

NEWSLETTER

Dette émergente

Novembre 2018

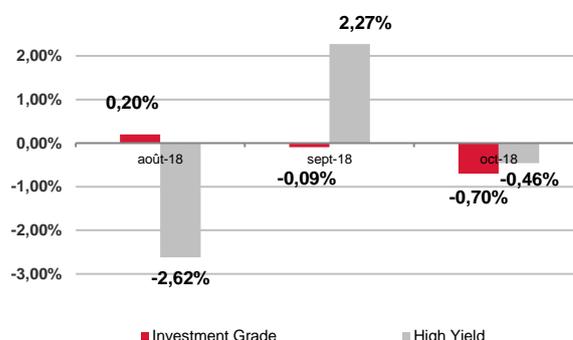
La dette des pays émergents connaît un regain de volatilité tirée par la hausse des taux d'intérêt américains et des ventes massives d'actions aux Etats-Unis. Les spreads des marchés émergents se sont écartés de 14 points de base en raison de tensions en Asie et en Amérique latine. La probabilité croissante d'une escalade de la guerre commerciale et la forte corrélation avec les taux américains ont pesé sur les performances en Asie.

Faits marquants du mois

> Performances

Les obligations Investment Grade ont sous-performé celles notées High Yield en raison de leur corrélation aux taux américains qui ont fortement augmenté. En outre, les titres High Yield ont profité du redressement de la Turquie, de l'Argentine, de la Russie et du Brésil, qui avaient subi des ventes massives au cours des mois précédents.

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

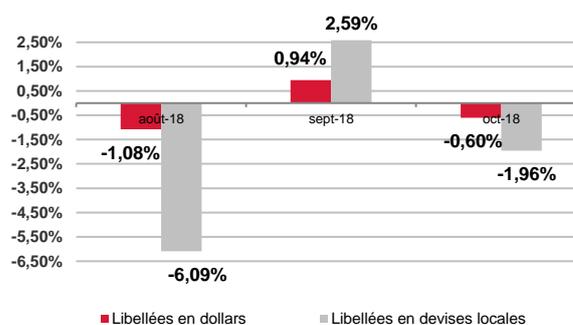


Source : Swiss Life Asset Management (France) – 31.10.2018

> Devises

Les obligations libellées en devises locales ont sous-performé en octobre, sous l'effet des ventes massives de devises émergentes au profit du dollar. Cette catégorie a ainsi reculé de près de 2% durant la période, contre 0,60% environ pour les obligations libellées en devises fortes.

COMPARATIF DES PERFORMANCES DES OBLIGATIONS D'ENTREPRISES DES MARCHÉS ÉMERGENTS



Source : Swiss Life Asset Management (France) – 31.10.2018

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.

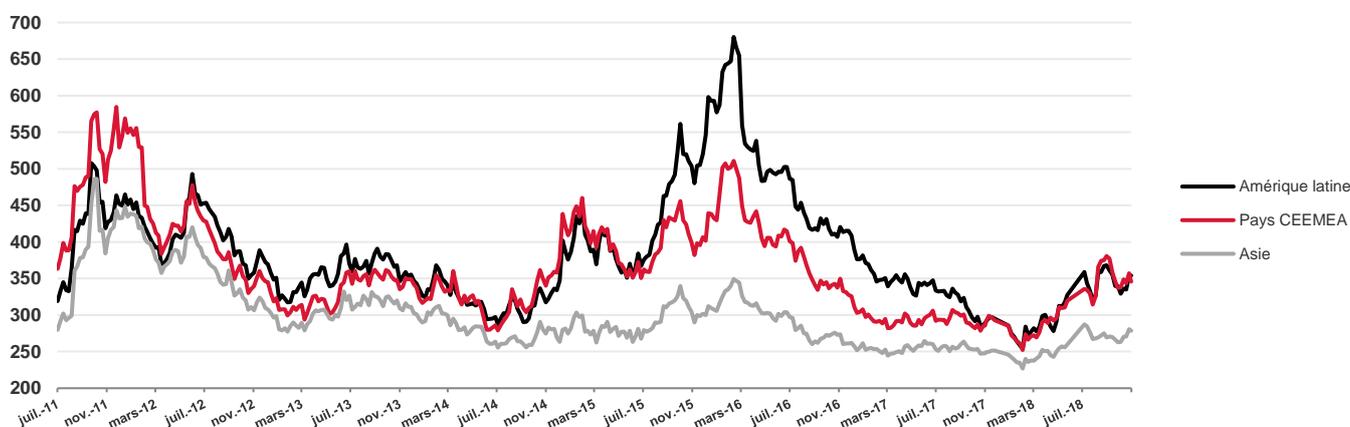
> Amérique latine

L'Amérique latine a sous-performé notamment à cause du Mexique, dont les investisseurs n'ont pas apprécié la décision du président AMLO d'annuler le projet de construction d'un nouvel aéroport.

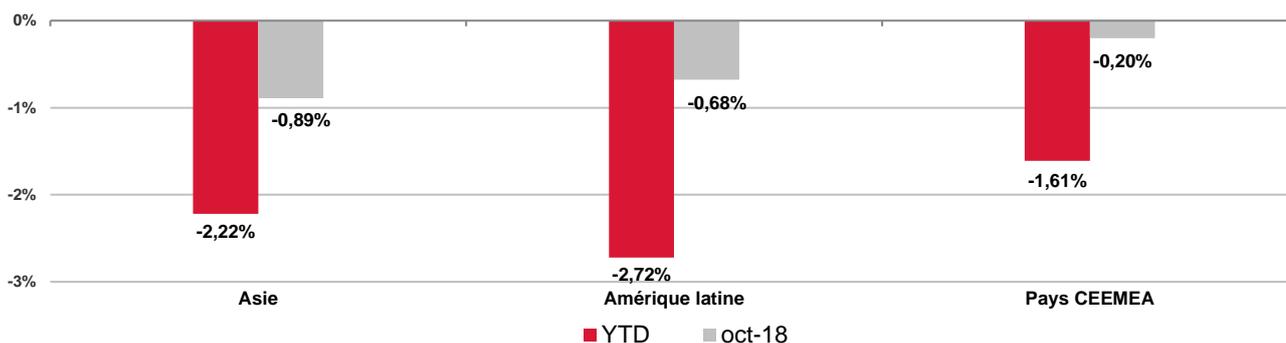
> Asie

L'Asie fut le marché émergent le moins performant en raison des tensions commerciales croissantes entre la Chine et les Etats-Unis. Les titres de crédit de la région affichent en outre une forte corrélation avec les taux d'intérêt américains dont la hausse significative a également contribué au rendement total négatif des obligations asiatiques.

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 été la plus performante du mois avec un redressement des obligations turques sur fond de stabilisation de la monnaie et d'amélioration des relations avec les Etats-Unis. Le recul des prix du pétrole n'a pas eu beaucoup d'impact sur le crédit du Moyen-Orient puisque les cours de l'or noir sont restés dans le haut de la fourchette.

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

Marc Brüttsch,
Chef économiste

6,5%

Croissance du PIB chinois

L'économie chinoise a progressé de 6,5% au troisième trimestre 2018 par rapport à la même période de l'année dernière, soit son plus faible taux de croissance depuis le début de la récession mondiale liée à la crise financière de 2008/2009. Ce chiffre a déçu les attentes du marché, le consensus tablant sur un taux de croissance de 6,6%.

Environnement macroéconomique

CHINE

La hausse du PIB chinois reste toutefois bien partie pour atteindre l'objectif de 6,5% pour 2018 fixé par le gouvernement. Tandis que le ralentissement de l'activité résulte principalement des mesures prises par les pouvoirs publics pour limiter le risque financier, qui ont entraîné une envolée des coûts du crédit, la guerre commerciale actuelle avec les Etats-Unis détériore la confiance et menace les exportations.

LES LITIGES COMMERCIAUX ACCENTUENT ENCORE LA PRESSION SUR L'ÉCONOMIE

Depuis le 24 septembre, les Etats-Unis ont imposé des droits de douane sur environ la moitié des importations venues de Chine, ce qui accentue encore la pression sur l'économie du pays. Le gouvernement chinois s'efforce toujours de compenser cet effet négatif sur la croissance au moyen d'une série de mesures de relance économique, telles qu'une hausse des dépenses dans les infrastructures, des baisses d'impôts pour les entreprises, des subventions aux sociétés exportatrices et plusieurs réductions du taux de réserves obligatoires des banques. Le mois dernier, la Banque populaire de Chine a abaissé de 100 points de base le taux de réserves obligatoires applicable aux dépôts des grandes banques nationales pour le porter à 14,5%, son plus bas niveau depuis janvier 2008.



NOTRE STRATÉGIE

Rishabh Tiwari,

Gérant de portefeuille senior, Crédit des marchés émergents

« *Nous restons prudents à l'égard de la dette émergente* »

Stratégie marchés émergents

- > Nous restons prudents à l'égard des obligations des marchés émergents au vu des différents obstacles qui devraient persister à court terme. Malgré les ventes massives d'octobre, les valorisations de plusieurs pays émergents vulnérables nous semblent encore élevées.
- > Les marchés ont plutôt fait preuve d'optimisme concernant la situation au Brésil alors que nous estimons que de nombreux éléments positifs ont déjà été valorisés. Nous sommes également prudents à l'égard du Mexique, dont le nouveau président a envoyé un signal négatif en annulant le projet du nouvel aéroport de Mexico.
- > Cette prudence est aussi valable envers des pays plus fragiles, tels que l'Inde, la Turquie ou l'Afrique du Sud. Nous pensons qu'il y a de la valeur dans certaines obligations de grande qualité malmenées en Chine et en Asie du Sud-Est qui devraient bénéficier, selon nous, d'un programme de relance hors de la Chine.

Mid-terms : quel est l'impact sur les pays émergents ?

- > Les élections de mi-mandat ont eu lieu le 6 novembre aux Etats-Unis et constituent l'un des événements les plus décisifs non seulement pour la politique, mais aussi pour la situation économique et en particulier pour les marchés émergents. Les décisions du président Trump se sont révélées jusqu'ici majoritairement hostiles à ces pays et surtout envers la Chine. Dans le même temps, les politiques mises en place se sont révélées inflationnistes pour l'économie locale aux Etats-Unis, ce qui a contribué à entraîner une hausse des taux américains d'environ 1,4% au cours des deux dernières années. Ces deux facteurs sont défavorables aux marchés émergents, comme l'attestent l'élargissement des *spreads* et les crises monétaires subies par certains pays émergents vulnérables.
- > Le résultat des élections de mi-mandat aux États-Unis a été assez proche des attentes du marché, les démocrates ont obtenu le contrôle de la Chambre des représentants et le Sénat par les républicains. Nous considérons ce résultat comme positif pour les marchés émergents pour deux raisons. Tout d'abord, cela crée une incertitude politique car les démocrates s'opposent à certains projets de loi que Trump voulait présenter au Congrès. Cela devrait à son tour limiter les pressions inflationnistes sur l'économie et limiter la hausse du dollar ainsi que les taux d'intérêt à long terme-tous deux positifs pour les marchés émergents. Enfin, le résultat des élections devrait affaiblir la position du président Trump au sein du Parti républicain et devrait être bénéfique aux marchés émergents. Cela dit, plusieurs autres facteurs, tant géopolitiques qu'intrinsèques à chaque pays sont à surveiller de près.

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 en Grande-Bretagne de bénéficier des services proposés par Swiss Life Asset Managers.

Au 30 juin 2018, Swiss Life Asset Managers gérait 194,4 milliards d'euros d'actifs pour le groupe Swiss Life, dont plus de 55 milliards d'euros de placements pour des clients tiers.

Swiss Life Asset Managers est également un gestionnaire immobilier leader en Europe. Sur les 194,4 milliards d'euros d'actifs sous gestion, 47 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 25,2 milliards d'euros. Au 30 juin 2018, Swiss Life Asset Managers gérait ainsi 72,2 milliards d'euros de biens immobiliers.

Swiss Life Asset Managers emploie plus de 1 600 collaborateurs en Europe.

1 Property EU, 100 top investors, octobre 2015, 2016 et 2017

Avertissement

Les informations contenues dans ce document sont accessibles aux clients professionnels et non professionnels au sens de l'art 4 de la LSF 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 31/10/2018. « 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

