

Performances des marchés

Données en US\$ au 29/01/2010

	mensuelle	YTD
Dettes externes émergentes ¹	0.38%	0.38%
Dettes domestiques émergentes ²	0.80%	0.80%
Dettes monde ³	0.79%	0.79%
Actions émergentes monde ⁴	- 5.65%	- 5.65%
Actions émergentes Asie ⁴	- 6.07%	- 6.07%
Actions émergentes Am.Lat. ⁴	- 8.92%	- 8.92%
Actions émergentes Europe ⁴	- 0.68%	- 0.68%
Actions monde ⁴	- 4.19%	- 4.19%

¹JP Morgan EMBI GD (US\$)

²JP Morgan GBI-EM GD (US\$ hedged)

³JP Morgan Government Bond Index Global (US\$ hedged)

⁴Indices MSCI en US\$

Indicateurs de spread / rendement ¹

Données au 29/01/2010

	EMBIGD	GBI-EMGD	GBI Global
indicateur	spread US T-bond	rendement	rendement
niveau	317 bp	7.20%	2.74%
variation mensuelle	+ 30 bp	- 11 bp	- 7 bp
variation YTD	+ 30 bp	- 11 bp	- 7 bp

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

Les marchés obligataires au cours du mois

Les meilleurs Les moins bons

Jamaïque	+ 13.82%	Panama	- 1.32%
Ukraine	+ 9.15%	Pérou	- 1.53%
Venezuela	+ 6.04%	Argentine	- 5.96%

Les marchés d'actions au cours du mois

Les meilleurs Les moins bons

Egypte	+ 7.32%	Chine	- 8.64%
Maroc	+ 4.30%	Pérou	- 10.09%
Chili	+ 3.07%	Brésil	- 10.98%

Performances cumulées 29/01/2010

Taux de change et taux directeurs

	29/01/2010	Variation mois	Variation ytd
Brésil			
\$/BRL	1.89	- 7.56%	- 7.56%
Taux dir.	8.75%	0bp	0bp
Corée du sud			
\$/KRW	1 159.40	+ 0.46%	+ 0.46%
Taux dir.	2.00%	0bp	0bp
Turquie			
\$/TRL	1.49	- 0.05%	- 0.05%
Taux dir.	6.50%	0bp	0bp
Afrique du Sud			
\$/ZAR	7.57	- 2.46%	- 2.46%
Taux dir.	7.00%	0bp	0pb

Performances LFP Obligations Emergentes et LFP Monde Emergent

Données cumulées en € 29/01/2010

	YTD	création
LFP Obligations Emergentes I (actif net : 113 M€)	+ 1.16%	+ 38.05% (18/02/2005)
LFP Monde Emergent I (actif net : 32 M€)	- 0.67%	+ 0.03% (21/12/2006)

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

Les marchés émergents au cours du mois écoulé

Marchés obligataires émergents

- L'indice JPM sur la dette souveraine en USD progresse de 0.38% sur le mois de janvier, soit onze mois consécutifs de hausse ; les spreads de la dette se sont écartés de 30 pb à 317 pb tandis que le taux 10 ans américain se resserrait de 25 pb à 3.58%.
- Les meilleurs marchés (positifs) du mois sont la Jamaïque, l'Ukraine et le Venezuela. Les moins bonnes performances (négatives) sont réalisées par le Panama, le Pérou et l'Argentine.
- Les fonds de dettes émergentes ont capté sur le mois 230 millions \$ (dette externe) et 1 milliard \$ sur la dette domestique.

Marchés d'actions émergents

- Les marchés d'actions émergentes ont reculé sur le mois de 5.65% (MSCI EM). Ils ont souffert de l'annonce de la limitation de l'expansion des crédits bancaires par la banque centrale chinoise mais également des inquiétudes sur la future régulation des banques aux Etats-Unis.
- Les meilleures performances sur le mois sont : l'Egypte, le Maroc et le Chili et les plus négatives : la Chine, le Pérou et le Brésil.
- Les flux nets sur les fonds en actions émergentes ont augmenté de 3.7 Mds d'USD depuis le début de l'année.

Les pays émergents

- Les agences de rating ont augmenté la notation de l'Indonésie (Fitch) et de la Turquie (Moody's). La notation de la Jamaïque a été abaissée par S&P et Moody's est passé en perspective positive pour la Bulgarie.
- L'Europe émergente est la dernière région où les banques centrales ont baissé leurs taux directeurs depuis la fin du 3^{ème} trimestre 2009 ; la Bulgarie, la Hongrie et la Roumanie ont coupé leurs taux directeurs de 25 à 50 pb sur le mois.
- Les indices des directeurs d'achats sur l'ensemble de l'Europe émergente passent au vert en janvier (> à 50).
- Les autorités chinoises souhaitent maîtriser l'expansion des crédits bancaires sans toutefois les stopper.
- Le FMI révisé à la hausse ses projections de croissance du PIB pour les économies émergentes à 6% pour l'année 2010.

Les convictions de La Française des Placements

- La croissance des pays émergents qui continue de surprendre positivement devrait se poursuivre avec la progression de la demande domestique et l'expansion des échanges intra zone émergente.
- La robustesse des fondamentaux économiques et le niveau de croissance des pays émergents rendent leurs actifs attractifs vis-à-vis des pays avancés.
- Les risques pour les marchés émergents restent liés à une éventuelle rechute des économies avancées et aux retraits plus agressifs que prévu des plans de soutien des pays émergents à leurs économies, notamment en Asie.

Marchés obligataires émergents

- La diminution de l'endettement et la hausse des réserves de change sur la dernière décennie font de la dette émergente un actif de grande qualité. L'indice EMBIGD est maintenant noté à plus de 50% « investment grade », avec pourtant un rendement moyen proche de 7%.
- L'anticipation de fortes hausses de flux de capitaux vers les pays émergents donne des perspectives favorables à l'appréciation des devises émergentes. Il faudra toutefois surveiller la mise en place d'éventuelles mesures de contrôle de capitaux par les Etats.
- Le profil des remboursements de la dette versus les besoins de financement reste favorable pour les souverains EM en 2010.

Marchés d'actions émergents

- Malgré sa forte progression en 2009, l'indice des bourses émergentes reste nettement en-dessous de son niveau d'avant crise.
- Les différentes mesures de valorisation indiquent que le prix des actions émergentes sont encore raisonnables par rapport au passé et aux bourses mondiales.
- Un différentiel positif de croissance économique et le retour des flux de capitaux internationaux devraient rester des facteurs favorables pour les bourses émergentes.

Stratégies d'investissement

Marchés obligataires émergents

- Sensibilité globale du portefeuille à 5.4
- Augmentation de l'exposition aux dettes externes en USD sur l'Equateur, l'Ukraine, le Venezuela, les Philippines et l'Indonésie. Hausse de la dette domestique sur le Mexique, la Turquie et la Pologne.
- Exposition de 28% sur les devises EM et USD complètement couvert

Marchés d'actions émergents

- Hausse de l'exposition sur la Thaïlande et le Mexique et prise de profit partielle sur le Brésil. Arbitrage d'une partie de notre position sur la Chine vers la Corée du Sud.
- Position sur l'USD systématiquement couverte et 62% d'exposition sur les devises EM.