



NEWSLETTER

Dette émergente

Novembre 2019

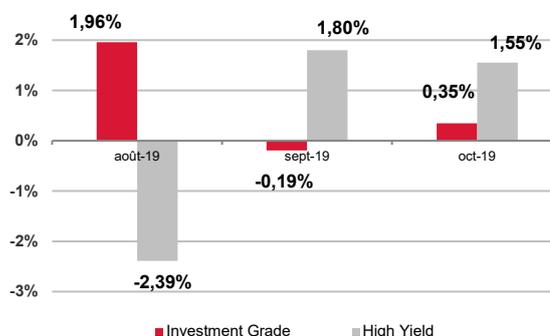
La dette émergente a poursuivi son resserrement en octobre, à l'exception de la dernière semaine où il y a eu un certain écartement des spreads. Les investisseurs ont apprécié le maintien d'un contexte technique favorable à cette classe d'actifs, l'évolution encourageante du Brexit, ainsi que l'avancée que représente le « mini-accord » sino-américain, dans un contexte de quête continue du rendement.

Faits marquants du mois

> Performances

Les obligations High Yield sont remontées en octobre et ont surperformé les titres notés Investment Grade en raison de la forte demande de ces obligations due à un regain d'appétit pour le risque chez les investisseurs.

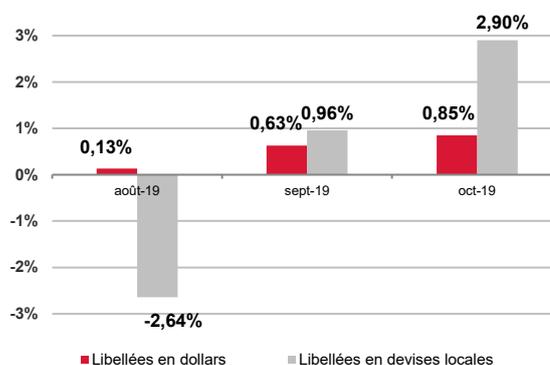
COMPARATIF DES PERFORMANCES DES OBLIGATIONS ÉMERGENTES : INVESTMENT GRADE VS HIGH YIELD


Source : Swiss Life Asset Managers France – 31.10.2019

> Devises

Les devises émergentes se sont fortement appréciées en septembre (+1,9%), ce qui s'est traduit par une nette surperformance des obligations libellées en devises locales.

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


Source : Swiss Life Asset Managers France – 31.10.2019

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.

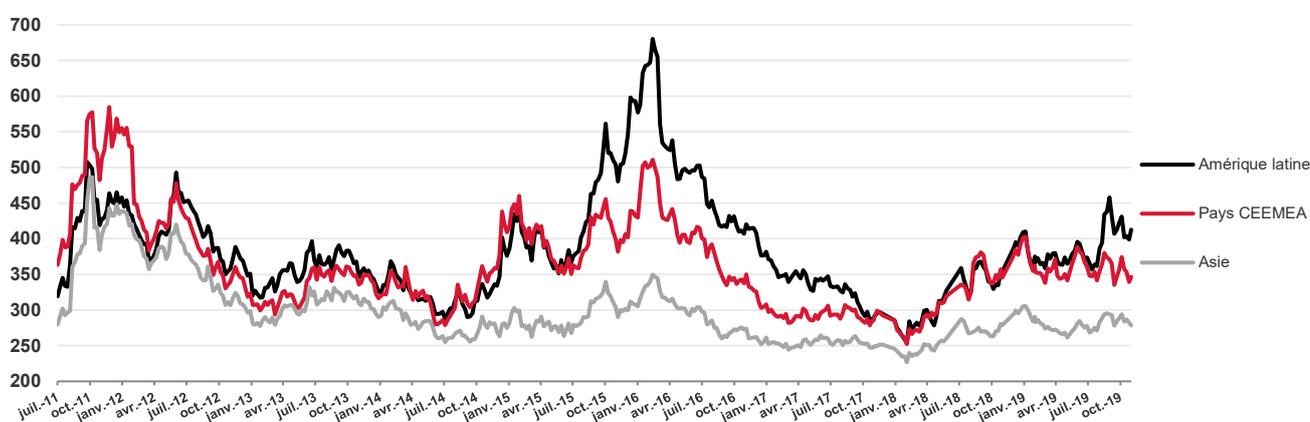
> Amérique latine

L'Amérique latine a dégagé un rendement de plus de 1% en octobre, les investisseurs ayant eu une prédilection pour des titres à rendement plus élevé au Mexique et au Brésil et ayant ignoré les résultats largement attendus de l'élection présidentielle Argentine.

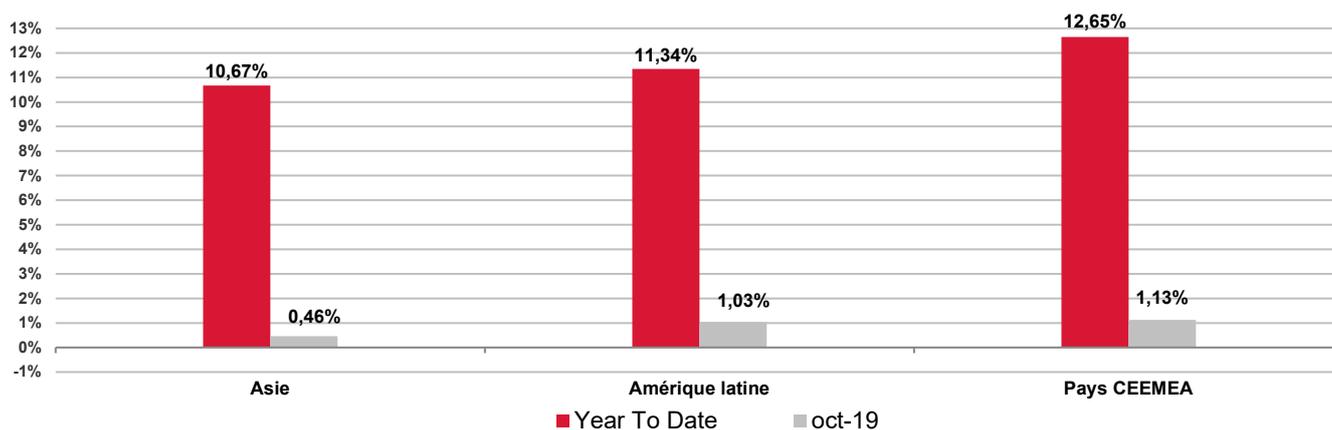
> Asie

L'Asie a enregistré les moins bonnes performances du mois, avec des rendements inférieurs à 0,5%, les investisseurs préférant d'autres régions émergentes porteuses de rendements plus attrayants.

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 surperformé les autres marchés émergents en octobre, tirée par la Turquie et l'Afrique du Sud.

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

800
Milliards
de réals brésiliens

La réforme du système de retraites brésilien a été approuvée en deuxième lecture par le Sénat. Elle vise une économie d'environ 800 milliards de réals brésiliens (195 mds USD) au cours des dix prochaines années par le biais de mesures telles que le relèvement de l'âge de départ à la retraite et l'augmentation des cotisations des actifs.

Environnement macroéconomique

REFORME DU SYSTEME DE RETRAITES BRESILIEN

La dette publique brésilienne augmente depuis quelques années et atteint presque 80% du PIB, un niveau très élevé pour un pays émergent. La réforme du système de retraites approuvée par le Sénat constitue donc une étape essentielle pour les finances publiques en évitant une envolée du fardeau de la dette, qui serait montée sans cette réforme à 120% du PIB selon les estimations du FMI. L'adoption de cette réforme constitue toutefois davantage une étape qui était plus que nécessaire pour éviter la dégradation des fondamentaux du pays et ne permet pas pour autant d'entrevoir une amélioration significative de la situation économique du Brésil. A court terme, toutefois, elle pourrait avoir comme effet positif indirect d'améliorer la confiance des entreprises, puisque les investisseurs s'inquiéteront moins de l'état des finances publiques et auront l'impression que le gouvernement tient vraiment à concrétiser son programme de réformes. A ce jour, cependant, le président Bolsonaro n'a pas réussi à relancer l'économie brésilienne, qui ne devrait croître que de 1% cette année.

L'ECONOMIE CHINOISE A ENCORE RALENTI AU TROISIEME TRIMESTRE 2019

L'économie chinoise a ralenti au troisième trimestre, avec une croissance de 6% sur un an, contre 6,2% au deuxième trimestre. Ce tassement s'explique avant tout par l'effondrement de l'investissement manufacturier, mais aussi des exportations, frappées par les droits de douane. La pression baissière sur l'économie chinoise devrait persister selon nous, d'où la réduction de notre estimation de croissance pour 2020 de 6% à 5,8%. D'une part, l'incertitude sur les relations sino-américaines devrait perdurer bien au-delà de 2020. Plus précisément, tout accord éventuel des deux parties, qui ont récemment repris les pourparlers, ne suffira sans doute pas à ouvrir la voie à une convention plus large englobant les questions stratégiques encore en suspens. D'autre part, les mesures de relance du gouvernement chinois resteront sans doute timides. Déjà focalisé uniquement sur des questions de long terme comme les prix élevés des logements ou le fardeau de la dette, ce dernier voit en outre sa marge de manœuvre limitée par l'inflation, qui a commencé à s'accélérer suite à l'envolée des cours du porc.



NOTRE STRATÉGIE

Rishabh Tiwari,

Gérant de portefeuilles senior, Crédit des marchés émergents

« *Montée des risques* »

Stratégie marchés émergents

- > La dette émergente est sur une belle lancée depuis l'été, soutenue par l'évolution favorable des facteurs macro-économiques et du conflit commercial sino-américain. Les spreads ont continué de se resserrer et le rendement des obligations des marchés émergents est aujourd'hui proche de ses plus-bas historiques.
- > Nous restons prudents à l'approche de la fin de l'année, estimant que plusieurs régions émergentes pourraient être surévaluées. Actuellement, le marché ne tient pas compte des risques liés à la croissance mondiale et nous jugeons plus avisé de garder un positionnement prudent.
- > Nous évitons les obligations des pays à fort bêta comme le Mexique ou le Brésil et préférons l'Asie ainsi que certains émetteurs souverains de meilleure qualité tels que le Pérou, la Colombie ou le Qatar. >

Dossier spécial : comprendre la différence entre obligations émergentes en devises fortes et en devises locales

- > Le marché des obligations émergentes peut se diviser globalement en deux grandes catégories, selon qu'elles sont émises en devises fortes ou en devises locales. Bien qu'elles ressemblent à des classes d'actifs similaires, ce n'est pas vraiment le cas.
- > Tandis que les obligations en devises fortes sont émises par des entreprises ou par des Etats dans une devise étrangère (principalement le dollar américain, mais parfois aussi l'euro, la livre sterling, le franc suisse ou le yen), les obligations en devises locales émanent surtout d'émetteurs souverains et d'organismes publics, qui ont choisi pour ce faire leur propre monnaie.
- > Ces deux catégories d'actifs affichent des performances très différentes : les fonds en devises locales renonçant à couvrir la majeure partie de leur exposition aux taux de change, leurs rendements dépendent avant tout de l'évolution de la devise concernée. A l'inverse, le rendement des obligations en devises fortes dépend largement de la performance des marchés émergents. De fait, les rendements des obligations en devises locales sont davantage corrélés aux rendements des actions émergentes qu'à celles des obligations en devises fortes. Historiquement, ces dernières affichent également une volatilité inférieure et des ratios de Sharpe plus élevés que celles en monnaies locales.

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, dont plus de 71,6 milliards d'euros pour le compte de 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 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 30/10/2019. « 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