



**SwissLife**  
Asset Managers

# NEWSLETTER

## *Dette émergente*

*Juillet 2019*

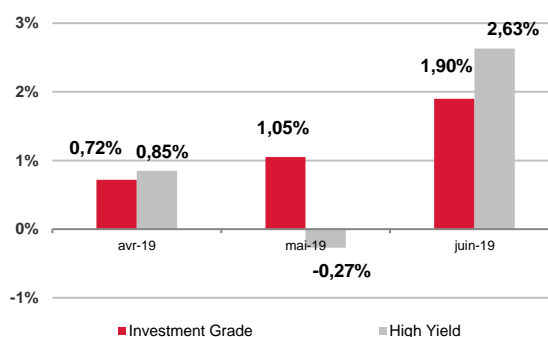
Après les ventes massives de mai, la dette émergente a rebondi en juin, soutenue par le retour d'appétence aux risques des investisseurs. L'anticipation de plusieurs baisses de taux de la part de la FED et l'attitude accommodante de la BCE ont incité de nouveau les investisseurs à rechercher des actifs rémunérateurs. La dette émergente a bénéficié en outre d'un regain d'optimisme dans le conflit commercial qui oppose les Etats-Unis et la Chine.

### *Faits marquants du mois*

#### > Performances

Le crédit Investment Grade a sous-performé le segment High Yield en raison de la préférence des investisseurs pour les obligations les plus rémunératrices. Ce dernier avait été plus touché par les ventes massives du mois précédent.

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

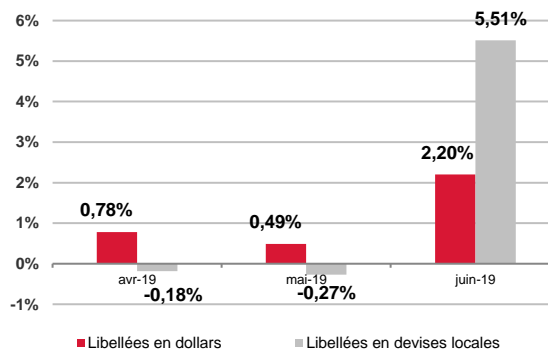


Source : Swiss Life Asset Managers France – 30.06.2019

#### > Devises

Les ventes massives du dollar ont contribué à la forte progression des obligations libellées en devises locales qui ont dégagé une solide performance de 5,51% sur le mois. Les obligations libellées en dollars se sont également appréciées, mais de seulement 2,2%.

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



Source : Swiss Life Asset Managers France – 30.06.2019

**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.

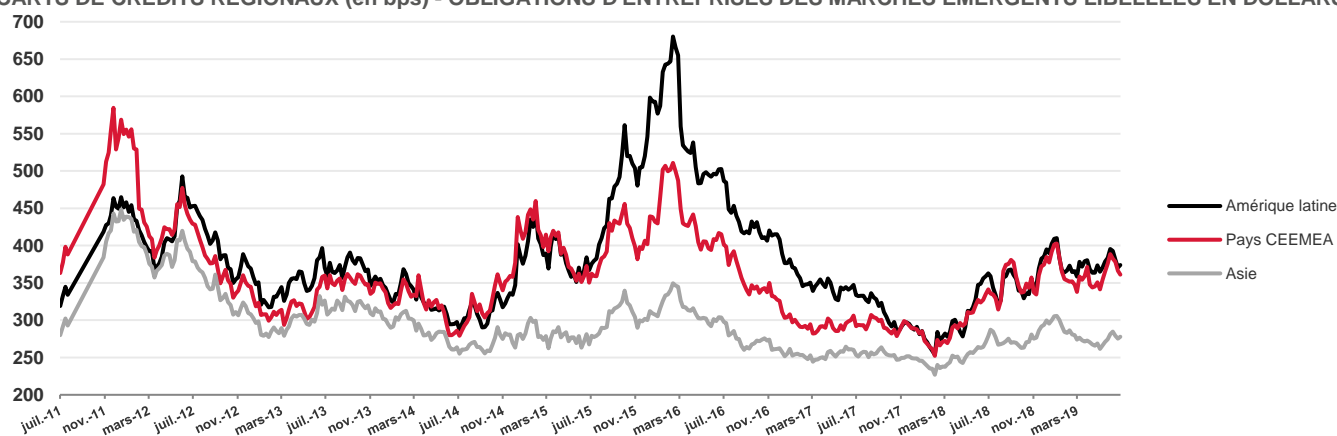
## > Amérique latine

L'Amérique latine s'est bien comportée grâce au retour de l'appétence aux risques des investisseurs pour la région. Citons comme principaux moteurs de performance les perspectives d'une réforme de la sécurité sociale au Brésil et d'une issue favorable de l'élection présidentielle argentine.

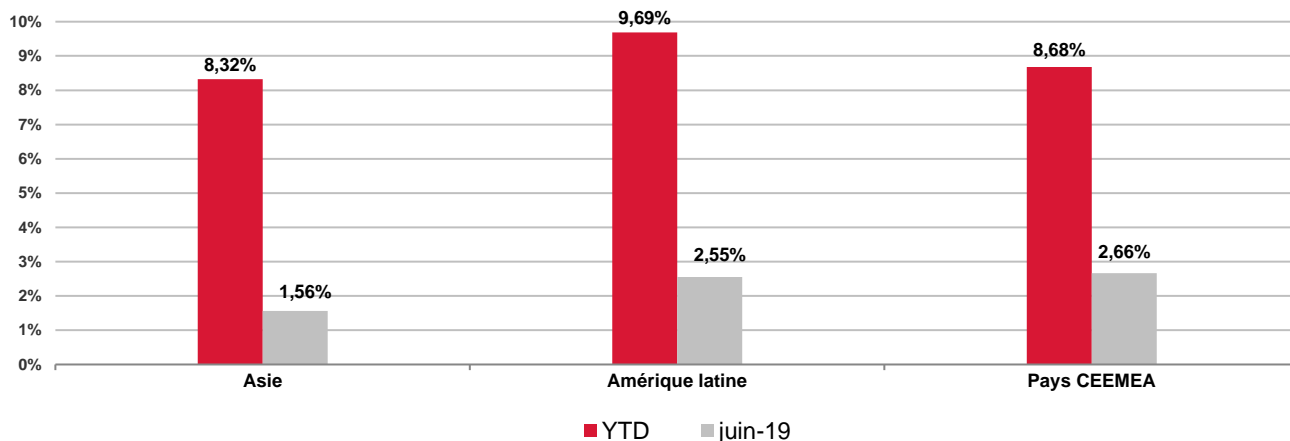
## > Asie

L'Asie a sous-performé, malgré un rendement supérieur à 1,5% au cours du mois.

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 enregistré la meilleure progression du mois grâce à la belle performance de pays comme la Russie ou l'Afrique du Sud. Les obligations de cette région ont dégagé un rendement remarquable de 2,66% au cours de la période.

**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

# 3,3%

L'objectif de déficit  
budgétaire de l'Inde

Le gouvernement indien a réduit de manière inattendue son objectif de déficit budgétaire pour l'exercice (clos fin mars 2020), qui passe ainsi de 3,4% à 3,3%. Il s'agit d'une bonne nouvelle, qui montre que le gouvernement se détourne du populisme qui prévalait avant les élections et vise un budget définitif plus prudent.

## *Environnement macroéconomique*

### REDUCTION DU DEFICIT BUDGETAIRE INDIEN

Rien ne permet toutefois d'assurer qu'il pourra maintenir cet objectif, qui risque de se trouver remis en question par plusieurs mesures annoncées pour relancer l'économie. La croissance indienne a en effet fortement ralenti au premier trimestre 2019, pour s'établir à 5,8% (contre 6,6% trois mois plus tôt), et Narendra Modi, qui a obtenu un deuxième mandat en remportant très largement les élections législatives, se trouve ainsi pressé de remettre l'économie dans le droit chemin. Entre-temps, les mesures annoncées pour relancer l'activité visent essentiellement à stabiliser le secteur financier et à encourager l'investissement, avec des réductions d'impôts pour les entreprises, un desserrement des contraintes qui pèsent sur l'investissement étranger dans certains secteurs, un renforcement du pouvoir réglementaire de la RBI sur les banques parallèles et un encouragement des prêts de la part des établissements financiers non bancaires.

### LA TREVE COMMERCIALE DU G20 EST LA BIENVENUE MAIS L'INCERTITUDE PESE TOUJOURS

Lors du sommet du G20 qui s'est tenu à Osaka fin juin, les présidents Trump et Xi ont convenu de ne pas intensifier leur différend commercial et de suspendre les hausses de droits de douane tout en relançant les négociations bilatérales. Plus encourageante encore fut la déclaration de Donald Trump qu'il assouplirait les sanctions imposées au géant technologique Huawei en laissant les entreprises américaines continuer de lui vendre des produits sans lien avec la sécurité nationale. Même s'il s'agit d'une bonne nouvelle, les négociations resteront houleuses à l'avenir et une grande incertitude règne toujours sur un éventuel retour des menaces douanières. Cette incertitude se reflète également dans les indices des directeurs d'achats de la Chine (PMI). En juin, l'indice PMI manufacturier publié par le groupe Caixin a glissé sous la barre des 50 points qui sépare la croissance de la récession, pour s'établir à 49,4 (contre 50,2 en mai), sous l'effet d'une demande déprimée aussi bien sur le marché intérieur qu'à l'exportation, ce qui laisse à penser que la deuxième économie du monde continuerait de s'essouffler et souligne un besoin urgent de mesures de relance supplémentaires.



# NOTRE STRATÉGIE

**Rishabh Tiwari,**

Gérant de portefeuille senior, Crédit des marchés émergents

*« Les banques centrales accommodantes viennent une fois de plus à la rescousse. »*

## *Stratégie marchés émergents*

---

- > Estimant que les banques centrales allaient prendre un virage accommodant, les investisseurs sont revenus sur le marché des obligations émergentes en juin. Bien que les fondamentaux et les statistiques macroéconomiques continuent de se dégrader, la forte demande technique de titres émergents, plus rémunérateurs, a encore soutenu les valorisations.
- > Nous restons prudents. Tout en reconnaissant qu'à très court terme le sentiment positif peut l'emporter, nous considérons les perspectives à moyen terme avec circonspection en raison de la dégradation de la croissance mondiale et de valorisations tendues. Nous préférons toujours les pays et les entreprises les plus solides.

>

## *Dossier spécial : comment se positionner pour le second semestre*

---

- > Nous attribuons la remontée actuelle des actifs risqués principalement à un support technique issu de l'attitude accommodante des banques centrales, alors que les risques sous-jacents n'ont pas disparu. Le ralentissement de la croissance mondiale, le conflit commercial sino-américain, le Brexit et les tensions croissantes au Moyen-Orient font partie des principales menaces susceptibles de se concrétiser au second semestre de cette année.
- > Même si les marchés ignorent ces risques pour le moment, nous pensons qu'ils s'intéresseront à un ou plusieurs de ces sujets après l'été. C'est pourquoi nous estimons que les investisseurs ne devraient pas essayer de profiter de la hausse, sachant que la balance entre potentiel d'appréciation et risque de baisse penche plutôt en faveur du second.
- > Nous restons sélectifs et préférons les marchés émergents portés par des circonstances positives – l'Inde et le Brésil sont ainsi deux marchés qui affichent des rendements relativement élevés, parallèlement à des trajectoires politiques et économiques prometteuses. Nous préférons éviter les obligations qui seraient les plus touchées par le conflit commercial sino-américain, telles que certains titres de l'Asie du Sud-Est ou du secteur technologique.

# 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 principaux objectifs de préserver le capital, générer des rendements stables dans le cadre d'une approche responsable des risques. Ce socle essentiel permet à nos clients d'envisager leurs investissements de manière robuste et à long terme, en toute liberté de choix et confiance financière. Notre 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 31 décembre 2018, Swiss Life Asset Managers gérait 206,7 milliards d'euros d'actifs sous gestion, dont plus de 63 milliards d'euros pour le compte de clients tiers. Swiss Life Asset Managers est également un gestionnaire immobilier leader en Europe<sup>1</sup>. Sur les 206,7 milliards d'euros d'actifs sous gestion, 55,7 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 25,3 milliards d'euros. Au 31 décembre 2018, Swiss Life Asset Managers gérait ainsi 81 milliards d'euros de biens immobiliers.

<sup>1</sup> 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 LSFid 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](http://fr.swisslife-am.com). Sources : Swiss Life Asset Managers, données au 30/06/2019. « 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](http://www.swisslife-am.com)**

Nous contacter :

**En France** : [service.clients-securities@swisslife-am.com](mailto:service.clients-securities@swisslife-am.com)

Tél. : +33 (0)1 40 15 22 53

**En Suisse** : [info@swisslife-am.com](mailto: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