

NEWSLETTER

Dette émergente

Février 2018

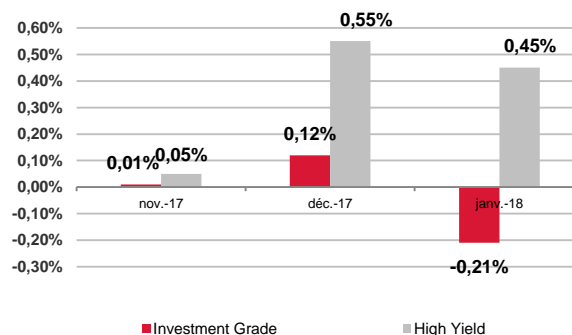
L'optimisme sur la croissance des pays émergents combiné à des afflux records de cash sur les marchés ont conduit à un resserrement des spreads, compensant la hausse des taux du trésor américain. Nous restons positifs sur les perspectives des marchés du crédit émergent à moyen terme.

Faits marquants du mois

> Performances

Malgré l'amélioration très sensible des spreads Investissement Grade, la performance de cette catégorie est négative en janvier, en raison de la forte remontée des taux des bons du Trésor américain. La catégorie High Yield a surperformé grâce à une plus courte durée et des niveaux de portage plus élevés.

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

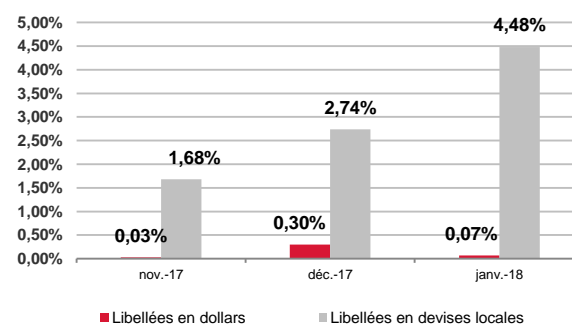


Source : Swiss Life Asset Management (France) – 01.02.2018

> Devises

Les obligations libellées en devises locales ont affiché une remarquable performance de 4,48% grâce aux ventes massives de dollars américains. Les obligations libellées en dollars sont restées stables, le resserrement des spreads venant compenser la remontée des taux américains.

COMPARATIF DES PERFORMANCES DES OBLIGATIONS D'ENTREPRISES DES MARCHÉS ÉMERGENTS



Source : Swiss Life Asset Management (France) – 01.02.2018

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.

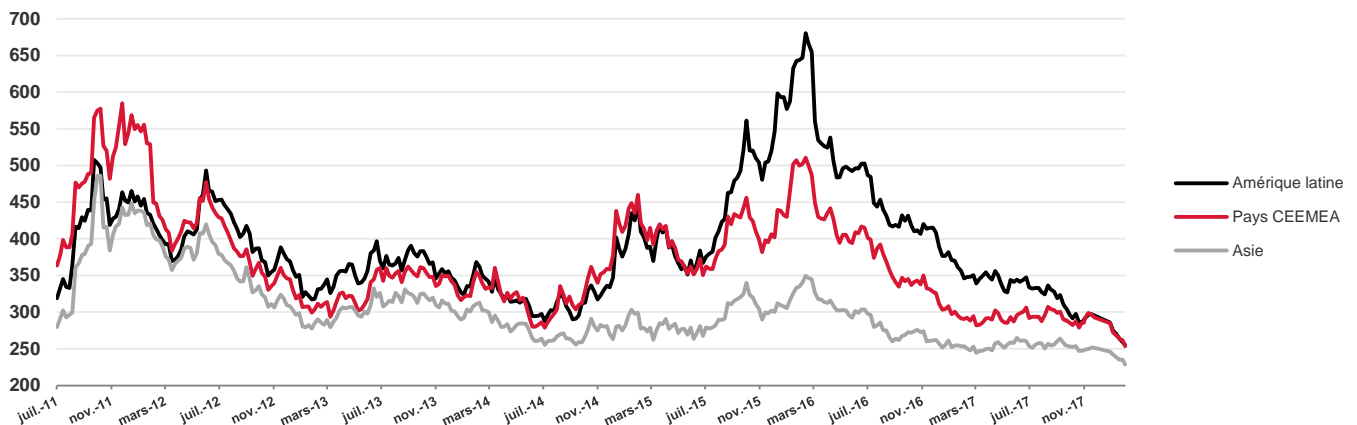
> Amérique latine

L'Amérique latine a une fois encore surperformé les autres marchés émergents en gagnant +0,46%. La hausse des prix des matières premières a engendré une dynamique positive pour la région qui apparaît toujours comme la plus attrayante de la zone émergente.

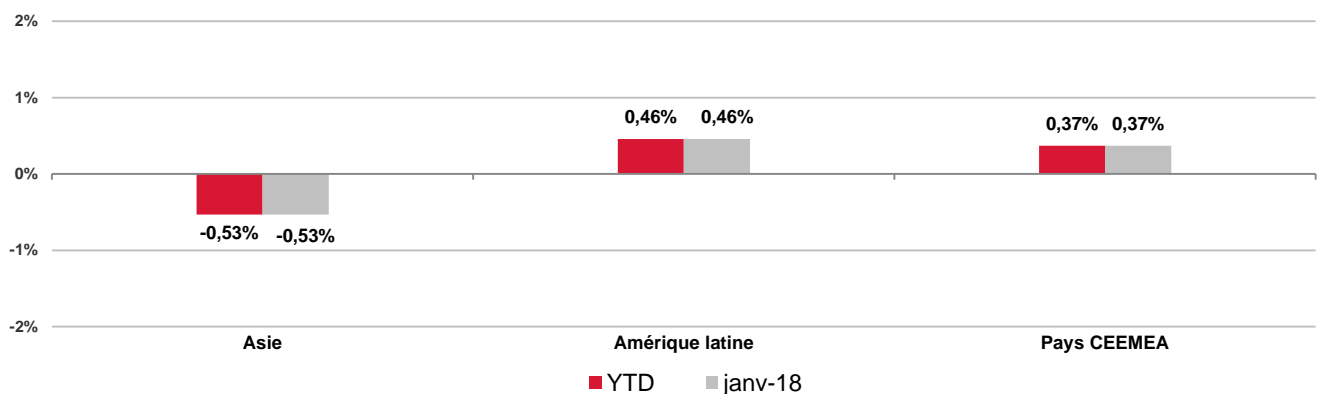
> Asie

L'Asie, dont les obligations sont les plus sensibles aux rendements des bons du Trésor américain, fut le grand perdant de la période. Les valorisations déjà élevées limitent l'ampleur de la compression des spreads de crédit.

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) est elle aussi orientée à la hausse et termine à +0,37% grâce à l'appréciation des cours du pétrole brut.

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

6,9%
Croissance chinoise

En 2017, le PIB chinois a enregistré une croissance de 6,9%, supérieure aux attentes des analystes en début d'année (6,4%). Certes tout le monde s'attendait à ce que les autorités chinoises apportent un soutien à l'économie avant le congrès du parti communiste, mais la croissance du PIB ne s'est pas seulement stabilisée, elle s'est même accélérée en 2017 par rapport à 2016.

Environnement macroéconomique

LA DETTE PRIVÉE S'EST STABILISÉE EN CHINE

Les autorités chinoises ont profité d'une conjoncture plus dynamique que prévue pour commencer à traiter certains problèmes prioritaires. La stabilité financière figurant au premier rang des priorités nationales, les pouvoirs publics ont durci la réglementation financière et les conditions monétaires. Le ratio de la dette privée sur le PIB s'est stabilisé au cours de l'exercice 2017. L'augmentation de l'endettement des ménages a été compensée par une diminution de la dette des entreprises en pourcentage du PIB, ce qui constitue un premier progrès. Cependant, le chemin vers la stabilité financière sera encore très long.

DES ÉTATS-UNIS PLUS PROTECTIONNISTES POUR LA DEUXIÈME ANNÉE DU MANDAT TRUMP ?

L'autre surprise de l'année 2017 concernait la politique commerciale des États-Unis. Les craintes initiales d'une montée du protectionnisme américain se sont révélées excessives. En revanche, nous attendons deux rebondissements majeurs dans ce domaine en 2018 : la renégociation de l'ALENA et les relations sino-américaines. L'ALENA est un symbole important pour les relations commerciales entre les États-Unis et les marchés émergents. Quant aux relations sino-américaines, elles dépendent fortement de la situation en Corée du Nord. La menace de Pyongyang s'est un peu atténuée ces derniers temps. Les États-Unis ont déjà durci leur position à l'égard de la Chine en relevant les droits de douane sur les importations de certains biens, afin de protéger l'industrie américaine.



NOTRE STRATÉGIE

Rishabh Tiwari,

Gérant de portefeuille senior, Crédit des marchés émergents

« *Nouveau mois, nouvelle hausse* »

Stratégie marchés émergents

- > Nous avons commencé l'année en beauté avec la compression des spreads de crédit sur l'ensemble des marchés émergents. Les volumes d'investissements dans cette catégorie d'actifs ont atteint des niveaux records. L'appétit des investisseurs pour cette région reste marqué.
- > Nous restons positifs à l'égard de cette classe d'actifs malgré la hausse de la volatilité que pourrait engendrer la remontée des taux américains.
- > La distinction entre les segments attrayants et ceux qui ne le sont pas sur le marché du crédit émergent est déterminante dans le contexte actuel. Nous restons toujours positif l'Amérique latine (hors Mexique) mais sommes moins optimistes concernant l'Asie.

Les émergents dans un contexte de hausse des taux US

- > En janvier, nous avons assisté à une bataille entre la remontée des taux américains et le resserrement des spreads de crédit émergents. La fin du mois s'est terminée par un match nul où les ressernements des spreads ont compensé les pertes engendrées par la hausse des taux.
- > La grande question pour les investisseurs des marchés émergents consiste à savoir si la progression des taux américains va se poursuivre sur l'année. En effet, si la réponse est oui, les spreads de crédit des marchés émergents ne pourront certainement pas se resserrer dans d'aussi fortes propensions.
- > Nous estimons que l'évolution des rendements américains était trop agressive et qu'elle ne se poursuivra pas cette année. Selon nous, les craintes d'un pic d'inflation nous semblent exagérées. Nous ne prévoyons pas une augmentation de l'inflation sous-jacente américaine au-delà des 2 % en 2018.
- > Nous pensons que les taux américains vont augmenter progressivement cette année et que la croissance des marchés émergents sera suffisamment soutenue pour générer des rendements positifs. Nous sommes tout de même d'avis qu'une sélection avisée des titres de crédit sera particulièrement importante cette année et qu'une gestion active devrait porter ses fruits.

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 30 juin 2017, Swiss Life Asset Managers gérait 191,7 milliards d'euros d'actifs pour le groupe Swiss Life, dont plus de 49,6 milliards d'euros de placements pour des clients tiers.

Swiss Life Asset Managers est également un gestionnaire immobilier leader en Europe¹. Sur les 191,7 milliards d'euros d'actifs sous gestion, 42,5 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 25,4 milliards d'euros. Au 30 juin 2017, Swiss Life Asset Managers gérait ainsi 67,9 milliards d'euros de biens immobiliers.

Swiss Life Asset Managers emploie plus de 1 500 collaborateurs en Europe.

1 Property EU, 100 top investors, octobre 2015

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 31/01/2018. « 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

