



NEWSLETTER

Dette émergente

Octobre 2019

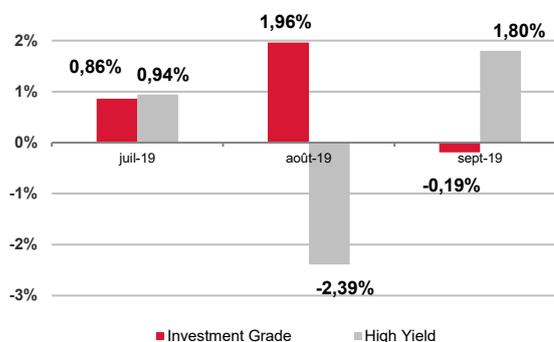
En septembre, la dette émergente s'est resserrée de 8 bps en raison de l'optimisme quant à l'aboutissement des négociations commerciales sino-américaines, des statistiques économiques positives aux Etats-Unis et de la hausse des taux d'intérêt. Durant la deuxième quinzaine, le sentiment du marché s'est toutefois dégradé suite à l'attaque de sites de raffinage saoudiens et de données macroéconomiques européennes décevantes.

Faits marquants du mois

> Performances

Inversant la tendance du mois précédent, les obligations Investment Grade ont sous-performé en septembre, en raison de leur sensibilité plus marquée aux taux d'intérêt américains.

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

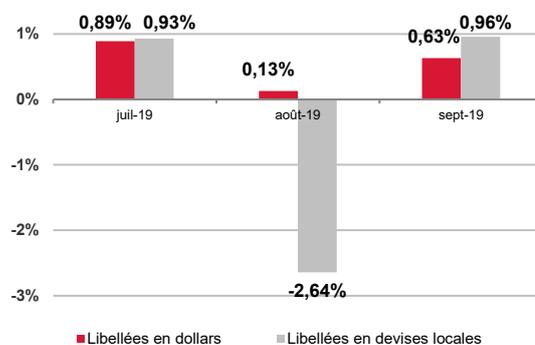


Source : Swiss Life Asset Managers France – 30.09.2019

> Devises

Malgré l'appréciation du dollar, les obligations libellées en devises locales ont légèrement surperformé les titres libellés en dollars, ces dernières pâtissant de la hausse des taux américains.

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



Source : Swiss Life Asset Managers France – 30.09.2019

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.

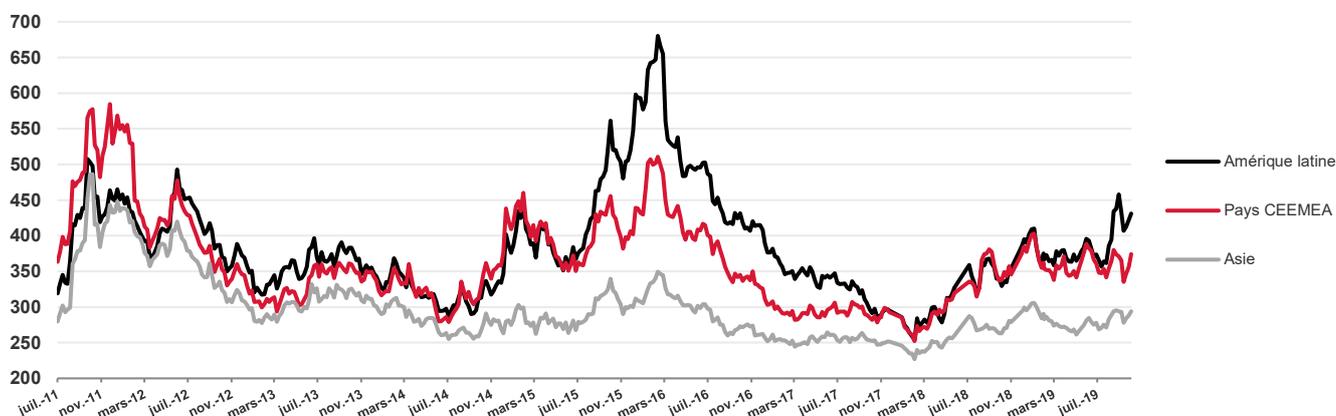
> Amérique latine

L'Amérique latine s'est distinguée par son avance sur le marché en septembre ; une surperformance due à la correction des revers du mois précédent.

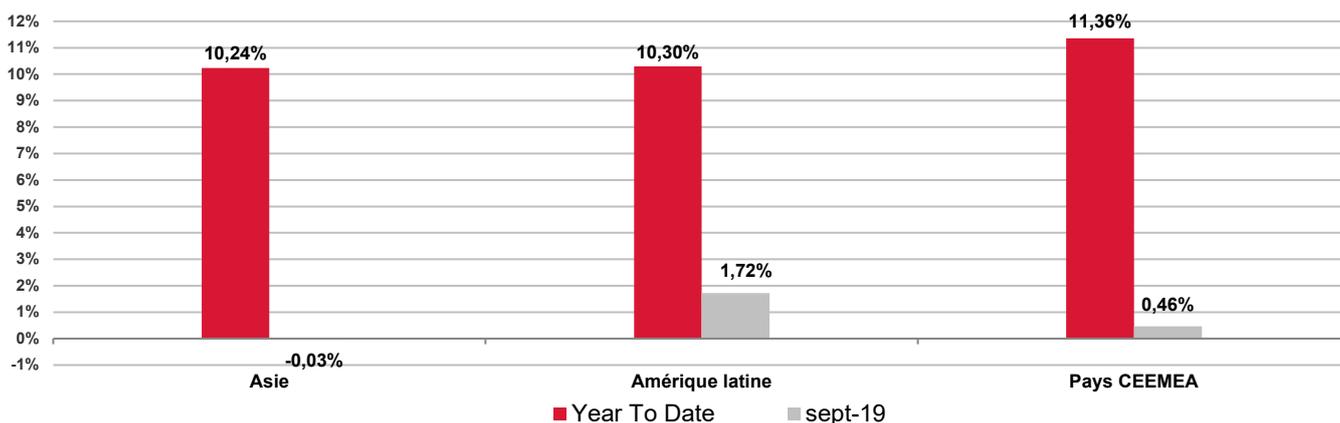
> Asie

L'Asie a enregistré les moins bonnes performances du mois avec une quasi-stagnation imputable à sa forte sensibilité à l'augmentation des 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 sous-performé l'ensemble du marché en raison de la montée des tensions géopolitiques et du décrochage des prix 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

50

bps

Baisse des taux d'intérêt brésiliens

La banque centrale brésilienne a réduit son taux directeur de 50 points de base lors de sa réunion de septembre, après une première baisse d'un demi-point en juillet. Le taux de référence atteint ainsi un record au plus bas de 5,5% et la banque centrale a laissé entendre qu'elle ne s'arrêterait pas là, dans un contexte d'incertitude des perspectives mondiales et d'inflation modérée.

Environnement macroéconomique

INCERTITUDE BRÉSILIENNE

Bien que l'économie brésilienne ait rebondi au deuxième trimestre après une contraction de janvier à mars, la pression à la baisse reste sensible. D'une part, l'incertitude règne toujours sur le régime du président Bolsonaro et, d'autre part, la faible demande extérieure imputable au conflit commercial persistant entre la Chine et les Etats-Unis ainsi qu'à la vulnérabilité de l'économie de l'Argentine (troisième partenaire commercial du pays) constituent des obstacles majeurs à la croissance brésilienne. La politique monétaire accommodante ainsi que les avancées de la réforme des retraites pourraient soutenir le développement de l'activité du pays. Toutefois, le consensus ne prévoit qu'une croissance de 0,9% cette année pour le Brésil, en dessous du niveau déjà très faible de 1,1% publié l'an dernier.

L'INDICE PMI CHINOIS SE REDRESSE, MAIS CE SURSAUT NE SERA PAS DURABLE

L'indice chinois des directeurs d'achats (PMI) mesuré par l'institut privé Caixin pour le secteur manufacturier a rebondi de manière inattendue en septembre, pour passer de 50,4 à 51,4 et se hisser encore un peu plus au-dessus de la barre des 50 points qui sépare l'expansion de la récession. Cette amélioration s'explique sans doute par un sentiment économique plus optimiste lié à la reprise des négociations commerciales. Les Etats-Unis ont en effet reporté l'application des droits de douane prévus au 1^{er} octobre au milieu du mois, tandis que la Chine reprenait ses importations de produits agricoles américains. Toutefois, malgré un léger sursaut, le sous-indice des commandes à l'export reste plongé dans la contraction. En outre, l'indice PMI manufacturier officiel du Bureau national des statistiques reste en territoire récessionniste pour le 5^{ème} mois d'affilée. Cet élément, conjugué à la forte probabilité que les négociations commerciales prennent de nouveau un tournant défavorable, nous laisse à penser que l'amélioration ne sera pas durable et nous estimons donc que l'économie chinoise va continuer sur une pente descendante progressive.



NOTRE STRATÉGIE

Rishabh Tiwari,

Gérant de portefeuille senior, Crédit des marchés émergents

« *Montée des risques* »

Stratégie marchés émergents

- > Les derniers rebondissements des négociations commerciales sino-américaines et du Brexit ont été accueillis favorablement par les marchés financiers, et les spreads des obligations des marchés émergents restent proches des valeurs les plus réduites enregistrées cette année.
- > Nous demeurons prudents à l'égard des valorisations et conservons un positionnement défensif. Nous restons toujours à l'écart du Moyen-Orient, et en particulier des obligations d'entreprises saoudiennes, qui proposent des primes de risques bien maigres en regard des risques politiques actuels.
- > Nous apprécions en revanche les obligations péruviennes, estimant que les problèmes politiques actuels du pays n'affecteront pas trop l'économie et qu'ils pourraient constituer un point d'entrée intéressant. >

Dossier spécial : le meilleur accord jamais conclu ?

- > Le 10 octobre, les négociateurs américains annonçaient qu'un accord partiel serait signé avec la Chine en novembre. Pourtant, quelques jours plus tard, cette dernière déclarait que des pourparlers complémentaires s'imposaient avant de conclure cet accord – et les négociations se poursuivent encore aujourd'hui. De notre point de vue, même si un accord est signé, il restera très incomplet et ne pourra être considéré, au mieux, que comme un cessez-le-feu.
- > Cet accord prévoit que la Chine achète aux Etats-Unis entre 40 et 50 milliards de dollars de produits agricoles, sans toutefois donner de détail concernant le calendrier, ni aucun engagement ferme. Le texte ne fait référence à aucune des demandes les plus problématiques et pressantes des Etats-Unis et ne comporte aucune disposition visant à supprimer les droits de douane existants.
- > Dans le contexte d'un ralentissement de la croissance mondiale, l'incertitude quant aux relations commerciales sino-américaines et aux droits de douane actuels ne ferait qu'accélérer cette tendance négative. Nous restons prudents concernant les perspectives de croissance internationale pour le reste de l'année.

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 gère 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 gère 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 LSF 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 30/09/2019. « 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-0700055 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