



NEWSLETTER

Dette émergente

Septembre 2019

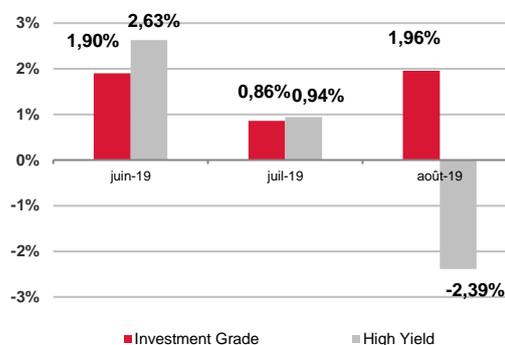
Au mois d'août, les marchés émergents ont souffert sur fond de dégradation du conflit commercial sino-américain et de craintes grandissantes d'un ralentissement de la croissance mondiale. Leurs devises ont notamment été à la peine, à commencer par celle de l'Argentine, dont la note s'est vue dégradée au rang de défaut suite à l'annonce de projets de restructuration de la dette à court terme.

Faits marquants du mois

> Performances

Grâce au retour en force des investisseurs souhaitant davantage de sécurité, les obligations Investment Grade ont largement surperformé leurs pendants High Yield. Une forte hausse des taux américains a également joué en faveur de ces obligations Investment Grade, traditionnellement davantage corrélées aux taux.

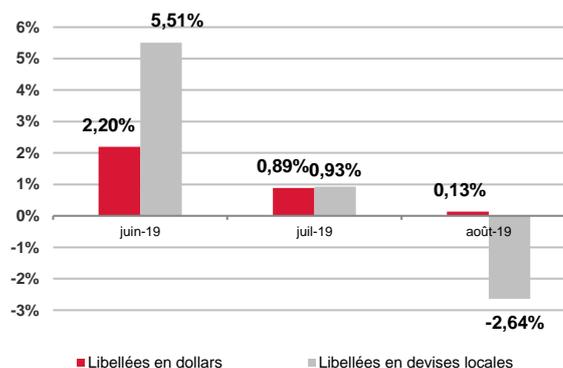
COMPARATIF DES PERFORMANCES DES OBLIGATIONS EMERGENTES : INVESTMENT GRADE VS HIGH YIELD


Source : Swiss Life Asset Managers France – 30.08.2019

> Devises

Les obligations libellées en devises locales ont fortement sous-performé dans le contexte de mise à mal des devises émergentes. Cette sous-performance s'explique principalement par un abandon massif des devises émergentes les plus faibles, notamment celles de l'Argentine, du Brésil et de l'Afrique du Sud.

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


Source : Swiss Life Asset Managers France – 30.08.2019

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.

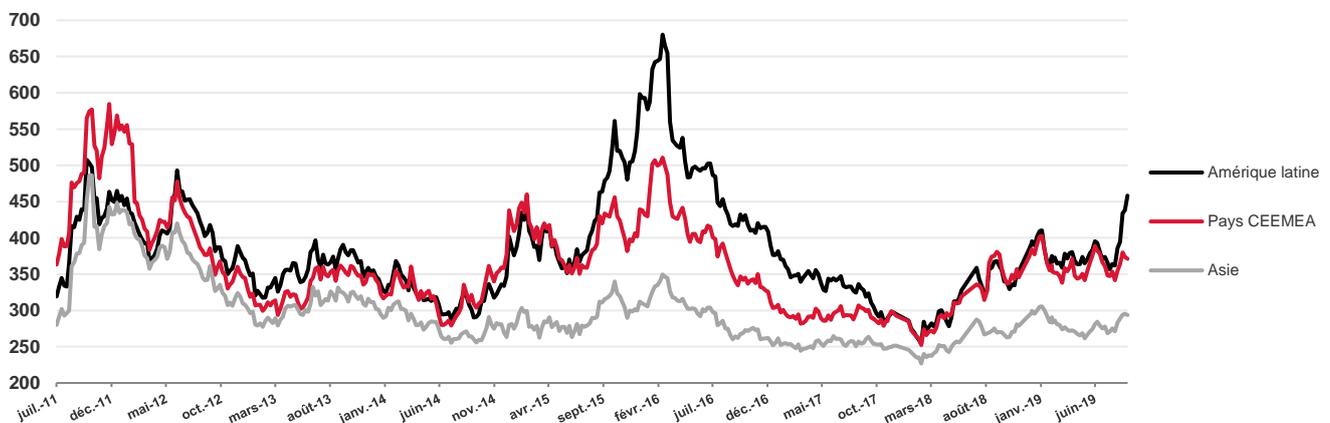
> Amérique latine

L'Amérique latine affiche la moins bonne performance des pays émergents en raison du défaut argentin. Les obligations n'ont pas non plus largement profité de la hausse des taux américains, étant donné leur faible corrélation avec ces derniers.

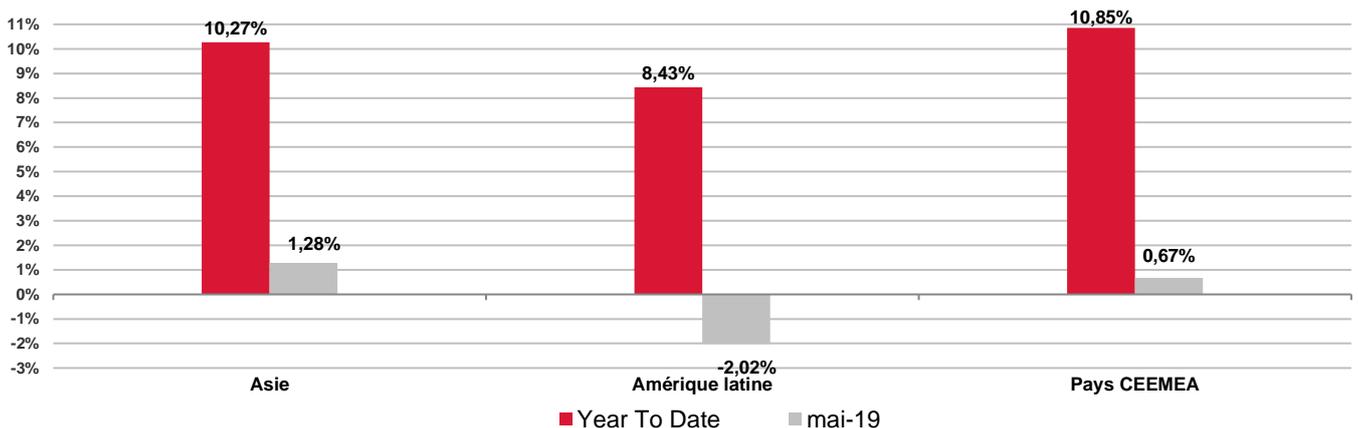
> Asie

L'Asie est sortie grande gagnante en août puisqu'elle a fait office de refuge au sein des marchés émergents et que ses obligations ont fortement bénéficié des taux américains en berne.

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 généré des rendements positifs sur le mois en raison de la baisse des taux américains, mais a sous-performé l'Asie lorsque la chute des prix du pétrole a engendré une baisse du moral ambiant.

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

5%

Taux de croissance du
PIB indien au deuxième
trimestre 2019

L'économie indienne continue de ralentir, avec une progression de seulement 5% entre avril et juin. L'Inde enregistre le cinquième trimestre consécutif de ralentissement et le taux de croissance le plus faible en six ans. Face au tarissement continu du crédit, les entreprises et les consommateurs suspendent leurs achats et leurs investissements ; la dégradation mondiale du climat ambiant ajoute une pression supplémentaire.

Environnement macroéconomique

RALENTISSEMENT DE LA CROISSANCE INDIENNE

La banque centrale indienne qui a déjà abaissé ses taux à quatre reprises cette année, de 110 points de base au total, afin de stimuler les investissements et la consommation, semble toute disposée à poursuivre dans cette voie. Mais cela pourrait ne pas suffire pour renverser cette tendance marquée à la baisse. Des indicateurs plus fréquents montrent que la consommation privée et la production des secteurs manufacturier et agricole poursuivent leur ralentissement. En août, le PMI manufacturier du pays est en outre tombé à son niveau le plus bas en 15 mois, ce qui indique un ralentissement continu de l'économie. Depuis, le gouvernement a réagi par diverses mesures destinées à stimuler la croissance, notamment via l'annonce d'une fusion de banques du secteur public afin d'encourager le crédit et l'assouplissement de la réglementation relative aux investissements étrangers. Des réformes plus profondes, telles que le désinvestissement à grande échelle d'actifs publics et la libéralisation du marché du travail, sont toutefois nécessaires pour vraiment améliorer les perspectives.

L'ECONOMIE CHINOISE TOUJOURS PLOMBEE PAR LES TENSIONS COMMERCIALES

Les tensions commerciales entre les Etats-Unis et la Chine s'intensifient. Le 1er septembre, les Etats-Unis ont mis en place des droits de douane supplémentaires de 15% sur environ 110 milliards de dollars de produits chinois qui n'étaient jusqu'alors pas concernés (par les droits de douane), tandis que des droits de douane doivent être imposés sur 160 milliards de dollars de produits chinois supplémentaires à compter du 15 décembre. En guise de réponse, la Chine a pris des mesures de rétorsion en imposant des droits de douane supplémentaires de 5 à 10% sur des marchandises américaines ciblées et politiquement sensibles, notamment le soja, le porc, le poulet et le pétrole. Bien que la Chine reste ouverte aux pourparlers avec les Etats-Unis, elle durcit le ton dans le cadre du différend commercial. Les négociations commerciales risquent d'être plus difficiles qu'auparavant et des mesures de rétorsion de la part de la Chine ne peuvent être exclues.



NOTRE STRATÉGIE

Rishabh Tiwari,

Gérant de portefeuille senior, Crédit des marchés émergents

« *Les risques augmentent* »

Stratégie marchés émergents

- > Au mois d'août, les marchés émergents ont souffert du ralentissement de la croissance mondiale et de la dégradation des perspectives de conclusion d'un accord commercial entre la Chine et les Etats-Unis.
- > Les pays à hauts risques et les obligations High Yield ont été sévèrement punis mais d'un point de vue historique, l'élargissement en obligations Investment Grade de pays émergents a été relativement faible (20 bp). Nous pensons que la montée des risques (guerre commerciale, Brexit, ralentissement mondial) devrait améliorer les perspectives de rendement sur les obligations des marchés émergents, ce qui nous pousse à maintenir notre stratégie défensive.
- > Nous préférons conserver notre surpondération en obligations bien notées en Chine, en Thaïlande, au Pérou, au Chili ainsi que de certains pays du Moyen-Orient. >

Dossier spécial : L'Argentine et son rôle pour le reste des pays émergents

- > Après la victoire écrasante et inattendue d'Alberto Fernandez aux primaires en vue de la présidentielle, les actifs argentins ont dévissé. L'actuel gouvernement Macri a décidé de mettre en place des contrôles sur les capitaux et de négocier une extension d'échéance sur les obligations à court terme ainsi que sur les prêts du FMI.
- > Certaines agences de notation ont déjà relégué la dette argentine au rang de défaut, bien que la voie menant à une extension d'échéance des obligations reste incertaine au vu des probables hésitations des investisseurs étrangers à s'engager avec un président sortant. C'est la neuvième fois que l'Argentine devrait se retrouver en défaut de paiement, et déjà la troisième depuis l'an 2000.
- > Si les perspectives proches s'annoncent sombres pour les actifs argentins, elles assombrissent également celles de l'Amérique latine dans sa globalité car plusieurs entreprises et banques du reste de la région ont des liens avec l'Argentine. Nous pensons que la situation ne s'éclaircira qu'après le résultat des élections présidentielles d'octobre. D'ici-là, nous privilégierons les obligations de pays latino-américains qui ont des bases solides comme le Chili et le Pérou, et garderons nos distances avec les pays plus fragiles comme le Brésil et le Mexique. Nous pensons également que les répercussions de la crise argentine pourraient se faire ressentir dans des pays émergents éloignés mais fragiles comme l'Afrique du Sud et la Turquie.

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 30 juin 2019, Swiss Life Asset Managers gèrait 225 milliards d'euros d'actifs, dont plus de 71,6 milliards d'euros pour le compte de clients tiers. Swiss Life Asset Managers est également un gestionnaire immobilier leader en Europe¹. Sur les 225 milliards d'euros d'actifs sous gestion, 60,5 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 26 milliards d'euros. Au 30 juin 2019, Swiss Life Asset Managers gèrait ainsi 86,5 milliards d'euros de biens immobiliers.

Swiss Life Asset Managers emploie plus de 2 300 collaborateurs en Europe.

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 30/08/2019. « 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'Arenc 13002 Marseille

Bureau principal : 153, rue Saint-Honoré 75001 Paris



SwissLife
Asset Managers