

Newsletter

Dette émergente

Août 2026

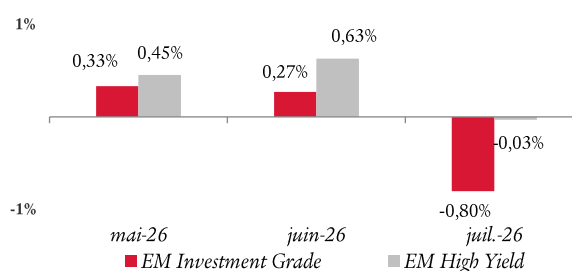
En juillet, les tensions entre les États-Unis et l'Iran ont dominé les marchés, aux côtés des incertitudes sur la Fed, du financement de l'IA et de la volatilité du secteur technologique. Les taux américains ont progressé, surtout sur les maturités longues, soutenus par la hausse du pétrole et les craintes inflationnistes. Au sein des marchés émergents, l'Asie a tiré parti du dynamisme du cycle des semi-conducteurs, tandis que l'EEMEA et l'Amérique latine ont souffert des tensions géopolitiques et des pressions inflationnistes. Malgré un ralentissement des flux, des fondamentaux solides ont limité l'élargissement des spreads à +3 pb pour la dette d'entreprise et +9 pb pour la dette souveraine.

Faits marquants du mois

Performances : Investment Grade vs High Yield

En juillet, les obligations *Investment Grade* ont sous-performé les obligations à haut rendement, ces dernières ayant bénéficié d'un portage plus élevé, d'une légère compression des *spreads* et d'une duration plus faible.

Comparatif des performances des obligations émergentes : Investment Grade vs High Yield

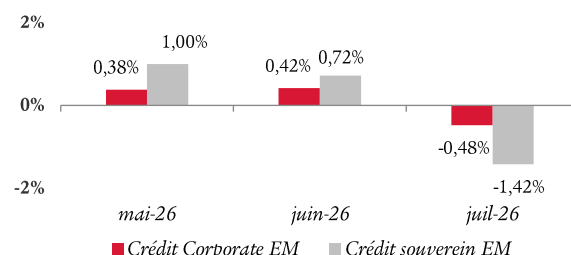


Source : Swiss Life Asset Managers, données au 31.07.2026

Dette souveraine émergente : Entreprises vs souverains

En juillet, les obligations d'entreprises ont surperformé les obligations d'État, grâce à leur moindre sensibilité aux fluctuations des bons du Trésor américain et à un élargissement plus modéré des *spreads*.

Comparatif des performances des obligations émergentes libellées en dollars



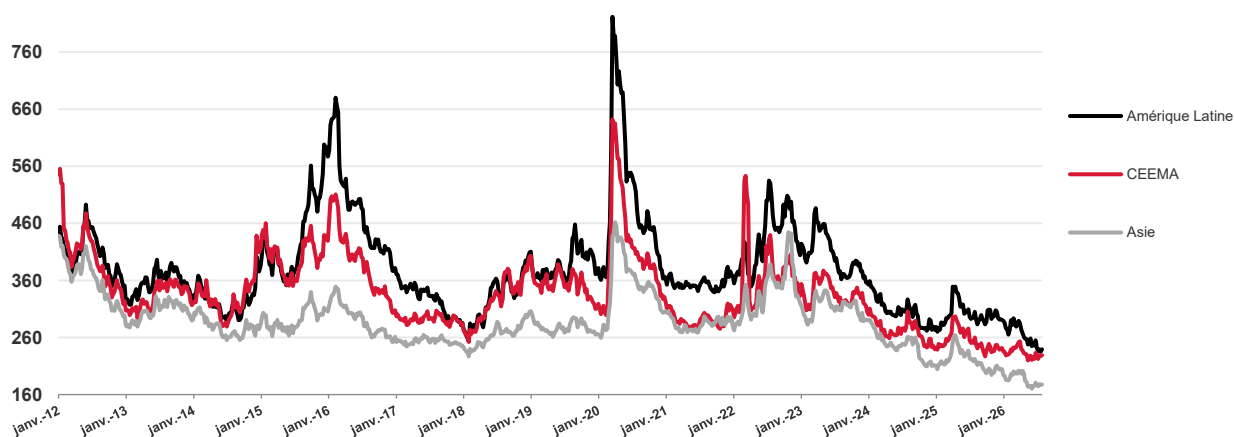
Source : Swiss Life Asset Managers, données au 31.07.2026

Avertissement : Source : Swiss Life Asset Managers 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.

Performances régionales

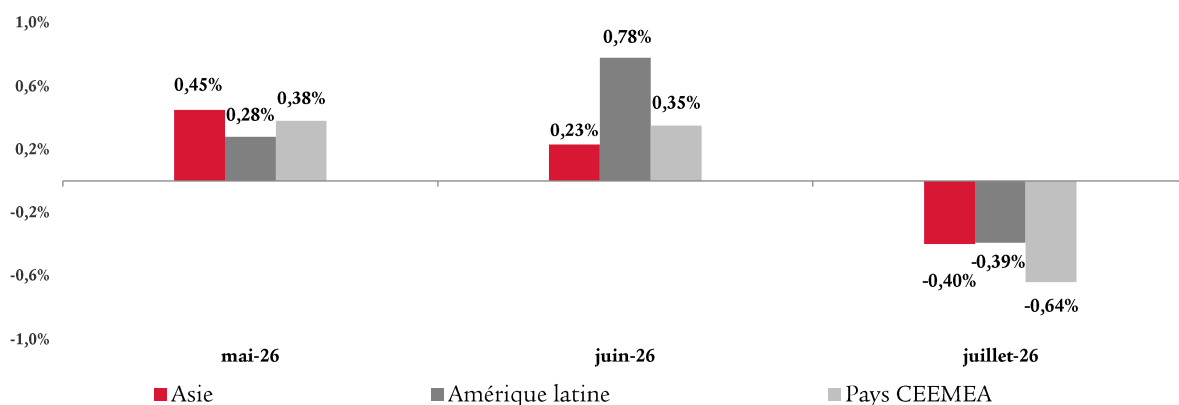
La recrudescence des tensions au Moyen-Orient après la rupture du cessez-le-feu a eu un impact négatif plus marqué sur les *spreads* régionaux, ce qui s'est traduit par une sous-performance par rapport aux autres régions.

Spreads de crédit régionaux (en bps) - Obligations d'entreprises des marchés émergents libellées en dollars



Source : Swiss Life Asset Managers, données au 31.07.2026

Performance régionale – Obligations d'entreprises des marchés émergents libellés en dollars



Source : Swiss Life Asset Managers, données au 31.07.2026

Avertissement : Source : Swiss Life Asset Managers 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



Josipa Markovic
Economiste marchés émergents

107

**Indice de confiance des consommateurs
sud-coréens**

Environnement macroéconomique

Les pôles technologiques d'Asie du Nord, la Corée du Sud et Taïwan, ont surpris positivement au deuxième trimestre avec une croissance économique plus dynamique qu'attendu. Les deux économies continuent de bénéficier fortement du cycle des semi-conducteurs porté par l'essor de l'intelligence artificielle. Toutefois, la nature de cette croissance évolue progressivement : initialement concentrée sur le secteur technologique, elle se diffuse désormais davantage à l'ensemble de l'économie, soutenant à la fois la demande intérieure et un éventail plus large de secteurs industriels. Les exportations et les investissements dans l'industrie des semi-conducteurs demeurent les principaux moteurs de croissance. Cependant, les données récentes indiquent que les retombées positives du boom technologique se répartissent de plus en plus largement dans l'économie. Ainsi, la production industrielle hors semi-conducteurs s'est renforcée dans les deux pays, tandis que la consommation privée gagne également en vigueur. En Corée du Sud, l'indice de confiance des consommateurs a progressé pour le troisième mois consécutif en juillet pour atteindre 107 points. Cette évolution suggère que les ménages évaluent de manière plus favorable leurs perspectives de revenus et d'emploi, malgré les récentes turbulences sur les marchés financiers. Dans l'ensemble, la Corée du Sud et Taïwan restent étroitement dépendants du cycle de l'IA et demeurent donc exposés à un éventuel ralentissement de la demande liée à cette thématique. Néanmoins, la diffusion croissante des impulsions de croissance vers d'autres secteurs de l'économie rend l'expansion plus robuste et renforce les perspectives d'une croissance plus équilibrée, au-delà des semi-conducteurs et du matériel technologique.

Les marchés émergents font preuve de résilience malgré les incertitudes tarifaires et les perturbations des flux pétroliers

L'indice PMI manufacturier agrégé des marchés émergents a légèrement reculé en juillet, mais est resté solidement en territoire d'expansion à 51,0 points. Ce ralentissement s'explique principalement par des données plus faibles en Chine, où l'activité industrielle a été pénalisée par la faiblesse persistante de la demande intérieure ainsi que par des perturbations dans les chaînes d'approvisionnement pétrolières. Ces dernières devraient toutefois s'atténuer avec la normalisation du trafic maritime dans le détroit d'Ormuz. Le Brésil a également constitué un point faible, l'indice PMI manufacturier ayant nettement basculé en territoire de contraction sous l'effet d'une politique monétaire toujours très restrictive. En dehors de ces exceptions, la plupart des économies émergentes ont affiché une bonne résilience en juillet. La dynamique s'est améliorée par rapport à juin et les indices PMI ont continué de progresser en zone d'expansion. Les nouvelles commandes ont notamment poursuivi leur progression malgré les incertitudes persistantes liées aux droits de douane et à l'évolution des flux pétroliers mondiaux. En Asie du Nord, le cycle d'investissement porté par l'intelligence artificielle demeure un important moteur de croissance. Il soutient non seulement la demande d'exportations, mais génère également des retombées positives de plus en plus visibles dans un éventail plus large de secteurs industriels.

NOTRE STRATEGIE

« Crédit émergent : des fondamentaux solides tempérés par des vents contraires macroéconomiques émergents »

Gabriele Bartoletti, CFA

Gérant senior de dettes émergentes

Dorthe Fredsgaard Nielsen

Gérante senior de dettes émergentes

Stratégie marchés émergents

L'arrivée du mois d'août, période généralement calme en termes de nouvelles émissions, vient renforcer le contexte technique, d'autant plus si les tensions au Moyen-Orient restent vives. La tendance positive en matière de notation se poursuit, avec la récente révision à la hausse de la note de l'Argentine, d'un grand nombre d'entreprises du pays ainsi que de celle de SK Hynix.

Les marchés semblent anticiper que la récente escalade des tensions au Moyen-Orient restera contenue et s'atténuera progressivement. Cette perception, associée au rétablissement graduel du trafic maritime dans le détroit d'Ormuz, a contribué à réduire les inquiétudes concernant une perturbation durable des marchés de l'énergie et une hausse persistante des prix du pétrole.

Bien que les fondamentaux du crédit émergent demeurent solides, le fort rebond enregistré ces derniers mois a sensiblement réduit le potentiel de revalorisation. En conséquence, nous continuons à privilégier une approche d'investissement sélective et fondée sur les fondamentaux. Nous restons prudents à l'égard des émetteurs confrontés à d'importants besoins de refinancement ou à une exposition accrue aux vents contraires externes, car une nouvelle hausse des prix de l'énergie, la vigueur du dollar américain ou la hausse des rendements des bons du Trésor américain pourraient compliquer les conditions de financement et peser sur la qualité de crédit.

Resserrement des écarts de spreads entre les obligations d'entreprises Investment Grade émergentes et leurs homologues américaines.

Les obligations d'entreprises *Investment Grade* émergentes continuent de faire preuve de résilience, leurs *spreads* se situant désormais à des niveaux proches de ceux des obligations d'entreprises *Investment Grade* américaines. Si ces valorisations serrées peuvent sembler exagérées à première vue, plusieurs facteurs structurels suggèrent que cette compression est justifiée et pourrait perdurer.

Les dynamiques d'offre divergentes entre les marchés obligataires américains et ceux des marchés émergents ont été un moteur clé de la performance relative. Aux États-Unis, les émissions substantielles des hyperscalers, des opérateurs de centres de données et d'autres emprunteurs liés à l'IA, associées aux anticipations d'une offre supplémentaire à court terme, ont exercé une pression à la hausse sur les *spreads*. En revanche, les émetteurs *Investment Grade* des marchés émergents ont maintenu un profil d'émission discipliné, tandis qu'une forte demande intérieure continue de soutenir des conditions techniques favorables, en particulier en Asie et au Moyen-Orient.

Il est important de noter que les comparaisons des écarts nominaux sous-estiment la valeur relative offerte par les entreprises des marchés émergents. L'univers des titres *Investment Grade* des marchés émergents présente une durée plus courte que son homologue américain et a connu une amélioration notable de la qualité de crédit au cours de la dernière décennie, avec une part plus importante d'émetteurs mieux notés. En conséquence, les investisseurs continuent de bénéficier d'un écart attractif sur une base ajustée en fonction de la durée, malgré le resserrement de l'écart nominal pour les entreprises de notation similaire.

À propos de Swiss Life Asset Managers

A propos de Swiss Life Asset Managers

Swiss Life Asset Managers dispose de plus de 165 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 d'investir dans le cadre d'une approche responsable des risques et d'agir chaque jour dans l'intérêt de ses clients. Swiss Life Asset Managers propose également cette approche éprouvée à des clients tiers en Suisse, en France, en Allemagne, au Luxembourg, au Royaume-Uni, en Italie et dans les pays nordiques.

Au 31 décembre 2025, Swiss Life Asset Managers gèrait 309,6 milliards d'euros d'actifs pour le groupe Swiss Life, dont plus de 156,5 milliards d'euros d'actifs sous gestion pour le compte de clients tiers. Swiss Life Asset Managers est un investisseur immobilier institutionnel leader en Europe. Sur les 309,6 milliards d'euros d'actifs sous gestion, 96,1 milliards d'euros sont investis dans l'immobilier. Par ailleurs, Swiss Life Asset Managers administre 26,3 milliards d'euros de biens immobiliers conjointement avec Livit. Au 31 décembre 2025, Swiss Life Asset Managers gèrait ainsi 122,4 milliards d'euros de biens immobiliers.

Swiss Life Asset Managers emploie plus de 2 300 collaborateurs en Europe.

Construire son indépendance financière pour vivre selon ses propres choix

Swiss Life permet à chacun de construire son indépendance financière pour vivre selon ses propres choix et envisager l'avenir en toute confiance. C'est également l'objectif poursuivi par Swiss Life Asset Managers : nous pensons à long terme et agissons de manière responsable. Forts de nos connaissances et de notre expérience, nous développons des solutions d'investissement d'avenir. Nous aidons ainsi nos clients à atteindre leurs objectifs d'investissement à long terme. Cela permet ensuite à leurs clients de planifier à long terme et à construire leur indépendance financière pour vivre selon leurs propres choix.

1 N°2 IPE Top 150 Real Estate Investment Managers 2025 Ranking Europe, N°2 INREV Fund Manager Survey 2025

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 Managers France.

La responsabilité de Swiss Life Asset Managers France 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 DIC 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 Managers France, 122, rue la Boétie, 75008 Paris ou sur le site fr.swisslife-am.com. Sources : Swiss Life Asset Managers, données au 31/07/2026. « 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

N'hésitez pas de nous contacter pour des plus amples questions :

En France : service.clients-securities@swisslife-am.com,
Tél. : +33 (0)1 40 15 22 53

En Suisse : info@swisslife-am.com

Swiss Life Asset Managers France

Société de Gestion de portefeuille

GP-07000055 du 13/11/2007

Société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance
au capital de 671.167 Euros

Siège social : Tour la Marseillaise, 2 bis, boulevard
Euroméditerranée, Quai d'Arenc 13002 Marseille

Bureau principal : 122, rue La Boétie, 75008 Paris

