

# NEWSLETTER

## *Dette émergente*

*Juillet 2017*

Les titres de crédit des marchés émergents ont peu évolué au mois de juin. Une forte demande combinée à une baisse des rendements des bons du Trésor américain a contribué à compenser la modération des prix des matières premières et la montée des risques politiques. Au premier semestre, le crédit des marchés émergents faisait partie des plus performantes de toutes les catégories à revenu fixe.

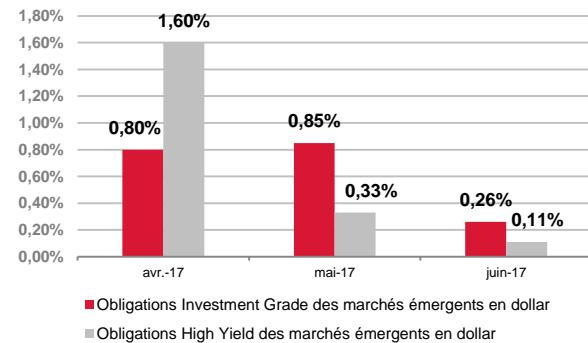
### *Faits marquants du mois*

#### *> Performances*

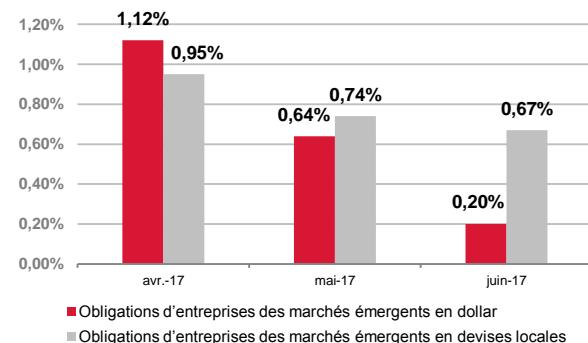
Les obligations des marchés émergents ont enregistré une performance positive en juin, soutenues par la remontée des bons du Trésor américain. Les titres de crédit des marchés émergents les mieux notés ont surperformé ceux de la catégorie à haut rendement dans un contexte peu favorable au risque dû à l'érosion des prix des matières premières et de la situation géopolitique au Moyen-Orient.

La faiblesse du marché High Yield aux États-Unis s'est propagée à celui des pays émergents. Les marchés ayant considéré que la réunion de juin de la Fed dénotait un caractère accommodant, les monnaies des pays émergents se sont appréciées face au dollar américain. En conséquence, les obligations des pays émergents libellées en monnaies locales ont enregistré une remarquable progression (0,67%), surperformant de 0,47% celles libellées en monnaies fortes.

#### PERFORMANCE DES OBLIGATIONS INVESTMENT GRADE DES MARCHÉS ÉMERGENTS EN DOLLAR



#### COMPARATIF DES PERFORMANCES DES OBLIGATIONS D'ENTREPRISES DES MARCHÉS ÉMERGENTS



Source : Swiss Life Asset Management (France) – 30.06.2017

Source : Swiss Life Asset Management (France) – 30.06.2017

**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 largement surperformé en juin, poursuivant sur la lancée très positive amorcée en 2016. Grâce à un sentiment favorable aux émergents et au redressement de marchés clés de la région, l'Amérique latine s'affirme – et de loin – comme la zone la plus performante pour cette année.

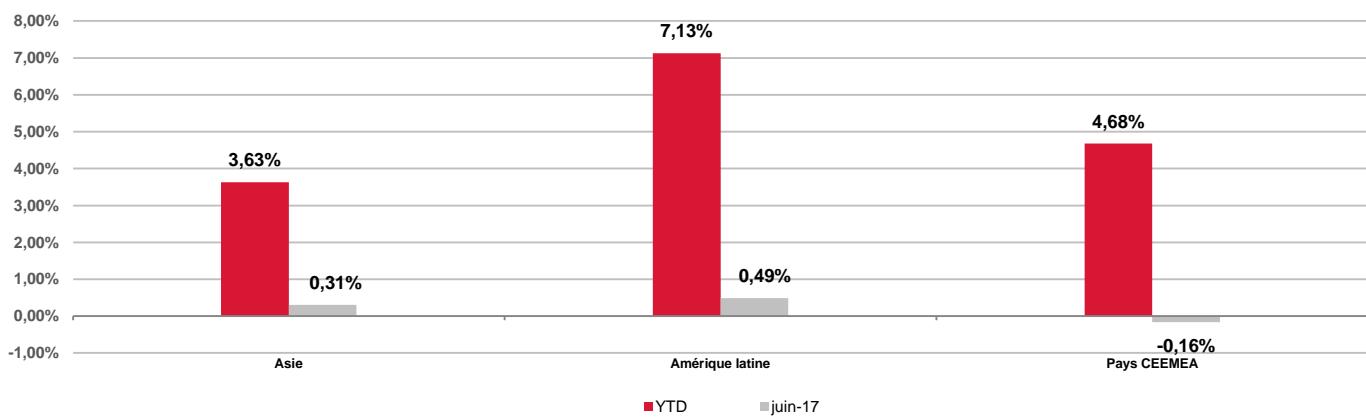
## > Moyen-Orient

Le Moyen-Orient fut la région la moins performante en raison de l'intensification des tensions géopolitiques due au bras de fer entre le Qatar et d'autres pays du Golfe. Un brusque décrochement des cours du pétrole brut a encore affecté le sentiment à l'égard de cette zone, qui accuse un rendement négatif sur le mois.

### ÉCARTS DE CRÉDITS RÉGIONAUX - OBLIGATIONS D'ENTREPRISES DES MARCHÉS ÉMERGENTS EN DOLLAR



### PERFORMANCE RÉGIONALE - OBLIGATIONS D'ENTREPRISES DES MARCHÉS ÉMERGENTS EN DOLLAR



## > Asie

En Asie, les titres de crédit ont évolué dans une fourchette limitée sachant que les écarts de rendement restent proches de leurs records à la baisse pluriannuels, une demande soutenue de la part des investisseurs institutionnels locaux les ayant empêchés de se creuser fortement ces derniers temps.

**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**

Economiste spécialiste des marchés émergents

# 1,05 %

*Croissance Brésil*

L'économie brésilienne a renoué avec la croissance après deux années d'une récession sévère. Au 1<sup>er</sup> trimestre 2017, le taux de croissance du PIB réel a été de +1,05%. Les perspectives restent toutefois mitigées et nous tablons sur une lente reprise. Les instabilités politiques sont constantes, ce qui freine la progression des réformes et mine la confiance. Les prix des matières premières sont bas et une consolidation fiscale est nécessaire.

## *Environnement macroéconomique*

### POURQUOI LES MARCHÉS ÉMERGENTS N'ONT-ILS PAS BEAUCOUP SOUFFERT DEPUIS L'ÉLECTION DE DONALD TRUMP ?

Donald Trump n'a pu mettre en œuvre qu'une petite partie de ses promesses en raison de l'intervention du système de contrôles et de contrepoids américain. La politique commerciale et étrangère pratiquée par les Etats-Unis est moins agressive que ce que l'on craignait, ce qui aide les marchés émergents. Les marchés appréhendaient également une hausse des taux d'intérêt américains et un dollar fort sous la nouvelle administration.

Or, les taux d'intérêt ont moins augmenté que prévu et le dollar se maintient à des niveaux similaires à ceux qui prévalaient avant l'élection. La montée des taux observée depuis novembre 2016 a été bien digérée par les marchés émergents, étant donné que leurs déséquilibres sont moins importants que lors de 2013. Les déficits des balances courantes sont moins importants et l'inflation est plus faible.

### UN BON DÉPART EN 2017 POUR LA CROISSANCE

Au premier trimestre de 2017, le regain de croissance des pays exportateurs de matières premières a pris de l'ampleur et l'activité s'est accélérée en Chine. Cependant, la croissance des pays importateurs de matières premières s'est avérée relativement modérée, notamment en Inde ou en Turquie. Le redressement général de la croissance du PIB des marchés émergents devrait rester lent, dans la mesure où les faibles prix des matières premières et les questions politiques continuent de poser problème dans de nombreux pays. La croissance chinoise a en outre atteint un pic au début de l'année 2017.



# NOTRE STRATÉGIE

**Rishabh Tiwari,**

gérant de portefeuille senior, Crédit des marchés émergents

*« La période reste favorable au crédit des marchés émergents. »*

## *Stratégie marchés émergents*

- Nous recommandons une légère surpondération des titres de crédit des marchés émergents de la catégorie Investissement. L'important soutien des facteurs techniques et le contexte de taux toujours très bas nous incitent à l'optimisme quant à cette catégorie d'actifs pour l'avenir proche.
- Au sein des marchés émergents, nous préconisons une surpondération de l'Amérique latine, dont les valorisations restent intéressantes, non seulement par rapport aux autres régions émergentes mais aussi au regard de la catégorie Investissement aux États-Unis.
- Nous recommandons également l'Europe émergente, région relativement stable tirée par la dynamique de croissance de l'Europe occidentale. Nous préférons sous-pondérer le Moyen-Orient du fait de valorisations tendues et de risques géopolitiques croissants, mais aussi l'Asie pour des raisons de valorisation.

## *Acheter ou vendre les obligations d'entreprises qataries ?*

- Les écarts de rendement des obligations d'entreprises qataries se sont sensiblement creusés le mois dernier suite à la décision de l'Arabie saoudite, des Émirats arabes unis et de Bahreïn de suspendre leurs relations diplomatiques et commerciales avec le Qatar et d'imposer des sanctions au pays. Il nous semble peu probable que le bras de fer s'intensifie encore et les valorisations de différentes obligations d'entreprises qataraines nous semblent attrayantes.
- Le Qatar est le pays le plus riche du monde en termes de PIB par habitant et il dispose d'abondantes réserves de change. Premier exportateur de gaz naturel liquéfié, il est à ce titre stratégiquement important pour la plupart des grandes puissances mondiales, y compris les États-Unis, l'Union européenne et la Russie. Ajoutons que la plus grande base militaire américaine du Moyen-Orient se trouve au Qatar. Nous pensons qu'aucune des parties n'aurait intérêt à ce que la situation dégénère et, même si le processus peut prendre plusieurs mois, la crise devrait déboucher sur une solution à l'amiable.
- Nous préférons les obligations d'entreprises qataries non financières à celles du secteur financier car l'impact des sanctions sur leur qualité de crédit devrait rester limité. Même si l'actualité et les commentaires des agences de notation peuvent induire une certaine volatilité à court terme, nous recommandons de conserver ces obligations pendant la crise.

# À PROPOS DE *Swiss Life Asset Managers*

Swiss Life Asset Managers dispose de près 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 et au Luxembourg de bénéficier des services proposés par Swiss Life Asset Managers.

Au 31 décembre 2016, Swiss Life Asset Managers gérait 190,3 milliards d'euros d'actifs pour le groupe Swiss Life, dont plus de 46,2 milliards d'euros de placements pour des clients tiers.

Swiss Life Asset Managers est également un gestionnaire immobilier leader en Europe<sup>1</sup>. Sur les 190,3 milliards d'euros d'actifs sous gestion, 40,5 milliards d'euros sont investis dans l'immobilier. Par ailleurs, Swiss Life Asset Managers assure la gestion de biens immobiliers via ses filiales Livot et Corpus Sireo pour 26,8 milliards d'euros. Au 31 décembre 2016, Swiss Life Asset Managers gérait ainsi 67,4 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](http://www.swisslife-am.com). Sources: Swiss Life Asset Managers, données au 30/06/2017. « 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** : [swisslifeam-serviceclients@swisslife.fr](mailto:swisslifeam-serviceclients@swisslife.fr)

Tél. : +33 (0)1 46 17 21 02

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

