

NEWSLETTER

Dette émergente

Juin 2019

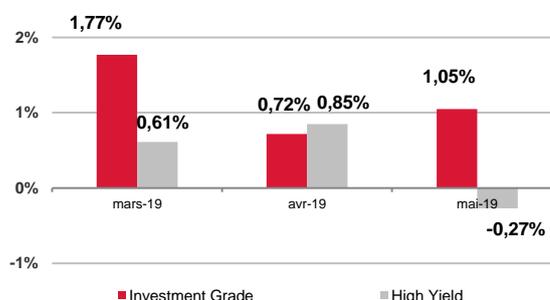
La dette émergente a subi des ventes massives en mai en raison d'investisseurs délaissant les actifs risqués. Cela s'explique principalement par les tensions croissantes liées au différend commercial entre les US et la Chine, par la baisse des prévisions de croissance mondiale et par la montée des risques géopolitiques au Moyen-Orient. Pour la première fois cette année, les investisseurs ont préféré des valeurs sûres au détriment des actifs risqués.

Faits marquants du mois

> Performances

Les obligations Investment Grade ont bénéficié de la chute brutale des taux d'intérêt américains. Malgré l'écartement des *spreads*, elles ont réussi à dégager un rendement positif attractif de plus de 1% en mai. A l'inverse, les obligations High Yield ont cédé 0,27%.

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

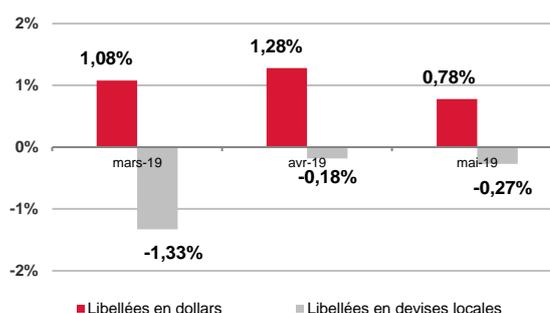


Source : Swiss Life Asset Managers France - 30.05.2019

> Devises

Les obligations libellées en devises locales ont souffert en raison de ventes massives de devises émergentes en mai. Les obligations libellées en dollars ont mieux résisté en affichant un rendement positif notamment grâce au soutien des taux d'intérêt américains en net repli.

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



Source : Swiss Life Asset Managers France - 31.05.2019

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.

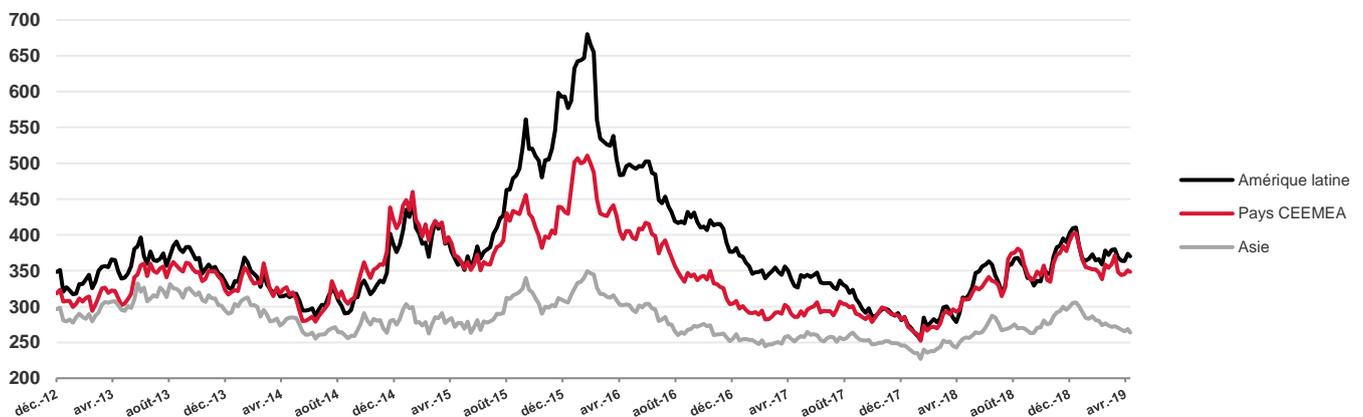
> Amérique latine

L'Amérique latine a enregistré une progression mensuelle de 0,67%, soutenue par le recul des taux d'intérêt américains. Le Mexique a particulièrement souffert de l'annonce de la mise en place de nouveaux droits de douane par le président Trump.

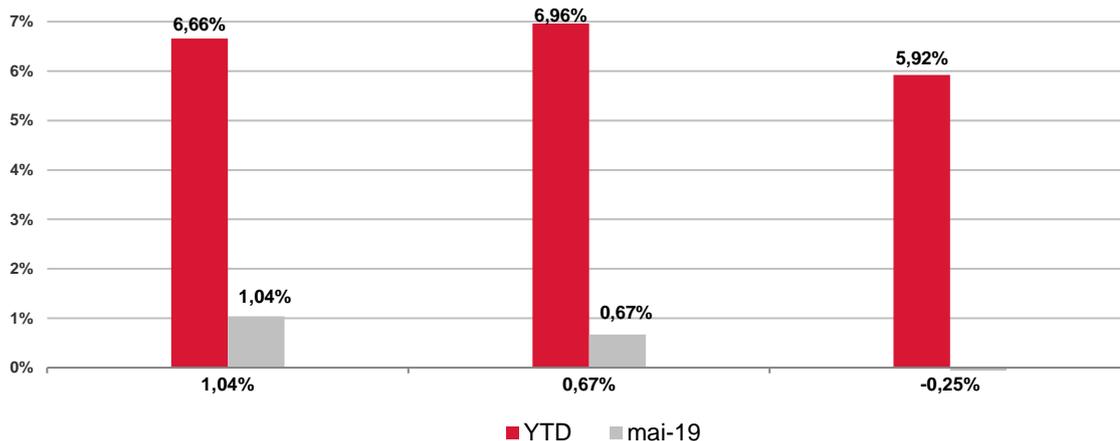
> Asie

L'Asie a surperformé l'ensemble des marchés émergents, avec un rendement de 1%, profitant de leur statut de valeur refuge ainsi que de la baisse des taux aux Etats-Unis.

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) fut la moins dynamique en mai compte tenu de l'effondrement de 15% des cours pétroliers sur 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

25%

Hausse des droits de douane des Etats-Unis sur les produits chinois

Après une longue phase de négociation entre les Etats-Unis et la Chine, les tensions ont repris de plus belle en mai. Les Etats-Unis ont en effet augmenté leurs droits de douane de 10% à 25% sur 200 milliards de dollars de produits chinois et menacent de faire de même sur les importations encore non-touchées. La Chine a de son côté riposté en taxant davantage 60 milliards de dollars d'importations américaines.

Environnement macroéconomique

GUERRE COMMERCIALE ETATS-UNIS - CHINE

Même si l'impact direct des droits de douane sur l'économie chinoise est mince selon nous, l'effet indirect (montée de l'incertitude, altération de la confiance des entreprises et donc frein à l'investissement) pourrait être plus marqué. De surcroît, les tensions ne sont plus limitées au commerce mais s'étendent à une « guerre technologique » avec le durcissement des sanctions visant des entreprises chinoises, parmi lesquelles le géant Huawei, étouffant tout espoir de conclusion d'un accord commercial dans un avenir proche. Même si les négociations commerciales n'ont pas encore échoué à ce stade et que le président Trump et son homologue Xi doivent se rencontrer au prochain sommet du G20 qui aura lieu au Japon fin juin, les déclarations de part et d'autre n'annoncent pas d'apaisement de ce conflit récemment ravivé.

ECLATANTE VICTOIRE DU BJP DE NARENDRA MODI AUX ELECTIONS LEGISLATIVES INDIENNES

Le parti du Premier ministre indien Narendra Modi, le BJP (Bharatiya Janata Party, « parti du peuple indien ») a de nouveau remporté une éclatante victoire avec 303 sur les 542 sièges. Contrairement à la première campagne victorieuse du BJP en 2014, axée sur la croissance et la création d'emplois, le parti s'est appuyé cette année sur un discours nationaliste. D'autre part, le Premier ministre est pressé de conduire des réformes favorables au marché, telles que la privatisation des banques nationales les plus endettées ou la libéralisation du marché du travail pour dynamiser une économie indienne au ralenti. On ignore toutefois si Narendra Modi pourra faire aboutir ces réformes n'ayant pas obtenu les résultats souhaités au terme de son premier mandat. La croissance indienne avait ralenti à 5,8% au premier trimestre 2019, son rythme le plus faible en cinq années. Les derniers indicateurs montrent une activité toujours modérée, avec des dépenses d'investissement limitées et un tassement de la consommation, tandis que les ventes d'automobiles chutaient de 16% en avril. Parmi les principaux obstacles à la croissance indienne figurent les difficultés de son système financier (principalement détenu par l'Etat), avec des créances douteuses et une pénurie de liquidités pour les établissements financiers non bancaires.



NOTRE STRATÉGIE

Rishabh Tiwari,

Gérant de portefeuille senior, Crédit des marchés émergents

« *Hausse des risques liée à la croissance mondiale* »

Stratégie marchés émergents

- > L'adage « Vendre en mai » était particulièrement pertinent cette année, puisque ce mois fut le premier de 2019 à subir des ventes massives sur les marchés risqués, principalement dues à un revirement inattendu des pourparlers commerciaux entre les Etats-Unis et la Chine. Nous pensons que la dernière escalade en date de ce différend sera difficile à effacer, ce qui pourrait accentuer la volatilité des marchés au cours des prochains mois. Même si les *spreads* se sont effectivement écartés en mai, le marché nous semble encore cher.
- > Dans un tel contexte, nous préférons rester prudents en privilégiant les pays et les entreprises dotés de fondamentaux solides et qui peuvent servir de refuges lors des phases de ventes massives.

>

Dossier spécial : Powell et Trump peuvent-ils alimenter une nouvelle envolée des marchés ?

- > La chute des marchés risqués, bien qu'importante, reste plus modérée comparée aux précédentes. Les emprunts d'Etat et le marché des actifs risqués envoient deux signaux différents : en mai, les rendements des bons du Trésor ont reculé de plus de 40 points de base et les Bunds se négocient aujourd'hui à des taux historiquement bas. D'un autre côté, les *spreads* des marchés émergents se sont creusés de plus de 30 points de base et les indices actions affichent une hausse de plus de 10% depuis le début de l'année
- > Plusieurs investisseurs ont toujours un appétit pour le risque, estimant que Donald Trump et le président de la Fed Jérôme Powell voleront au secours des marchés financiers s'ils deviennent trop volatils. Cette théorie ne nous convainc pas et nous doutons qu'un assouplissement monétaire de la Fed suffise en cas de concrétisation des risques actuels, en particulier celui d'une guerre commerciale
- > Dans ce contexte nous préférons rester prudents pour l'été et pour le second semestre.

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 Europe¹. 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.

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 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 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 31/05/2019. « 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-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