

## Swiss Life Asset Management, pour une gestion d'actif responsable

### La souplesse d'une structure à taille humaine, la force d'un grand groupe

Filiale de gestion d'actifs de Swiss Life, acteur majeur sur les marchés de l'assurance vie, du patrimoine, de la retraite et de la prévoyance santé, Swiss Life Asset Management (France) est un partenaire privilégié des institutions et des entreprises. Notre équipe de gérants et d'ingénieurs financiers partage la même culture de gestion prudente du risque qui permet de s'adapter au mieux à l'évolution du marché.

### Le marché des taux dans tous ses Etats.

Après Dubaï en novembre, la Grèce est le second Etat en moins de deux mois à être pris dans la tourmente. Phénomène pour l'instant localisé, ou prémice d'une crise de confiance majeure ? Il est encore trop tôt pour en juger. Mais il est certain que l'augmentation vertigineuse de l'endettement public suscite une inquiétude croissante. 2010 s'annonce comme 2009 pour le moins agité sur le marché des taux!

### Les Banques Centrales sur la réserve

Cette dégradation impressionnante de la situation financière des Etats devrait conduire les Banques Centrales à se montrer très prudentes dans la conduite de leur politique monétaire au cours des prochains mois, même si elles se préparent clairement à éponger progressivement une partie des liquidités qu'elles ont injectées dans l'économie mondiale. Une remontée prématurée des taux directeurs risquerait en effet de renchérir dangereusement le coût de refinancement des banques, et donc de réduire indirectement leur appétit pour les emprunts d'Etat.

En conséquence, le marché monétaire est resté d'une remarquable stabilité en décembre. Le taux au jour-le-jour qui s'établissait à 0.42% fin novembre terminait ainsi l'année à 0.40% et l'Euribor 3 mois fixait, de son côté, à 0.70% contre 0.72% en début de période.

### Les emprunts d'Etat sous pression

Cette période n'a bien sûr pas été favorable aux emprunts d'Etat européens qui ont connu une hausse généralisée de leur rendement. Le taux des emprunts d'Etat allemands à 10 ans, véritable référence en Zone Euro, est ainsi passé de 3.16% à 3.59%. Celui de la fameuse OAT à 10 ans de l'Etat français, affichait 3.59% fin décembre, en progression de 0.17%. Mais c'est logiquement sur les emprunts grecs que la pression a été la plus forte. D'un mois sur l'autre, le taux des emprunts helléniques à 10 ans qui s'était déjà adjugé 0.35% en novembre, a bondi de 0.77%, et se rapproche désormais du seuil des 6%. Sur le marché de la dette américaine, la situation s'est également brutalement dégradée. Le Bond à 10 ans est en effet passé de 3.20% à 3.84%, ce qui s'est traduit par une baisse de près de 7% de son cours (car cours et rendements évoluent en sens inverse en matière obligataire) ! En un an, le taux de l'emprunt phare américain aura progressé de 1.63%, une évolution qui certes s'explique partiellement par des transferts d'épargne des marchés de taux vers les marchés actions, mais qui reflète également la dégradation très préoccupante de la situation financière des Etats-Unis.

### Stabilisation des marges de crédit

Le marché du crédit, marché des obligations émises par le secteur privé, est resté indifférent aux secousses enregistrées sur le marché de la dette publique.

# Publication Presse

## Gestion de Fortune – Dec 2009

Les spread de crédit qui mesurent la prime de risque exigée par les obligataires sur ce segment de la cote, se sont en effet légèrement détendus en décembre comme en témoigne l'indice de spread Itraxx Main qui termine l'année à 75.7 contre 88.33 fin novembre, et 177.5 au 31 décembre 2008.

Tout se passe en somme comme si rassurés par les résultats des entreprises et le sauvetage réussi du système bancaire, les investisseurs reportaient peu à peu leurs inquiétudes sur la santé du secteur public. On pourrait donc assister au cours du premier semestre 2010 à la poursuite de cet effet de ciseaux qui se caractérise par une hausse du rendement des govies (obligations gouvernementales) associée à une dégrue des spread de crédit.

Il ne faudrait cependant pas que cette remontée du taux des emprunts d'Etat prenne trop d'ampleur, car le processus de reprise pourrait alors s'enrayer, ce qui finirait inéluctablement par peser sur les autres classes d'actifs.

Rédigé le 07 janvier 2010,  
par **Eric Bourguignon**  
Directeur de la Gestion Taux et Crédit  
Swiss Life Asset Management

#### **Swiss Life Asset Management AG**

General-Guisan-Quai 40  
P.O. Box 2831  
CH-8022 Zurich  
Phone +41 43 284 33 11/ Fax.: +41 43 284 63 11  
[www.sl-am.com](http://www.sl-am.com) / [info@sl-am.com](mailto:info@sl-am.com)

#### **Swiss Life Asset Management (France)**

86, Bld Haussmann  
F-75380 Paris cedex 08  
Agrément AMF : 23/12/2003, N°: GP 03026  
SA au capital de € 3.000.000  
RCS Paris 344 677 885  
Phone +33 1 58 36 55 00 / Fax.: +33 1 58 36 05 55  
[www.sl-am-france.com](http://www.sl-am-france.com)