

Newsletter

Dette émergente

Juillet 2026

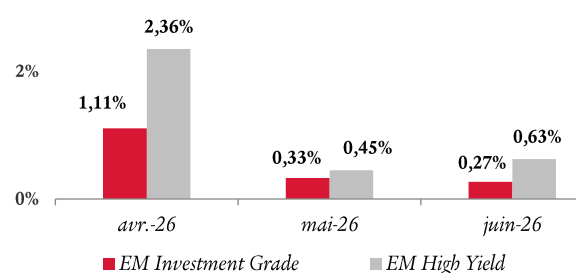
Le mois de juin est resté favorable au crédit émergent, porté par un nouveau resserrement des spreads malgré un environnement macroéconomique plus difficile et la hausse des rendements des bons du Trésor américain. Les politiques monétaires et les perspectives de croissance sont restées hétérogènes, les économies bénéficiant de la dynamique liée à l'IA et certains exportateurs de pétrole faisant preuve d'une plus grande résilience. L'amélioration du contexte géopolitique au Moyen-Orient a également soutenu le sentiment des investisseurs. Dans ce contexte, les flux vers la classe d'actifs, combinés à la solidité des fondamentaux des entreprises et des souverains, ont favorisé une nouvelle compression des spreads, de 6 pb pour les émetteurs corporate et de 2 pb pour les souverains.

Faits marquants du mois

Performances : Investment Grade vs High Yield

Les obligations *investment grade* ont suivi le mouvement du haut rendement en juin, ce dernier ayant bénéficié d'un resserrement plus prononcé des *spreads*, tandis que leur durée plus courte a joué un rôle relativement moindre dans la surperformance.

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

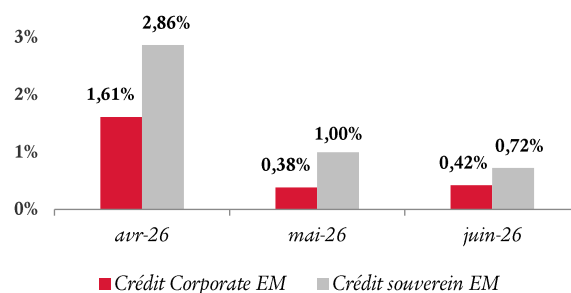


Source : Swiss Life Asset Managers, données au 30.06.2026

Dette souveraine émergente : Entreprises vs souverains

Les obligations souveraines ont surperformé les obligations d'entreprises en juin, soutenues par un portage plus élevé et une sensibilité moindre aux mouvements de la partie courte de la courbe des bons du Trésor américain.

Comparatif des performances des obligations émergentes libellées en dollars



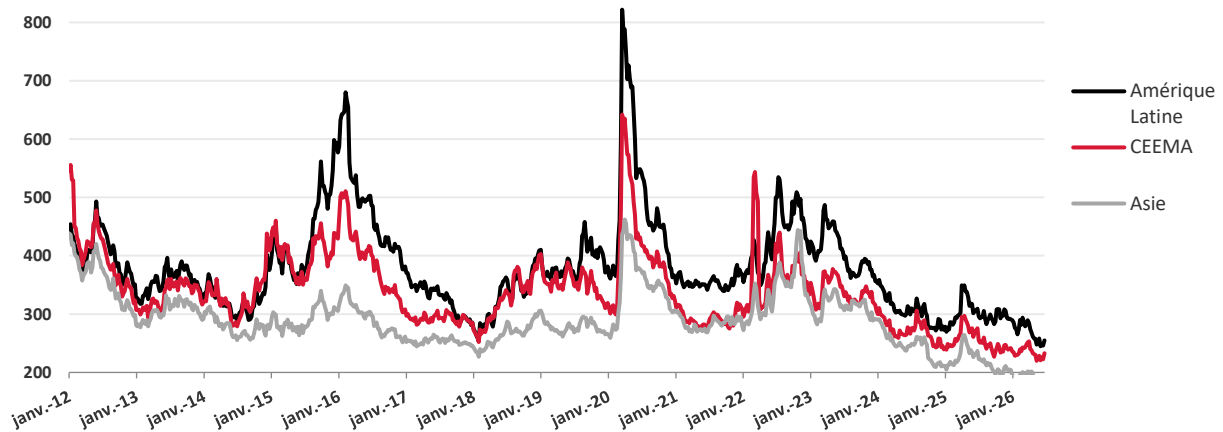
Source : Swiss Life Asset Managers, données au 30.06.2026

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

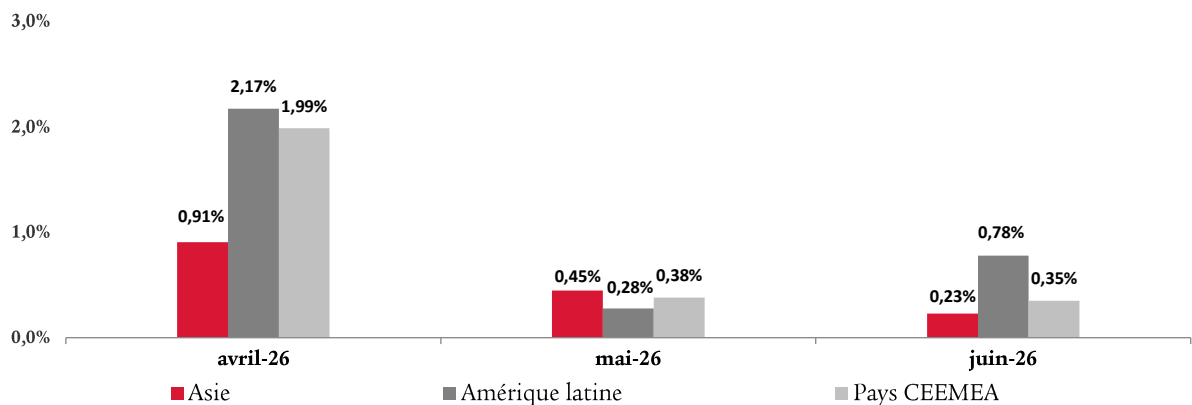
Le mois de juin a connu des rendements absolus positifs dans toutes les régions, avec l'amérique latine surperformant grâce à un resserrement des *spreads* plus important.

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



Source : Swiss Life Asset Managers, données au 30.06.2026

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



Source : Swiss Life Asset Managers, données au 30.06.2026

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

51,4

PMI manufacturier agrégé des marchés émergents en juin

Environnement macroéconomique

L'indice PMI manufacturier agrégé des marchés émergents s'est maintenu en juin à 51,4 points, restant ainsi nettement en territoire d'expansion. Cette évolution confirme la bonne résistance de l'activité industrielle dans l'ensemble des économies émergentes. Les résultats de l'enquête indiquent par ailleurs que les perturbations temporaires liées aux tensions dans le détroit d'Ormuz se sont en grande partie dissipées. La reprise progressive des flux pétroliers à partir de la mi-juin, combinée au recul marqué des prix du pétrole, a contribué à réduire les pressions sur les chaînes d'approvisionnement. Les entreprises ont ainsi signalé une modération des coûts des intrants, tandis que les délais de livraison se sont à nouveau raccourcis par rapport au mois précédent. La situation reste globalement favorable au niveau des principaux pays émergents : la grande majorité d'entre eux ont enregistré des indices supérieurs au seuil de 50 points, synonyme d'expansion de l'activité industrielle. Trois pays font toutefois figure d'exception : l'Indonésie, la Turquie et la Pologne, où l'industrie est restée sous pression. En Indonésie, le climat des affaires pâtit d'une incertitude politique persistante ainsi que d'une politique économique souvent perçue comme difficile à anticiper sous la présidence de Prabowo. À cela s'ajoute l'impact du resserrement monétaire engagé par les autorités. En Turquie, l'industrie continue de subir les effets du programme de désinflation en cours, qui freine la dynamique économique. En Pologne, le principal frein provient de la faiblesse des commandes à l'exportation, conséquence d'une demande toujours atone en Europe, notamment pour les biens de consommation, qui représentent une part importante des exportations du pays.

Amérique latine : une dynamique politique de plus en plus orientée à droite

L'Amérique latine connaît actuellement un déplacement marqué de son centre de gravité politique vers la droite. En moins de deux ans, plusieurs élections présidentielles ont été remportées par des candidats de droite ou de centre droit, reflétant notamment les préoccupations grandissantes des électeurs en matière de sécurité. Malgré seulement 8 % de la population mondiale, la région concentre près d'un tiers des homicides recensés dans le monde, alimentant une demande croissante pour des politiques plus fermes contre la criminalité. Cette évolution ne se traduit toutefois pas par un simple retour de la droite traditionnelle. Dans plusieurs pays, des mouvements plus populistes et fortement polarisés gagnent également du terrain. Sur le plan économique, les implications sont contrastées. Certains gouvernements mettent en avant une plus grande discipline budgétaire et des réformes favorables au marché, à l'image de l'Argentine sous Javier Milei, où l'inflation a nettement reculé après avoir atteint des niveaux très élevés. À l'inverse, les risques liés à un possible affaiblissement des institutions et de l'État de droit pourraient peser sur la confiance des investisseurs et limiter le potentiel de croissance de la région à plus long terme.

NOTRE STRATEGIE

« Crédit émergent : des fondamentaux robustes dans un environnement macroéconomique plus incertain. »

Gabriele Bartoletti, CFA

Gérant senior de dettes émergentes

Dorthe Fredsgaard Nielsen

Gérante senior de dettes émergentes

Stratégie marchés émergents

Le crédit émergent continue de bénéficier d'un contexte fondamental et technique favorable. Les flux d'investisseurs vers la classe d'actifs ont repris, apportant un soutien supplémentaire aux *spreads* ainsi qu'à des fondamentaux de crédit encore robustes. Ensemble, ces facteurs ont largement conduit au resserrement des *spreads* observé ces derniers mois. Cependant, cet environnement favorable est de plus en plus remis en question par un contexte macroéconomique qui s'affaiblit progressivement. Les pressions inflationnistes ont refait surface dans plusieurs économies émergentes, incitant certaines banques centrales à réagir par des hausses de taux d'intérêt. Les sources de l'inflation restent spécifiques à chaque pays, allant d'une croissance économique supérieure à la tendance aux coûts énergétiques plus élevés, à la dépréciation de la monnaie et, dans certains cas, à des cadres politiques moins disciplinés. Les marchés semblent actuellement s'orienter vers une désescalade relativement rapide des tensions au Moyen-Orient.

Les attentes selon lesquelles les perturbations liées au conflit entre les États-Unis et l'Iran resteront contenues, ainsi que la normalisation du trafic maritime à travers le détroit d'Hormuz, ont apaisé les inquiétudes concernant les hausses durables des prix du pétrole et les pressions inflationnistes associées. Bien que nous restions constructifs à l'égard du crédit émergent compte tenu de la résilience des fondamentaux, les valorisations sont devenues moins attrayantes suite au fort resserrement des écarts observé ces derniers mois. En conséquence, nous continuons à privilégier une approche sélective de l'allocation des crédits. Nous restons prudents en ce qui concerne les pays et les secteurs ayant des besoins de refinancement élevés ou une plus grande vulnérabilité aux chocs externes, où une nouvelle hausse des prix de l'énergie, un dollar américain plus fort ou des rendements du Trésor américain plus élevés pourraient augmenter considérablement les coûts de refinancement et peser sur la qualité du crédit.

Le virage à droite de l'Amérique latine se poursuit, mais les mandats restent étroits

Au cours des deux dernières années, l'Amérique latine a poursuivi son virage vers le centre-droit et la droite, porté par le mécontentement des électeurs face à la faible croissance économique, à l'insécurité et à la défiance envers les élites politiques traditionnelles. Les élections en Équateur, en Uruguay, au Chili, au Pérou et en Colombie illustrent cette tendance, avec une demande accrue de sécurité, de discipline budgétaire et d'un rôle renforcé du secteur privé. Les cas les plus récents sont le Pérou et la Colombie, où des candidats de droite ont remporté en 2026 des scrutins très polarisés. La sécurité, l'ordre public et la gestion économique ont dominé les campagnes, confirmant l'importance croissante de ces enjeux dans la région.

Cependant, ces victoires ont été serrées, révélant de profondes divisions politiques. Les nouvelles administrations devront bâtir de larges coalitions pour faire adopter leurs réformes, faisant du consensus un élément clé de la gouvernance.

Les marchés ont favorablement accueilli l'évolution en Colombie, où le nouveau ministre des Finances a adopté un discours de rigueur budgétaire, reconnaissant un déficit plus élevé qu'annoncé et indiquant que la hausse des dépenses en 2027 resterait inférieure à l'inflation.

Le Brésil demeure une exception régionale. À l'approche de l'élection présidentielle d'octobre 2026, Luiz Inácio Lula da Silva reste compétitif et en tête des principaux sondages. Le pays continue de se distinguer par l'importance accordée aux questions de protection sociale et de gestion économique.

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'article 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 30/06/2026. « 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

