

NEWSLETTER

Dette émergente

Juillet 2018

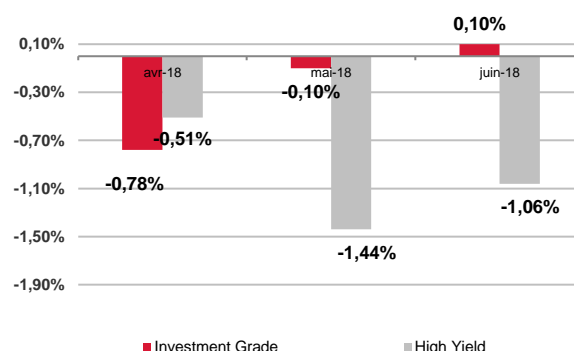
En juin, les investisseurs ont continué de délaissier la dette émergente sous l'effet des craintes d'une guerre commerciale mondiale et de hausse du dollar américain. Les spreads des obligations d'entreprises des marchés émergents se sont encore écartés de 12 points de base. Le niveau actuel est aujourd'hui supérieur d'environ 80 points de base du dernier plus-bas enregistré en janvier.

Faits marquants du mois

> Performances

En juin, la recherche de sécurité des investisseurs a permis aux obligations Investment Grade de surperformer celles de la catégories High Yield, Elles terminent en effet en positif, soutenu par le recul des taux d'intérêt américains. A l'inverse, les obligations High Yield faisaient toujours l'objet de ventes massives et reculaient de plus de 1% au cours du mois.

PERFORMANCE DES OBLIGATIONS D'ENTREPRISES DES MARCHÉS ÉMERGENTS ET LIBELLÉES EN DOLLARS

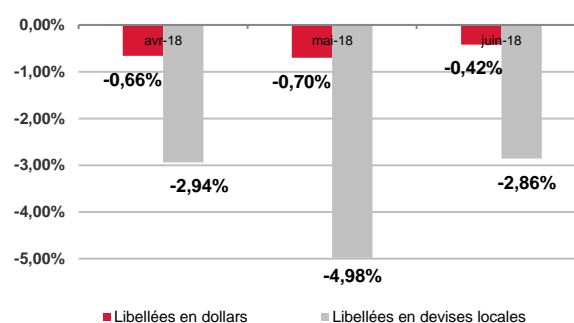


Source : Swiss Life Asset Management (France) – 29.06.2018

> Devises

Les obligations libellées en dollars ont surperformé celles libellées en devises locales. L'appréciation de la devise américaine a entraîné une accélération des ventes de titres libellés en devises locales, qui ont cédé 2,86% au mois de juin.

COMPARATIF DES PERFORMANCES DES OBLIGATIONS D'ENTREPRISES DES MARCHÉS ÉMERGENTS



Source : Swiss Life Asset Management (France) – 29.06.2018

AVERTISSEMENT – Source : Swiss Life Asset Management (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.

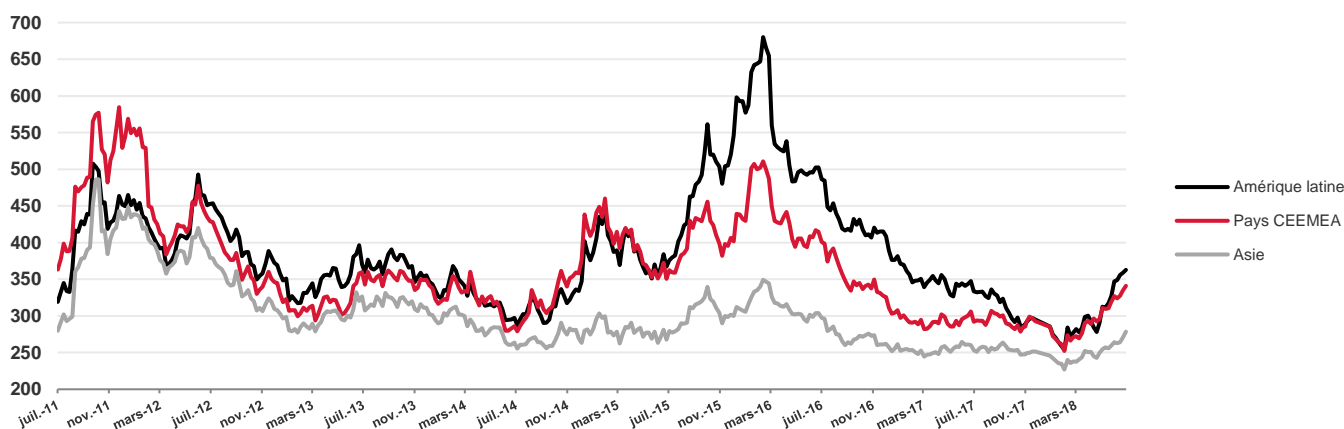
> Amérique latine

L'Amérique latine a de nouveau sous-performé en juin. Les craintes politiques au Brésil et la faiblesse persistante de la monnaie argentine ont continué d'inciter les investisseurs à alléger leur position sur la région. Les obligations mexicaines ont surperformé vers la fin du mois après avoir fait l'objet de ventes massives sur fond d'inquiétudes liées aux élections.

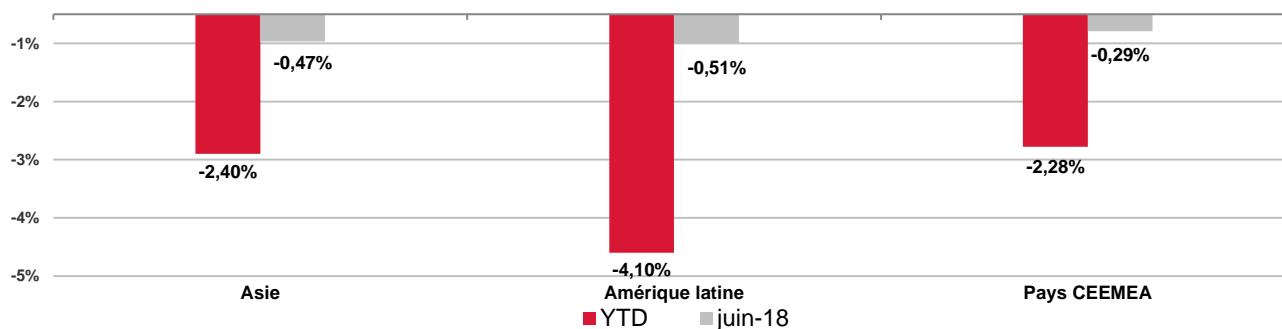
> Asie

Les investisseurs ont également vendu massivement leurs obligations asiatiques au mois de juin, bien que ces titres soient jugés relativement sûrs. La sous-performance de ce segment procédait des craintes de guerre commerciale et du dérapage du yuan chinois.

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 CEEMA (Europe centrale et orientale, Moyen-Orient et Afrique) a enregistré une belle progression soutenue par la remontée des cours du pétrole. La Turquie a toutefois fait exception à la règle en faisant toujours face à des difficultés suite à la réélection du président Erdogan.

AVERTISSEMENT – Source: Swiss Life Asset Management (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

Claudia Bernasconi,

PhD, Senior économiste et spécialiste des marchés émergents

1,3%
Croissance russe

Le PIB réel de la Russie a augmenté de 1,3% au premier trimestre 2018 (en glissement annuel), ce qui ne traduit pas une sortie de récession particulièrement dynamique. Nous restons prudents dans nos projections économiques sur la Russie en raison des difficultés structurelles et politiques qui perdurent. Le consensus converge lui aussi sur une croissance toujours inférieure à 2% en 2018 et en 2019.

Environnement macroéconomique

MONTÉE DES TENSIONS ENTRE LES ETATS-UNIS ET LA CHINE

Le litige commercial entre les Etats-Unis et la Chine a atteint un nouveau stade : l'administration américaine a annoncé qu'elle imposerait des droits de douane sur une liste de produits chinois, dont la valeur représente environ 34 milliards de dollars. La Chine a réagi rapidement et fermement en déclarant qu'elle imposerait des droits de douane « de même ampleur et de même intensité ».

L'impact direct de cette première vague de surtaxes douanières sur les économies des deux pays devrait rester limité. En revanche, la probabilité de surenchère est élevée et préoccupe particulièrement les investisseurs. La mise en place de plusieurs nouvelles taxes douanières – ou autres mesures – pourrait sérieusement affecter l'activité aux Etats-Unis, en Chine et, in fine, dans le monde.

LE RETOUR DES ÉCARTS ENTRE LES PAYS

Nous pensons que les deux parties ont toujours fortement intérêt à négocier afin d'éviter une escalade. De plus, après une première série de mesures douanières, l'administration Trump peut déjà faire valoir à ses électeurs qu'elle réalise ses promesses de campagne, un élément important pour le président américain dans la perspective des élections de mi-mandat qui auront lieu en novembre.



NOTRE STRATÉGIE

Rishabh Tiwari,

Gérant de portefeuille senior, Crédit des marchés émergents

« *La sélection reste cruciale* »

Stratégie marchés émergents

- > Nous restons bien disposés à l'égard des marchés émergents, néanmoins nous sommes devenus plus prudents en raison des tensions commerciales croissantes à l'échelle mondiale. Toute escalade serait, selon nous, défavorable aux marchés émergents et favorable au dollar. Ainsi, nous privilégions les économies peu dépendantes des financements externes.
- > Nous estimons en outre que le crédit asiatique serait le plus vulnérable en cas d'aggravation du conflit entre les Etats-Unis et la Chine et préférons les marchés moins exposés à leurs échanges commerciaux.
- > Nous apprécions toujours la Colombie, le Pérou ou le Chili. Nous pensons également que le risque politique s'est accru au Brésil et préférons le Mexique dont le risque électoral est déjà intégré par le marché.

Où réside la valeur du crédit des marchés émergents ?

- > Le premier semestre 2018 fut dominé par une amplification des risques politiques et macroéconomiques qui, malgré l'amélioration des fondamentaux des marchés émergents, s'est traduite par des performances négatives pour la classe d'actifs.
- > Avec l'arrivée de l'été, les investisseurs sont devenus plus prudents envers le crédit émergent, qui a déjà connu d'importantes sorties de fonds ces dernières semaines. Nous pensons que le 2nd semestre restera agité. Les guerres commerciales, les politiques des banques centrales et la vigueur du dollar seront à surveiller. Même si la prudence nous semble de mise, nous distinguons également plusieurs opportunités dans ce contexte. Certaines obligations à court terme d'entreprises notées Investment Grade rapportent déjà plus de 4% et nous apprécions toujours le profil rendement-risque de ces titres. Nous sommes également favorables aux entreprises qui bénéficient de la hausse des prix du pétrole.
- > De manière générale, de notre point de vue, 1) les obligations des marchés émergents libellés en dollars restent les plus attrayantes du crédit émergent, 2) les obligations des marchés émergents à plus court terme représentent un meilleur potentiel de rendement dans le contexte actuel, 3) le crédit des marchés émergents en monnaies fortes devrait continuer de surperformer les titres des marchés développés, comme au 1er semestre 2018 et 4) la gestion active et la sélection des titres constitueront les principaux moteurs de performance des trimestres à venir.

À PROPOS DE *Swiss Life Asset Managers*

Swiss Life Asset Managers dispose 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 principaux objectifs de préserver le capital, générer des rendements stables dans le cadre d'une approche responsable des risques. Cette approche qui a fait ses preuves permet également à des clients tiers basés en Suisse, en France, en Allemagne, au Luxembourg et au Royaume-Uni de bénéficier des services proposés par Swiss Life Asset Managers.

Au 31 décembre 2018, Swiss Life Asset Managers gérait 191,1 milliards d'euros d'actifs pour le groupe Swiss Life, dont plus de 52 milliards d'euros de placements pour des clients tiers.

Swiss Life Asset Managers est également un gestionnaire immobilier leader en Europe¹. Sur les 191,1 milliards d'euros d'actifs sous gestion, 44,3 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 24,9 milliards d'euros. Au 31 décembre 2017, Swiss Life Asset Managers gérait ainsi 69,2 milliards d'euros de biens immobiliers.

Swiss Life Asset Managers emploie plus de 1 600 collaborateurs en Europe.

1 Property EU, 100 top investors, octobre 2015, 2016 et 2017

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 Management(France)

La responsabilité de Swiss Life Asset Management 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 Management France, 7, rue Belgrand, 92300 Levallois Perret ou sur le site www.swisslife-am.com. Sources: Swiss Life Asset Managers, données au 29/06/2018. « 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 : swisslifeam-serviceclients@swisslife.fr

Tél. : +33 (0)1 46 17 21 02

En Suisse : info@swisslife-am.com

Swiss Life Asset Management

France

Société de Gestion de portefeuille

AMF 23.12.2003 - N°GP : 03 026

SA au capital de 3.000.000 €

7, rue Belgrand

92300 Levallois-Perret

