



NEWSLETTER

Dette émergente

Mars 2020

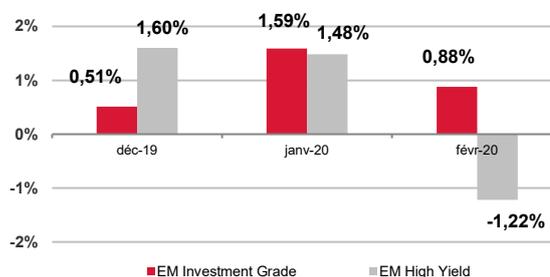
Après un bon démarrage, les marchés de dette émergente ont fini par être effrayé par la propagation rapide du coronavirus. Durant la deuxième quinzaine de février, les marchés ont réévalué l'impact du risque croissant de pandémie et les actifs risqués, avec les actions américaines en premier plan, ont subi des ventes massives. La forte baisse des taux aux Etats-Unis a certes contribué à maintenir les rendements totaux au-dessus de zéro, mais c'est indéniablement un mouvement de panique des investisseurs qui se manifeste à l'heure où nous écrivons ces lignes.

Faits marquants du mois

> Performances

Les obligations Investment Grade des marchés émergents ont profité de la remontée des taux américains et de la quête de qualité des investisseurs, tandis qu'à l'inverse les obligations à haut rendement faisaient l'objet de ventes massives.

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

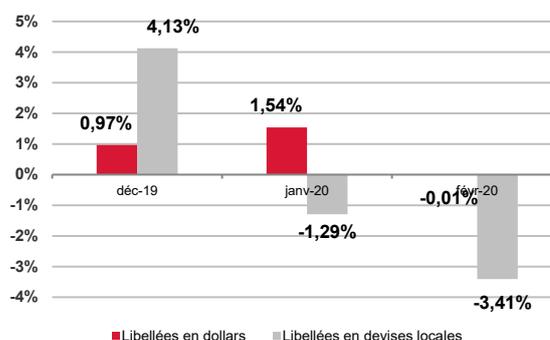


Source : Swiss Life Asset Managers France – 29.02.2020

> Devises

Les obligations libellées en dollars ont continué de surperformer dans un contexte de ventes massives de devises émergentes déclenchées par les craintes de pandémie. L'envolée des taux américains a également soutenu le rendement total des obligations en monnaies fortes.

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



Source : Swiss Life Asset Managers France – 29.02.2020

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

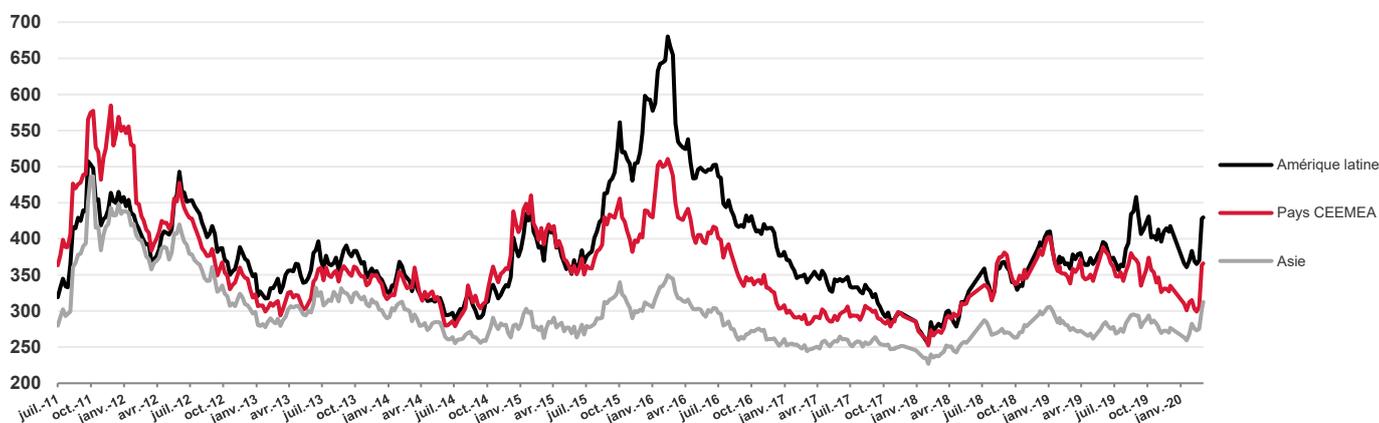
L'Amérique latine a effacé sa surperformance du mois dernier et terminé le mois de février sur des rendements totaux négatifs.

Sachant que les investisseurs occasionnels, spécialisés dans d'autres marchés, représentent une large part de la base d'investisseurs de la région, l'Amérique latine tend à sous-performer dans les phases d'aversion pour le risque.

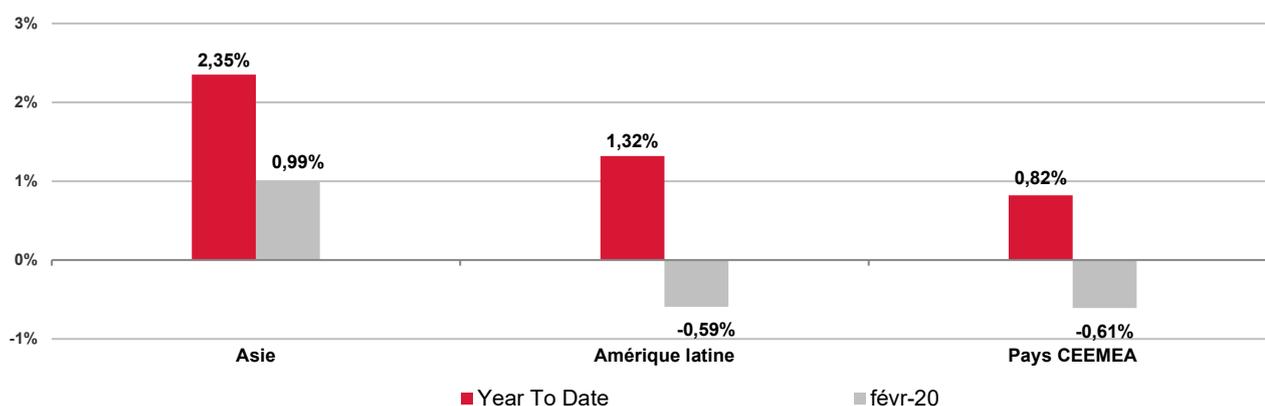
> Asie

L'Asie a surperformé, encore une fois grâce à son statut de valeur refuge au sein des marchés émergents. Elle a également bénéficié d'une corrélation plus marquée avec les taux 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) a également sous-performé, principalement en raison de la chute des cours du pétrole.

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

35,7

Le PMI chinois baisse à son plus bas niveau

L'épidémie de coronavirus a contraint la Chine à mettre en place des mesures de contrôle drastique, qui ont quasiment paralysé l'activité économique. L'indice PMI chinois (la première statistique officielle à refléter l'impact économique du coronavirus) s'est effondré à un plus-bas record de 35,7 (il avait chuté à 38,8 pendant la crise financière de 2008).

Environnement macroéconomique

LE CORONAVIRUS AFFECTE L'ECONOMIE CHINOISE

Le ralentissement a été généralisé, tous les sous-indices de production, de nouvelles commandes à l'exportation et de nouvelles commandes ont glissé très loin sous la barre des 50 points qui sépare l'expansion de la contraction. L'indice PMI des services a reculé encore davantage, de 54,1 à 29,6, certains secteurs comme les transports, l'hôtellerie, le tourisme ou les services aux particuliers sont même passés en dessous de 20 points. Ces chiffres confirment notre opinion selon laquelle l'économie chinoise sera durement affecté au premier trimestre 2020. Entre-temps, le nombre de nouveaux cas de coronavirus diminue et la liste des provinces ne comptant plus de nouveaux malades s'allonge, ce qui signifie que la situation est de plus en plus circonscrite à la province du Hubei, l'épicentre de l'épidémie. Des indicateurs comme la demande de charbon ou les flux migratoires révèlent une reprise graduelle de l'activité, mais demeurent à des niveaux très bas, montrant que le retour à la normale de l'économie chinoise ne se fait que très lentement.

PREMIERES REPERCUSSIONS DE LA SITUATION CHINOISE SUR LES ECONOMIES ASIATIQUES

La paralysie de l'activité économique chinoise se répercute sur l'économie mondiale par le biais du tourisme, des exportations, des chaînes d'approvisionnement et des prix des matières premières. Si la plupart des indices PMI des pays développés de février ont plutôt bien résisté, ceux de plusieurs pays d'Asie ont accusé un repli. Les indices de Thaïlande, de Corée du Sud, du Vietnam et de Taïwan ont tous chuté sous la barre des 50 points qui sépare l'expansion de la contraction. Les économies très dépendantes du commerce extérieur et étroitement liées à la Chine, comme Taïwan et la Corée du Sud, ont enregistré les plus fortes baisses. Concernant la Corée du Sud, le pire reste sans doute à venir car le pays affiche le taux d'infection le plus élevé du monde après la Chine. Avec l'expansion à l'échelle mondiale d'un virus qui n'est plus seulement un problème chinois, nous devrions observer de nouveaux décrochements en raison de l'impact sur la demande mondiale et de nouvelles perturbations de la chaîne d'approvisionnement.



NOTRE STRATÉGIE

Rishabh Tiwari,

Gérant de portefeuille senior, Crédit des marchés émergents

« *Le coronavirus vient gâcher la fête* »

Stratégie marchés émergents

- > Après avoir ignoré les risques liés au virus jusqu'à la mi-février, les marchés ont pris conscience de la menace que faisait peser une pandémie sur la croissance mondiale. Si les catégories d'actifs les plus risquées, à savoir le haut rendement, les monnaies locales et les actions, furent aussi les plus touchées, les obligations émergentes en monnaies fortes ont aussi vu les spreads se creuser de manière significative.
- > Plus conscients de cette menace, nous avons conseillé davantage de prudence que le consensus de marché et, tout en prenant acte de la correction des spreads, nous restons prudents. Les obligations émergentes restent chères par rapport à ses niveaux passés et une perturbation durable de l'économie pourrait encore creuser les pertes.
- > Nous préférons réduire notre exposition aux secteurs et aux entreprises cycliques et conservons en portefeuille les sociétés qui affichent un bilan solide. Nous nous montrons également prudents à l'égard des exportateurs de matières premières vers la Chine.

Détente monétaire des banques centrales

- > Le 3 mars, la Réserve fédérale américaine a annoncé une baisse de taux d'urgence de 50 points de base, motivée par les risques économiques de l'expansion de la pandémie. La dernière baisse de taux d'urgence remontait au milieu de la crise financière de 2008. Bien que la Fed ait tenté de prendre les devants cette fois-ci, nous doutons de l'efficacité de la mesure.
- > Les cours des actifs financiers ont certes enregistré une correction ces deux dernières semaines, mais d'une ampleur infime par rapport aux chutes historiques. Les marchés du crédit comme ceux des actions intégraient une situation idéale avant la correction et leur marge de repli reste significative.
- > L'impact économique de l'épidémie touche principalement les entreprises et, si un assouplissement de la politique monétaire peut soutenir les actifs financiers dans une certaine mesure, il n'aura certainement aucun effet sur les perturbations réelles dues au virus. Si, comme le suppose notre scénario de base, ce dernier continue de se répandre hors de Chine et que l'activité ralentit à l'échelle mondiale, il ne fait aucun doute que les banques centrales poursuivront leur assouplissement et que les cours des actifs financiers continueront de reculer. Dans un tel contexte, nous préférons toujours les valeurs refuge, réduisons notre exposition aux segments les plus risqués des marchés émergents et suivons de très près l'évolution de l'épidémie.

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 31 décembre 2019, Swiss Life Asset Managers gère 234,4 milliards d'euros d'actifs pour le groupe Swiss Life, dont plus de 76,5 milliards d'euros de placements pour des clients tiers. Swiss Life Asset Managers est également un gestionnaire immobilier leader en Europe¹. Sur les 234,4 milliards d'euros d'actifs sous gestion, 63,5 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 26,3 milliards d'euros.

Au 31 décembre 2019, Swiss Life Asset Managers gère ainsi 89,8 milliards d'euros de biens immobiliers.

Swiss Life Asset Managers emploie plus de 2 100 collaborateurs en Europe.

¹ PropertyEU, Top 100 Investors, octobre 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. Sources : Swiss Life Asset Managers, données au 29/02/2020. « 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'Arenc 13002 Marseille

Bureau principal : 153, rue Saint-Honoré 75001 Paris



SwissLife
Asset Managers