

NEWSLETTER

Dette émergente

Août 2017

Les titres de crédit des marchés émergents ont peu évolué au cours du mois de juillet en raison de la chute des volumes échangés liée à la période estivale. L'appétence au risque des investisseurs et la quête de rendement se poursuivent. La dette des marchés émergents en monnaies locales affiche une surperformance par rapport à celle libellées en dollars depuis le début de l'année et s'inscrit en hausse de 12,6 % environ, soutenue par un effet de change très favorable.

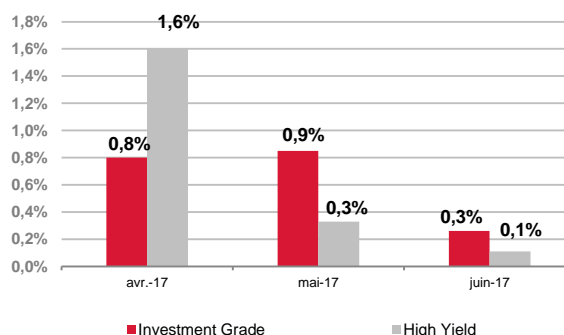
Faits marquants du mois

> Performances

Les obligations des marchés émergents libellées en dollars ont enregistré une performance positive au cours du mois de juillet, en grande partie grâce aux paiements de coupons et au léger repli des bons du Trésor américains. Les titres de crédit High Yield des marchés émergents ont surperformé ceux de la catégorie Investment Grade émergente, soutenus par le rebond des prix du pétrole et des matières premières.

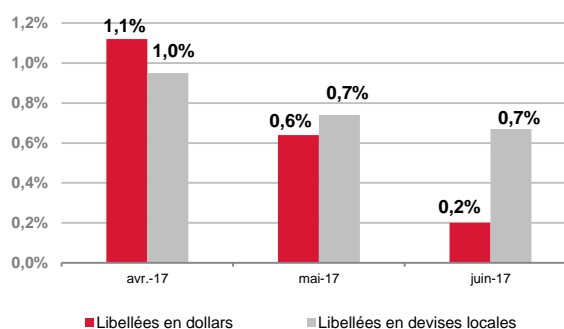
Le recul sensible du dollar américain par rapport aux monnaies des marchés émergents a entraîné une nette surperformance des obligations de ces pays en monnaies locales. En outre, alors que l'inflation des Etats-Unis reste modérée, les marchés financiers tablent toujours sur un rythme de relèvement des taux faible et progressif, bénéficiant aux catégories d'actifs les plus risqués.

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



Source : Swiss Life Asset Management (France) – 31.07.2017

COMPARATIF DES PERFORMANCES DES OBLIGATIONS D'ENTREPRISES DES MARCHÉS ÉMERGENTS



Source : Swiss Life Asset Management (France) – 31.07.2017

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.

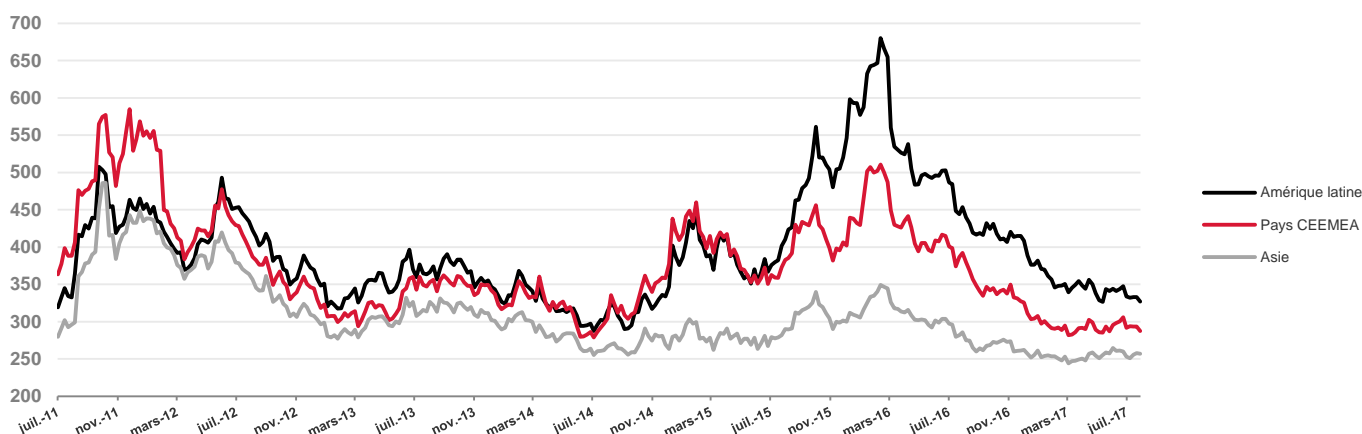
> Amérique latine

L'Amérique latine a une fois encore distancé les autres régions au mois de juillet. Les écarts de rendement locaux se sont resserrés grâce à la solide croissance chinoise et à la remontée des cours des matières premières. Le potentiel de gain des spreads de crédit en Amérique latine reste supérieur à ceux des autres pays émergents.

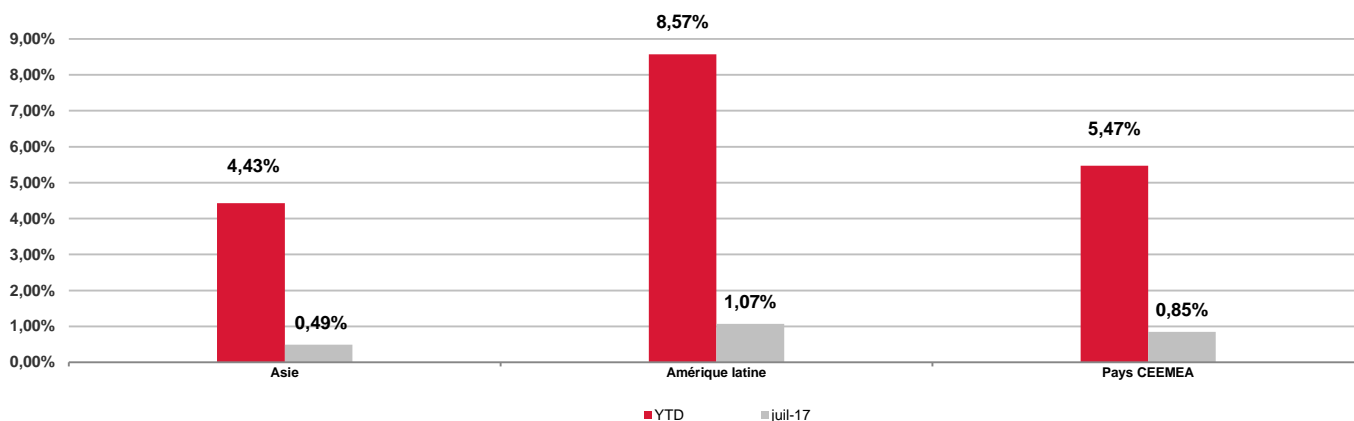
> Asie

La dette asiatique, dont les écarts de rendement avoisinent toujours leurs plus bas depuis plusieurs années. La forte demande des investisseurs institutionnels locaux a empêché les écarts de rendement de se creuser de manière significative ces derniers temps.

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*

Le Moyen-Orient a compensé ses pertes du mois précédent, en l'absence d'aggravation de la crise qatarienne. Le rebond des prix du pétrole suite aux déclarations positives de la Russie et de l'OPEP a également alimenté le redressement des marchés du crédit de la région.

*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

29

*Nombre d'États
en Inde*

Le 1^{er} juillet, l'Inde a mis en place la TVA unique. Cette réforme historique harmonise les taxes des 29 États du pays et crée, de fait, un marché commun. Cette unification améliorera considérablement l'efficacité et réduira les lourdeurs administratives même si, à court terme, les changements induits par ce nouveau système fiscal pèsent sur l'activité économique.

Environnement macroéconomique

Facteurs externes plus favorables

Le dollar US a sensiblement reculé en juillet, frappé par de nouvelles déconvenues concernant les réformes à Washington. Il s'agit d'une bonne nouvelle pour les pays émergents, dont une part considérable de la dette est libellée en dollars. En Turquie, par exemple, la dette extérieure en dollars représente 33 % du PIB. Les conditions extérieures se sont également améliorées grâce à l'accélération de la demande des pays développés qui profite aux exportations des pays émergents. Associé à la hausse des importations des pays émergents, ce phénomène alimente le rebond des volumes du commerce mondial le plus marqué depuis 2009.

Le gouvernement chinois va-t-il réellement procéder à son désendettement ?

Les statistiques économiques chinoises continuent de surprendre à la hausse. Le taux de croissance du PIB est ressorti au très bon niveau de 6,9 % pour le deuxième trimestre. Le gouvernement avait récemment souligné que la maîtrise du risque financier figurait parmi ses priorités. Il est sans doute rassurant de se dire que les pouvoirs publics se préoccupent du désendettement mais il reste à voir comment les dirigeants chinois arbitreront entre risques financiers et croissance économique.

La mauvaise nouvelle de ces dernières semaines concernait les relations entre la Chine et les Etats-Unis. Les deux grandes puissances n'ont en effet pas réussi à se mettre d'accord sur le rééquilibrage de leurs relations commerciales. La Corée du Nord complique sans doute la situation. Malgré cette dégradation des relations sino-américaines des dernières semaines, le plus probable selon nous reste l'absence d'affrontement, car une telle issue se révélerait très coûteuse pour les deux parties.



NOTRE STRATÉGIE

Rishabh Tiwari,

Gérant de portefeuille senior, Crédit des marchés émergents

« Les marchés émergents abordent le second semestre 2017 sur de bonnes bases. »

Stratégie marchés émergents

- > Nous recommandons toujours une surpondération des titres de dette des marchés émergents les mieux notés. En effet, contrairement au High Yield, la catégorie Investment Grade apparaît attrayante et nous pensons que les spreads peuvent encore se resserrer.
- > Sur le plan géographique, nous apprécions particulièrement l'Amérique latine et préconisons plutôt une sous-pondération des titres de crédit du Moyen-Orient et de l'Asie. Compte tenu de la stabilité des prix des matières premières et d'un intérêt pour le risque, la dette latino-américaine recèle un potentiel d'appréciation aussi bien par rapport aux autres marchés émergents qu'aux États-Unis.
- > Nous apprécions également les pays d'Europe de l'Est à faible risque, comme la Roumanie ou la Hongrie, bénéficiant de l'accélération de la croissance de l'ouest du continent.

Est-ce le bon moment pour vendre les obligations d'entreprises des marchés émergents ?

- > Au vu de l'excellent parcours des marchés de la dette des pays émergents depuis début 2017 et d'écarts de rendement qui n'ont jamais été aussi réduits depuis de longues années pour les obligations d'entreprises, certains investisseurs se demandent si le moment n'est pas venu de prendre ses bénéfices sur cette dernière catégorie d'actifs.
- > De notre point de vue, les fondamentaux des marchés émergents se sont nettement améliorés ces dernières années et les obligations d'entreprises de ces pays recèlent encore de nombreuses possibilités. Après une période de ralentissement et de crises dans plusieurs pays, la dynamique de croissance des marchés émergents est repartie à la hausse. La Chine a réussi à stabiliser sa croissance, les marchés des matières premières semblent avoir atteint leur plus bas, la Russie et le Brésil sont sortis de récessions sévères.
- > Dans le même temps, nous convenons que les écarts de rendement de certains marchés, comme l'Asie du Sud-Est ou le Moyen-Orient, se sont trop resserrés. Toutefois, les titres de dette des entreprises de certains pays (comme le Mexique, le Chili, l'Indonésie, etc.) offrent toujours des primes intéressantes par rapport aux entreprises de même niveau de solvabilité établies ailleurs. Dans un tel contexte, il est important de différencier les titres de crédit chers des titres bon marché et nous pensons que les stratégies de placement actives menées avec prudence seront récompensées.

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 gère 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 Europe¹. 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 Livit et Corpus Sireo pour 26,8 milliards d'euros. Au 31 décembre 2016, Swiss Life Asset Managers gère 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 LSFid 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 31/07/2017. « 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

