

Performances des marchés

Données en US\$ au 28/02/2010	Mensuelle	YTD
Dettes externes émergentes ¹	+1.36%	+1.74%
Dettes domestiques émer. ²	+0.62%	+1.58%
Dettes monde ³	+0.47%	+1.26%
Actions émergentes monde ⁴	+0.25%	-5.41%
Actions émergentes Asie ⁴	-0.10%	-6.16%
Actions émergentes Am.Lat. ⁴	+4.10%	-5.19%
Actions émergentes Europe ⁴	-6.24%	-4.53%
Actions monde ⁴	+1.23%	-3.01%

¹ JP Morgan EMBI GD (US\$)
² JP Morgan GBI-EM GD (US\$ hedged)
³ JP Morgan Government Bond Index Global (US\$ hedged)
⁴ Indices MSCI en US\$

Indicateurs de spread / rendement¹

Données au 28/02/2010	EMBIGD sovereign spread US T-bond	GBI-EMGD rendement	GBI Global rendement
Niveau	307 pb	7.15%	2.69%
Variation mensuelle	- 10 pb	- 5 pb	- 6 pb
Variation YTD	+ 20 pb	- 15 pb	- 13 pb

¹ Rendement fourni pour les niveaux de spreads non calculés par JPM

Les marchés obligataires au cours du mois

	Les meilleurs		Les moins bons
Jamaïque	12.23%	Gabon	-0.75%
Belize	7.56%	Serbie	-0.94%
Pérou	3.56%	Argentine	-3.52%

Les marchés d'actions au cours du mois

	Les meilleurs		Les moins bons
Pérou	7.31%	Hongrie	-5.06%
Philippines	5.36%	Russie	-5.24%
Colombie	4.52%	Turquie	-12.39%

Performances cumulées au 28/02/2010

Taux de change et taux directeurs

	28/02/2010	Variation mois ⁽¹⁾	Variation YTD ⁽¹⁾
Brésil			
\$/BRL	1.8045	+4.47%	-3.46%
Taux dir.	8.75	+ 0 pb	+ 0 pb
Corée du sud			
\$/KRW	1 155	+0.38%	+0.26%
Taux dir.	2.00	+ 0 pb	+ 0 pb
Turquie			
\$/TRL	1.5469	-3.52%	-3.47%
Taux dir.	6.50	+ 0 pb	+ 0 pb
Afrique du Sud			
\$/ZAR	7.67	-1.36%	-3.79%
Taux dir.	7.00	+ 0 pb	+ 0 pb

(1) Variations de la devise émergente par rapport à l'USD

Les Marchés émergents au cours du mois écoulé

Marchés obligataires émergents

La performance de la dette souveraine émergente en USD sur le mois est de +1.36% (JPM EMBIGD) ; les spreads de la dette se sont resserrés sur la période de 10 pb pour terminer le mois à 307 pb avec des taux 10 ans US ne variant que de +3 pb.

Les meilleurs marchés (positifs) du mois sont la Jamaïque, le Belize et le Pérou et les moins bonnes performances (négatives) sont le Gabon, la Serbie et l'Argentine.

Marchés d'actions émergentes

Les bourses émergentes se sont stabilisées en février à +0.3% après la baisse de 6% du mois de janvier. La récente instabilité politique en Turquie et les inquiétudes sur certains membres de la zone EURO ont pesé sur l'appétit aux risques.

Les meilleures performances (positives) sur le mois sont : le Pérou, les Philippines et la Colombie, et les plus négatives : la Hongrie, la Russie et la Turquie.

Pays émergents

Hausse de notation pour : la Jamaïque (S&P, Fitch), la Turquie (S&P) et l'Arabie Saoudite et le Panama par Moody's ; la notation du Botswana a été abaissée par S&P.

En Asie les principaux pays ont annoncé les chiffres pour la croissance du PIB du 4^e trimestre 2009 ; ceux-ci sont majoritairement supérieurs aux attentes.

Les convictions de LFP

La robustesse des fondamentaux économiques et la croissance économique rendent les actifs émergents attrayants vis-à-vis des pays avancés.

L'inflation dans les émergents va croître avec la reprise mais les économies émergentes seront capables de gérer ces pressions inflationnistes (politiques des Banques centrales crédibles sur les cibles d'inflation, appréciation des devises)

Les risques pour les marchés émergents (EM) sont une contagion de la crise sur la dette souveraine occidentale et la crainte que la Chine entre en surchauffe (pas visible pour l'instant).

Marchés obligataires émergents et actions émergentes

Le poids faible de la dette émergente versus les pays avancés et des politiques budgétaires fiables devraient se refléter par un resserrement des spreads sur la dette souveraine.

Les remboursements attendus sur les dettes externes en mars (environ \$9 Mds) seront un bon soutien technique pour le prix de cet actif.

L'attente des flux de portefeuille vers les EM favorisera les dettes domestiques souveraines en devise locale dont le potentiel d'appréciation de la devise est important.

Une reprise vigoureuse dans les économies émergentes avec des valorisations actions historiquement raisonnables (PE : 11.5), sont des facteurs haussiers pour les bourses EM.

Les programmes agressifs de réduction des coûts effectués en 2009 dans les entreprises EM et une croissance robuste des ventes poussent pour une forte croissance des bénéfices en 2010.

Stratégies d'investissement

Obligations émergentes

Augmentation de la dette domestique polonaise et des dettes externes péruvienne et gabonaise et prise de profits partielle sur la Côte d'Ivoire et totale sur le Vietnam.

Exposition de 36% sur les devises EM et USD complètement couvert.

Actions émergentes

Réduction de l'exposition en actions sur la Turquie. .

Position sur l'USD systématiquement couverte et 61% d'exposition sur les devises EM.