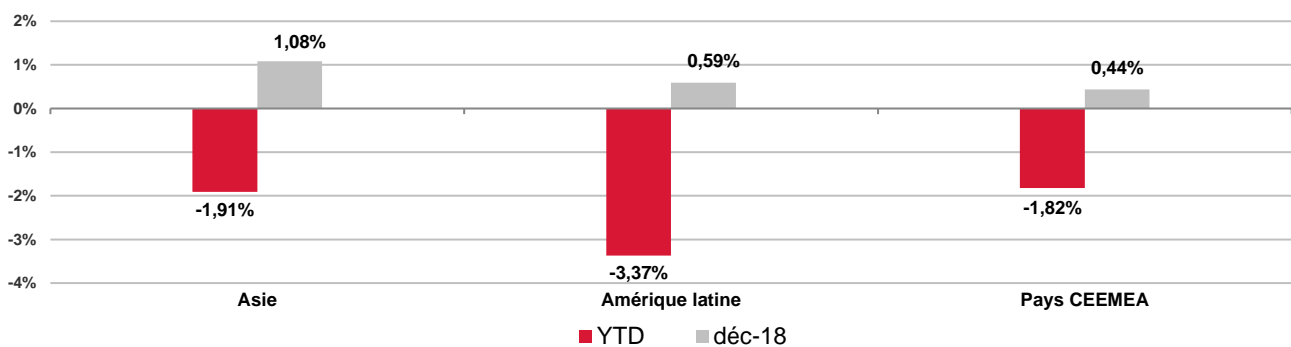
> Asie

L'Asie a fortement progressé en décembre, plus de 1%, soutenues par la baisse des taux américains et en raison de son statut de valeur refuge de la région.

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 sous-performé l'Asie en raison du recul des cours du pétrole.

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

49,4 *indice*
PMI manufacturier
chinois

En décembre 2018, le Bureau national de la statistique chinois a publié un indice officiel des directeurs d'achats (PMI) en recul à 49,4 points pour le secteur manufacturier. Cet indicateur passe ainsi sous la barre des 50 pour la première fois depuis juillet 2016. Les valeurs supérieures à 50 dénotent une expansion économique, celles en dessous de ce seuil annoncent une contraction.

Environnement macroéconomique

CONTRACTION DE L'ÉCONOMIE CHINOISE

Le ralentissement de l'économie chinoise provient d'une demande intérieure et extérieure en berne, avec une poursuite de la chute des nouvelles commandes à l'exportation, dans un climat de tensions commerciales persistantes entre la Chine et les Etats-Unis.

L'ÉCONOMIE CHINOISE SUBIT UNE PRESSION CROISSANTE

Le décrochement de l'indice PMI manufacturier illustre la pression croissante qui s'exerce sur l'économie chinoise, freinée par la demande intérieure, par la faible croissance du crédit et par les incertitudes liées au différend commercial avec les Etats-Unis, qui continuent de peser sur le sentiment des entreprises. Le président américain Donald Trump et son homologue chinois Xi Jinping ont convenu le 1er décembre 2018 d'une trêve de 90 jours dans ce litige, ce qui a permis de reporter le projet d'augmentation des droits de douane américains sur 200 milliards de dollars de produits chinois. Même si les deux parties ont plutôt intérêt à trouver un accord commercial dans un contexte de ralentissement de la conjoncture et de ventes massives sur les marchés d'actions, beaucoup d'incertitudes perdurent quant à leurs capacités à s'entendre sur leurs nombreuses divergences dans un délai aussi court. Entre-temps, la Chine s'efforcera de stimuler son économie au moyen de mesures d'assouplissement supplémentaires destinées à éviter une chute trop brutale de la croissance. Lors de sa conférence annuelle de détermination de la politique économique nationale (la « Conférence centrale sur le travail économique ») organisée en décembre 2018, la Chine s'est engagée à prendre davantage de mesures budgétaires et monétaires de soutien à l'économie. Le pays devrait donc mettre en place des réductions d'impôts supplémentaires pour encourager la consommation et les exportations, augmenter les émissions d'obligations des collectivités locales et abaisser encore le taux de réserves obligatoires des banques au cours des prochains mois.



NOTRE STRATÉGIE

Rishabh Tiwari,

Gérant de portefeuille senior, Crédit des marchés émergents

*« Le ciel est dégagé
actuellement, mais des nuages
s'annoncent »*

Stratégie marchés émergents

- > Si nous sommes optimistes sur les obligations émergentes à très court terme, nous sommes plus prudents à échéance plus longue. Les ventes massives de décembre ont rendu les valorisations très attrayantes sur certains segments du marché et nous préférons les titres de meilleure qualité, devenus plus abordables en conséquence.
- > Nous apprécions les entreprises publiques chinoises d'importance stratégique, les fournisseurs de services aux collectivités les plus solides d'Amérique latine et certaines sociétés du Moyen-Orient.
- > Nous restons toujours à l'écart des obligations indiennes dans la perspective des élections législatives du 1^{er} semestre 2019. Nous évitons également les émetteurs brésiliens et russes dont les valorisations semblent élevées.

Dossier spécial : Des obstacles pour l'Inde à court terme

- > Depuis l'arrivée au pouvoir du gouvernement actuel, dirigé par le Premier ministre Narendra Modi, en 2014, les investisseurs internationaux apprécient davantage les marchés indiens. La politique de M. Modi a globalement toujours été favorable aux investisseurs et le pays a affiché une solide croissance ces dernières années.
- > Néanmoins, son mandat se termine cette année et rien ne permet d'assurer que le parti au pouvoir remportera les prochaines élections. Plusieurs réformes du Premier ministre n'ont pas convaincu les Indiens et son parti a subi des revers électoraux dans trois grands Etats lors des législatives partielles de 2018. Sur le plan économique, les déficits budgétaire et courant sont en hausse, une situation qui ne devrait pas s'améliorer au cours d'une année électorale marquée par les promesses aux votants.
- > Plus récemment, la démission du gouverneur de la banque centrale a fait naître des doutes quant à l'indépendance de cette institution et altéré le sentiment des investisseurs. Toutes ces raisons, conjuguées à des valorisations tendues, nous amènent à nous détourner des obligations d'entreprises indiennes. Nous préférons rester sous-pondérés sur ce marché tant que nous n'en saurons pas plus sur le prochain gouvernement.

À PROPOS DE *Swiss Life Asset Managers*

Swiss Life Asset Managers dispose 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. 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 2018, Swiss Life Asset Managers gérait 194,4 milliards d'euros d'actifs pour le groupe Swiss Life, dont plus de 55 milliards d'euros de placements pour des clients tiers.

Swiss Life Asset Managers est également un gestionnaire immobilier leader en Europe. Sur les 194,4 milliards d'euros d'actifs sous gestion, 47 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 25,2 milliards d'euros. Au 30 juin 2018, Swiss Life Asset Managers gérait ainsi 72,2 milliards d'euros de biens immobiliers.

Swiss Life Asset Managers emploie plus de 1 600 collaborateurs en Europe.

1 Property EU, 100 top investors, octobre 2015, 2016 et 2017

Avertissement

Les informations contenues dans ce document sont accessibles aux clients professionnels et non professionnels au sens de l'art 4 de la LSF in 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 31/12/2018. « 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

