

NEWSLETTER

Dette émergente

Septembre 2017

Le marché de la dette émergente est resté globalement stable avec de faibles volumes d'échange en raison de la période estivale. Les investisseurs en quête de rendements continuent d'investir sur ces marchés. Les tensions dans la péninsule coréenne ont provoqué de brèves périodes de vente, sans pour autant entraîner d'écartements sensibles des spreads dans la mesure où les indicateurs techniques restent solides.

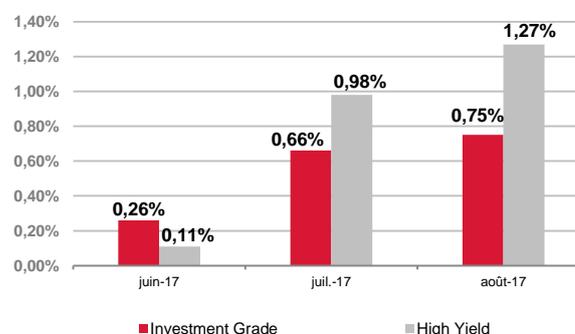
Faits marquants du mois

> Performances

Les obligations des marchés émergents libellées en dollars ont connu un nouveau mois positif, soutenu par la chute des rendements des bons du Trésor américain. Les titres High Yield des marchés émergents ont surperformé les titres Investment Grade en raison de l'appétence au risque des investisseurs et de l'augmentation des cours des matières premières.

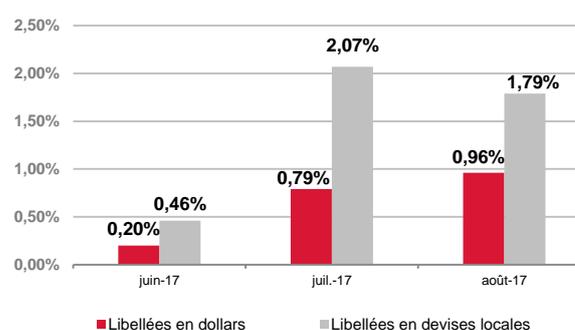
La baisse du dollar américain par rapport aux devises émergentes s'est poursuivie en août, soutenant de nouveau les obligations libellées en devises locales. Celles-ci ont surperformé les obligations libellées en dollars de 0,83% en août.

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



Source : Swiss Life Asset Management (France) – 31.08.2017

COMPARATIF DES PERFORMANCES DES OBLIGATIONS D'ENTREPRISES DES MARCHÉS ÉMERGENTS



Source : Swiss Life Asset Management (France) – 31.08.2017

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.

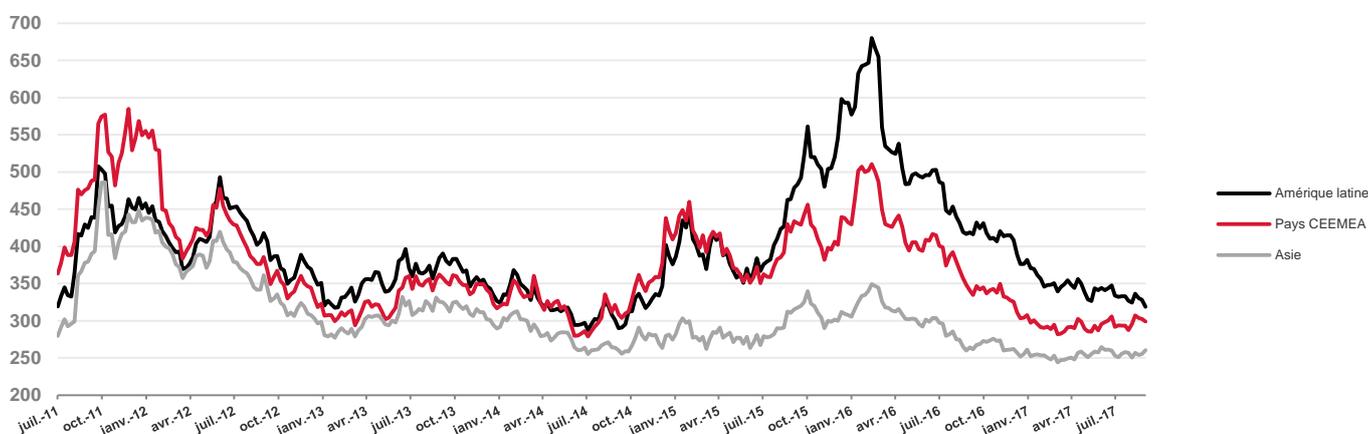
> Amérique latine

L'Amérique du Sud a de nouveau surperformé les autres marchés émergents grâce à l'augmentation des cours des matières premières. Les obligations d'entreprises mexicaines et brésiliennes ont surperformé, soutenues par la demande toujours présente des investisseurs pour ces pays.

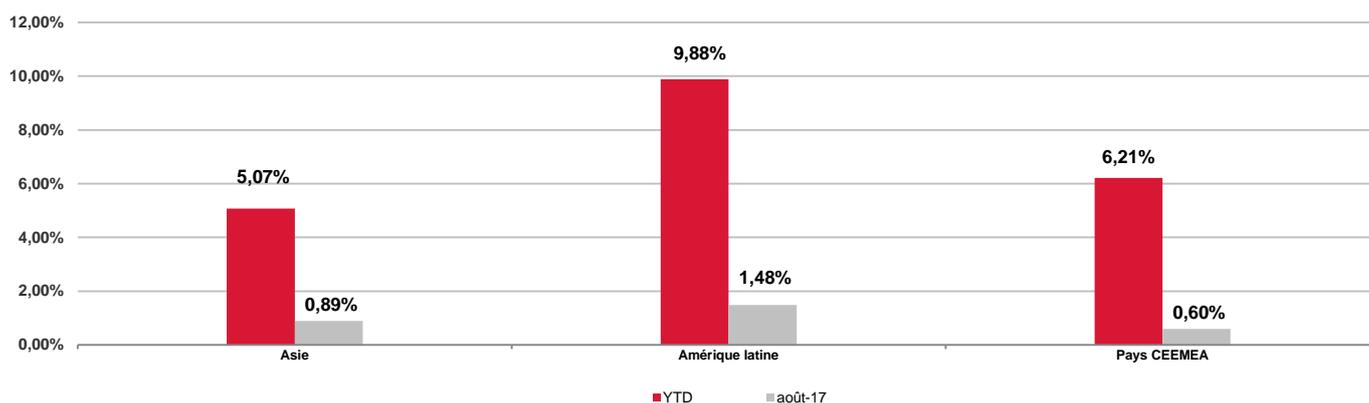
> Asie

Les spreads de crédit asiatique ont étonnamment bien résisté à la crise nord-coréenne. Les spreads des émissions des entreprises sud-coréennes ne se sont pas écartés grâce à la forte persistance de la demande des investisseurs locaux.

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 enregistre une sous-performance relative. Les spreads du Qatar se sont légèrement écartés alors qu'aucune mesure n'a été prise pour résoudre la crise diplomatique.

*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

2,4%

*Croissance des pays
exportateurs de matières
premières*

La croissance des pays exportateurs de matières premières s'est redressée au troisième trimestre pour atteindre 2,4%. Pour la première fois, ce taux a dépassé le niveau du milieu de l'année 2014, juste avant l'effondrement du prix des matières premières. Pour autant, le PIB en valeur absolue reste bien inférieur au niveau de 2014.

Environnement macroéconomique

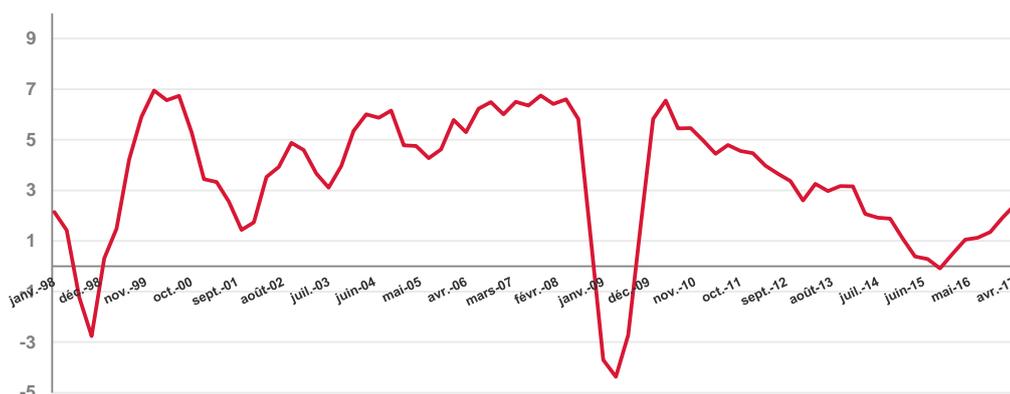
TENDANCES DIVERGENTES DE LA CROISSANCE DES PAYS ÉMERGENTS

En dépit de la reprise économique dans les pays exportateurs de matières premières, le taux de croissance global du PIB des pays émergents n'a pas complètement retrouvé son niveau du milieu de l'année 2014. Cela s'explique par la faiblesse des pays non exportateurs de matières premières, notamment l'Inde et la Turquie. En Inde, la réforme de la TVA et la démonétisation des billets de banque sont un frein à court terme tandis que les questions politiques ont constitué un obstacle en Turquie.

RENMINBI : LES DEUX PREMIÈRES ANNÉES DU NOUVEAU RÉGIME DE CHANGE

Le 11 août a marqué le deuxième anniversaire du nouveau régime de change chinois. On peut dissocier deux phases au cours de ces deux premières années : sur une base d'échanges pondérés, le renminbi s'est déprécié entre le milieu 2015 et le milieu 2016 (d'environ 10%) avant de se stabiliser par la suite. La Banque centrale chinoise (BPC) a arrêté de déprécier le renminbi de manière opportuniste durant les périodes de faiblesse du dollar américain. Le niveau actuel du renminbi semble donc être acceptable pour la BPC.

CROISSANCE ANNUELLE DU PIB RÉEL DES PAYS ÉMERGENTS EXPORTATEURS DE MATIÈRES PREMIÈRES





NOTRE STRATÉGIE

Rishabh Tiwari,

Gérant de portefeuille senior, Crédit des marchés émergents

« *Crédit marchés émergents, qu'attendre après les bonnes performances de l'été ?* »

1. Stratégie marchés émergents

- > Nous continuons de rester prudemment optimistes sur le crédit Investment Grade. Toutefois nous recommandons une allocation active avec une surpondération de certains marchés comme l'Amérique du Sud, qui enregistre une hausse importante, par rapport à d'autres régions telles que l'Asie où les spreads se sont resserrés.
- > Nous déconseillons le crédit High Yield des marchés émergents dans la mesure où les valorisations nous semblent chères et le potentiel de hausse limité.
- > Nous privilégions les pays d'Europe de l'Est à faible bêta qui profitent de la forte croissance en Europe occidentale.

2. Crise coréenne, le marché a-t-il raison de l'ignorer ?

- > Les tensions dans la péninsule coréenne se sont accentuées ces derniers mois suite aux provocations de la Corée du Nord et au durcissement du discours des Etats-Unis. Cependant, les marchés du crédit en Asie et en Corée du Sud surprennent par leur calme. Ce phénomène s'explique par le fait que les investisseurs ont connu durant les vingt dernières années plusieurs épisodes de tensions similaires dans cette région et qu'ils se sont tous avérés de courte durée provoquant une opportunité d'achat sur le marché obligataire et limitant la tendance à la vente.
- > Nous recommandons toutefois une sous-pondération des obligations asiatiques et surtout coréennes. Bien que notre hypothèse de base ne soit pas celle d'une escalade militaire, nous pensons que la probabilité d'un tel scénario s'est accrue et qu'une prime devrait refléter ce risque. Le marché nous semble trop optimiste et le ratio risque/rendement apparaît très asymétrique au regard des niveaux actuels (ex. le CDS sud-coréen à 62 points de base).

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 31/09/2017. « 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

