

NEWSLETTER

Dette émergente

Novembre 2017

Le mois d'octobre s'est avéré à nouveau très profitable aux obligations des marchés émergents libellées en monnaies fortes malgré la hausse des taux d'intérêt aux États-Unis et le rebond du dollar. Le bon niveau de la croissance mondiale, couplé à une remontée significative des prix des matières premières, a encouragé les investissements sur les marchés émergents.

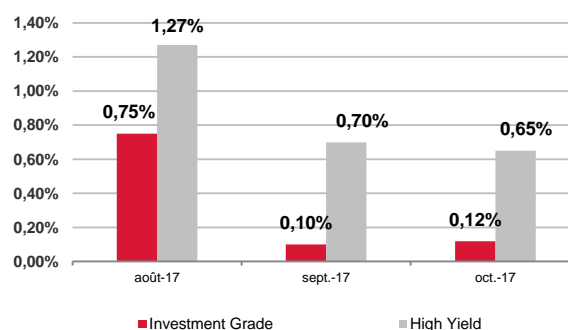
Faits marquants du mois

> Performances

Les obligations High Yield des marchés émergents ont de nouveau enregistré une performance positive et ont surperformé les titres Investment Grade.

L'année s'est caractérisée jusqu'à présent par un taux de défaut particulièrement faible et une quête constante de rendement bénéficiant aux obligations plus risquées.

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

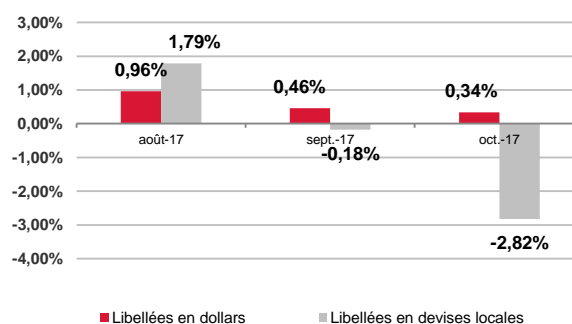


Source : Swiss Life Asset Management (France) – 31.10.2017

> Devises

En octobre, les obligations libellées en monnaies locales ont nettement sous-performées celles en dollars en raison de l'appréciation du billet vert. Les monnaies des marchés émergents, à l'instar de la livre turque et le rand sud-africain, ont fortement reculé face au dollar. Au cours du mois, les obligations libellées en monnaies locales ont reculé de 2,82%, alors que celles en monnaies fortes s'appréciaient de 0,34%.

COMPARATIF DES PERFORMANCES DES OBLIGATIONS D'ENTREPRISES DES MARCHÉS ÉMERGENTS



Source : Swiss Life Asset Management (France) – 31.10.2017

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.

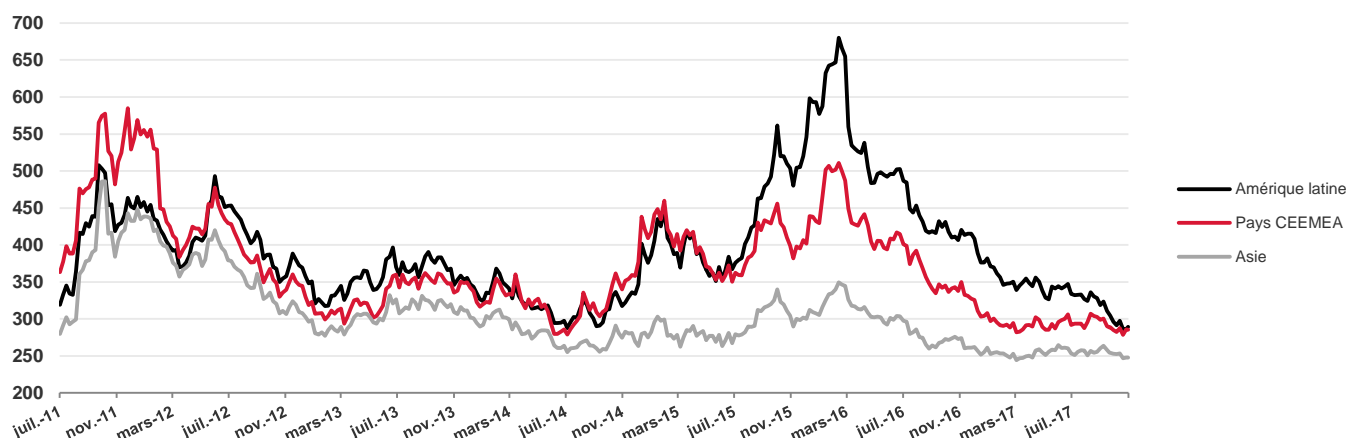
> Amérique latine

L'Amérique latine a une nouvelle fois surperformé les autres marchés émergents avec une progression de 0,61%. Sur l'année, les obligations d'entreprises de la zone sud-américaine affichent un rendement de 11,38%, contre seulement 5,44% pour l'Asie ou 6,68% pour la zone Moyen-Orient, Europe et Afrique.

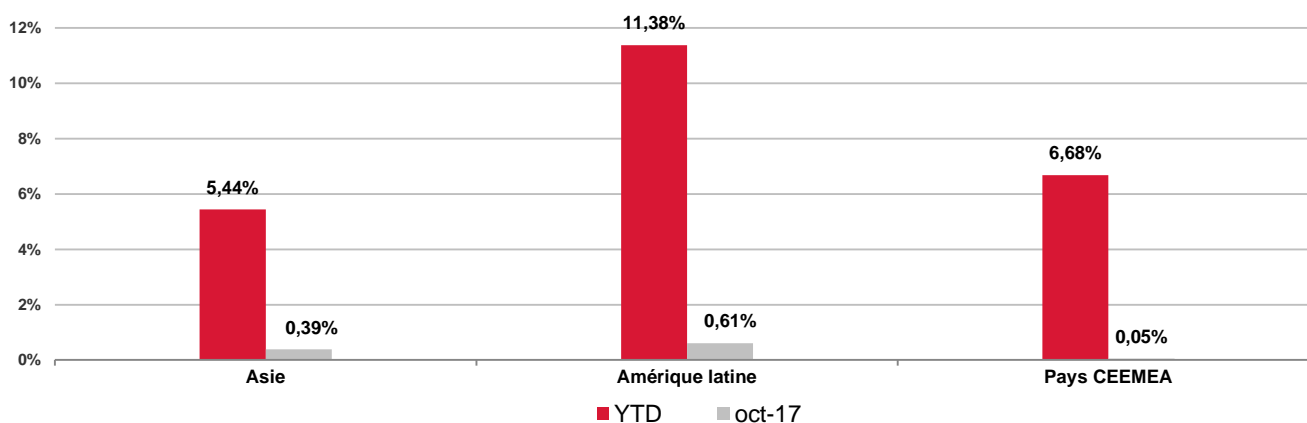
> Asie

L'Asie a connu un bon mois en partie grâce à l'envolée des obligations d'entreprises chinoises. Ces dernières sont portées par la nouvelle émission d'emprunts souverains chinois libellés en dollars à un taux bas.

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*

En octobre, l'importante sous-performance de la Turquie et de l'Afrique du Sud a pénalisé la progression de la zone CEEMEA qui atteint 0,05% sur le mois. Néanmoins, depuis le début de l'année, la performance de la zone CEEMEA devance toujours celle de l'Asie.

*Central Eastern Europe Middle East & Africa

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

+36%

PIB de la Chine par rapport aux États-Unis

La Chine ambitionne de doubler son PIB entre 2010 et 2020. Si l'Empire du Milieu atteint cet objectif, son PIB en parité de pouvoir d'achat (PPA) dépassera de 36 % celui des États-Unis en 2020. L'estimation du PIB américain en 2020 s'appuie sur les projections de croissance du consensus. Pour des raisons de simplicité, nous partons du principe que le taux de change PPA de la Chine ne changera pas d'ici à 2020.

Environnement macroéconomique

QUE FAUT-IL RETENIR DU 19^E CONGRES DU PARTI COMMUNISTE CHINOIS ?

L'orientation de la politique économique chinoise ne va pas évoluer dans l'avenir proche. Le président Xi Jinping a clairement établi que la croissance demeurerait une priorité absolue. Pour atteindre l'objectif de doublement du PIB entre 2010 et 2020, l'activité chinoise devra maintenir un niveau de croissance d'environ 6,3 % jusqu'en 2020. Le président a également annoncé qu'il voulait poursuivre les réformes dans la continuité des précédentes. Nous n'attendons pas de changements dans le domaine de la politique économique ni au niveau du rythme des réformes, ce qui signifie que les déséquilibres et les problèmes structurels de l'économie chinoise – tels que l'endettement ou l'improductivité du secteur public – vont perdurer. Les autorités ont conscience de ces problèmes, mais elles refusent de sacrifier une large part de la croissance pour y remédier et préfèrent traiter, très progressivement, les sujets.

LA NOUVELLE ÈRE CHINOISE

Le président Xi Jinping a consolidé son pouvoir de manière significative. Son influence est immense. Il est devenu presque aussi important que Mao Zedong ou Deng Xiaoping. Sa vision d'un « socialisme aux caractéristiques chinoises pour une nouvelle ère » ayant été inscrite dans la Constitution du parti communiste, influera à l'avenir toutes les activités. La « nouvelle ère » répondra aux besoins toujours croissants d'une population en quête d'une vie meilleure. À plus long terme, cette doctrine implique une réorientation des politiques économiques, la progression quantitative de l'activité laissant la place à une croissance et à un développement de qualité. Xi Jinping et le parti lui-même exerceront une influence accrue, avec des politiques encore plus centralisées. Enfin, Xi Jinping a mis l'accent sur le « rêve chinois », qui incarne la prospérité, le socialisme et la gloire nationale avec pour ambition de hisser la Chine au tout premier rang de la scène mondiale.



NOTRE STRATÉGIE

Rishabh Tiwari,

Gérant de portefeuille senior, Crédit des marchés émergents

« *Un optimisme prudent sur le crédit émergent* »

Stratégie marchés émergents

- > Nous restons prudemment optimistes sur le crédit des marchés émergents pour la fin de l'année. En effet, bien que les fondamentaux de cette classe d'actifs restent très solides, nous avons constaté une hausse de leur volatilité en fin d'année sur les trois dernières années.
- > Nous recommandons d'alléger le risque du portefeuille tout en restant surpondérés. Sur le plan géographique, nous préconisons de réduire l'exposition au Mexique, à l'Afrique du Sud et à la Chine, tout en conservant une surpondération à l'Amérique latine (hors Mexique). Nous préférons également les obligations de courte durée.

Émission d'emprunts d'État chinois en dollars : quelle incidence pour les obligations d'entreprises ?

- > Le 26 octobre, la Chine a réalisé sa première émission obligataire libellée en dollars depuis 2004, à échéance cinq et dix ans. Sachant que la Chine détient la plus grande réserve en dollars, on peut s'interroger sur les motivations de cette émission et sur les raisons de sa limitation à deux milliards de dollars.
- > L'opération n'a pas été organisée pour répondre à des besoins de financement mais principalement pour permettre aux entreprises publiques chinoises d'emprunter en dollars à un taux plus bas. Ces deux émissions proposaient des taux d'intérêt supérieurs de seulement 15 et 25 bps à ceux des bons du Trésor américain.
- > Les obligations d'entreprises chinoises se sont déjà sensiblement appréciées depuis l'émission et de nombreuses entreprises devraient profiter du faible coût de l'emprunt pour émettre des titres en dollars. Nous pensons que l'augmentation de l'offre est susceptible d'exercer une pression sur l'ensemble du marché des obligations d'entreprises chinoises. Nous recommandons ainsi une sous-pondération.

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 31/10/2017. « 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

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

