

# Newsletter

## Dettes émergentes

Mai 2026

Les marchés émergents restent volatils, mais le climat s'améliore grâce à l'apaisement des tensions géopolitiques, notamment la prolongation du cessez-le-feu entre les États-Unis et l'Iran, et au résultat pro-UE des élections hongroises. Malgré le conflit avec l'Iran, l'impact économique demeure limité : les indicateurs PMI et les données d'activité montrent une croissance robuste, portée par les investissements liés à l'IA en Asie et par la solidité des exportations de matières premières en Amérique latine.

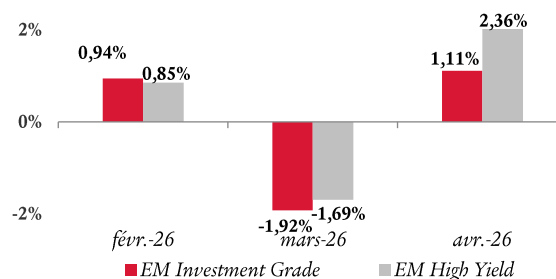
L'inflation maîtrisée permet la poursuite des politiques monétaires accommodantes, y compris au Brésil. Dans ce contexte de risques géopolitiques en recul et de fondamentaux solides, la tolérance au risque de crédit et de taux a été relevée, les tensions restant concentrées sur quelques pays seulement.

## Faits marquants du mois

### Performances : Investment Grade vs High Yield

En avril, les obligations notées « investment grade » ont sous-performé les obligations à haut rendement, en raison d'un resserrement nettement plus marqué des écarts de rendement sur ces dernières et de l'avantage supplémentaire que représente leur durée plus courte dans un contexte de volatilité des taux.

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

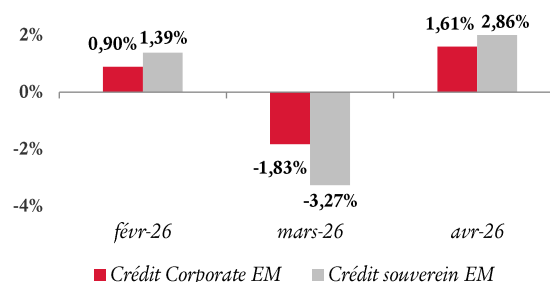


Source : Swiss Life Asset Managers, données au 31.04.2026

### Dettes souveraine émergente : Entreprises vs souverains

Les obligations d'État ont légèrement mieux fait que les obligations d'entreprises en avril, portées par leur plus forte exposition au haut rendement, où les écarts se sont nettement resserrés. Cette avance a toutefois été atténuée par la hausse des rendements des Treasuries américains, qui a davantage pénalisé les obligations d'État en raison de leur durée plus longue.

Comparatif des performances des obligations émergentes libellées en dollars



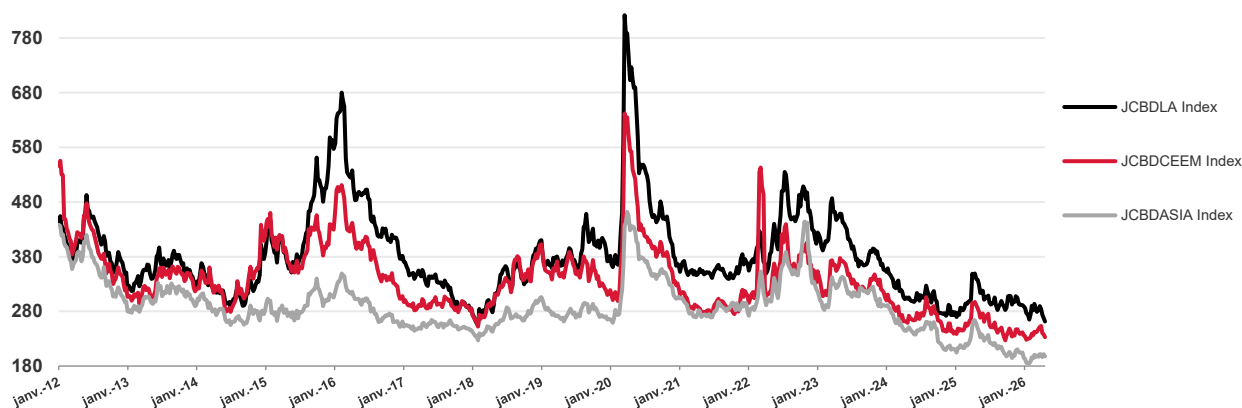
Source : Swiss Life Asset Managers, données au 31.04.2026

**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

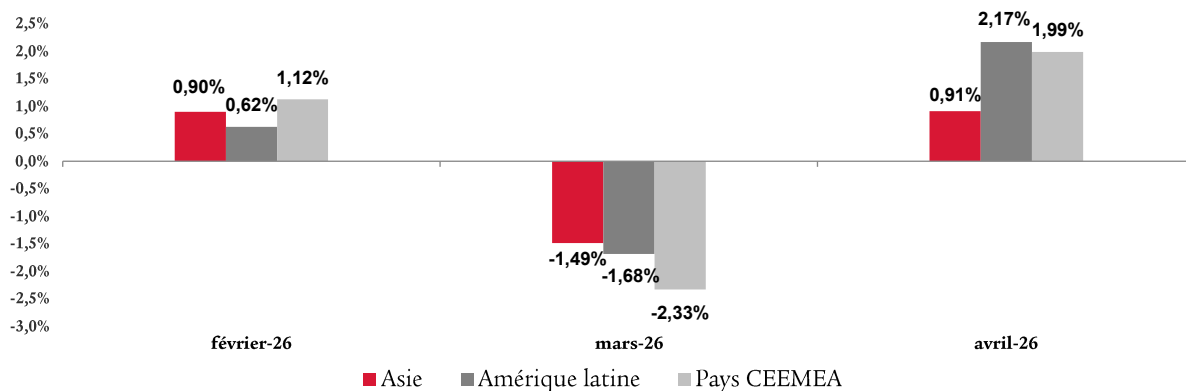
Les rendements absolus ont été positifs dans toutes les régions en avril, l'Amérique latine affichant les meilleures performances. Ces résultats s'expliquent par une concentration plus importante sur les émetteurs liés au secteur pétrolier et par une exposition plus marquée au segment du haut rendement, où le resserrement des spreads a été plus marqué. L'Asie a pris du retard par rapport aux autres régions, la prédominance d'émetteurs bénéficiant de notations très élevées ayant entraîné une compression des spreads plus modérée que sur l'ensemble du marché.

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



Source : Swiss Life Asset Managers, données au 30.04.2026

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



Source : Swiss Life Asset Managers, données au 31.04.2026

**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

## 5%

**Croissance du PIB chinois au premier trimestre 2026**

## *Environnement macroéconomique*

À 5,0%, la croissance économique chinoise au 1er trimestre a dépassé les attentes. Si les ménages souffrent encore de la baisse des prix de l'immobilier et de l'incertitude côté emploi, une solide production industrielle dans le secteur high-tech ainsi que les exportations associées (+15% sur la période) portent la conjoncture. L'impact économique de la guerre en Iran sur la Chine est resté limité jusqu'à présent. Il s'est surtout fait sentir via la hausse des valeurs des importations due à l'augmentation des prix des matières premières et des volumes importés, surtout de charbon en vue de constituer des stocks stratégiques. Néanmoins, les décideurs chinois sont conscients des risques si le conflit s'éternise. Une guerre prolongée pourrait freiner la demande mondiale et compromettre la dynamique des exportations, actuellement pilier essentiel de la croissance. En outre, le Proche-Orient est un important fournisseur de produits intermédiaires pour la production de semi-conducteurs, notamment l'hélium et le soufre. Dans ce contexte, la Chine a déjà annoncé qu'elle interdira les exportations d'acide sulfurique à partir du mois de mai.

### **Les banques centrales des marchés émergents maintiennent une approche monétaire prudente**

Les marchés émergents, en particulier en Asie, dépendent fortement du pétrole en provenance du Moyen-Orient. La fermeture prolongée du détroit d'Ormuz et les perturbations de l'offre qui en résultent ont donc des répercussions tangibles sur leurs économies. Les enquêtes PMI d'avril montrent que la guerre en Iran exerce des pressions sur les chaînes d'approvisionnement et sur les prix : les sous-indices des coûts des intrants ont nettement augmenté, tandis que l'allongement des délais de livraison signale des perturbations croissantes de l'offre. Malgré ces contraintes, le PMI agrégé des marchés émergents est resté en zone d'expansion et a progressé à 51,6 en avril. Cette résilience s'explique par le raffermissement de la demande intérieure comme extérieure, avec une reprise des nouvelles commandes et des commandes à l'exportation. Une partie de cette dynamique tient au fait que les entreprises anticipent leurs achats afin de se prémunir contre de futures hausses de prix et d'éventuelles pénuries de matières premières. Par ailleurs, la demande soutenue de produits liés à l'intelligence artificielle continue de soutenir l'activité, comme en témoignent les PMI particulièrement élevés observés chez les grands exportateurs technologiques tels que Taïwan, la Corée du Sud et la Chine.

# NOTRE STRATEGIE

*« Le cessez-le-feu atténue les risques extrêmes, renforçant ainsi les arguments en faveur d'une prise de risque sélective sur les marchés émergents. »*

**Gabriele Bartoletti, CFA**

Gérant senior de dettes émergentes

**Dorthe Fredsgaard Nielsen**

Gérante senior de dettes émergentes

## *Stratégie marchés émergents*

Le récent cessez-le-feu entre les États-Unis et l'Iran a permis d'atténuer les risques géopolitiques extrêmes à court terme, qui avaient atteint des niveaux élevés. Bien que la situation reste fragile, cette désescalade réduit la probabilité de perturbations prolongées de l'approvisionnement énergétique, ce qui laisse penser que la hausse des prix du pétrole devrait s'avérer temporaire plutôt que structurelle.

Les indicateurs à haute fréquence continuent de signaler des risques baissiers modérés pour la croissance à court terme des marchés émergents, les répercussions des récentes tensions géopolitiques restant limitées. L'Asie reste soutenue par une forte dynamique d'investissement liée au cycle de l'IA, tandis que plusieurs économies d'Amérique latine continuent de bénéficier d'une demande soutenue pour les matières premières. Dans ce contexte, nous sommes à l'aise avec le maintien d'une tolérance plus élevée tant au risque de crédit qu'au risque de duration.

Dans l'ensemble, la combinaison d'une atténuation des risques géopolitiques et d'une dynamique de croissance résiliente justifie une position constructive sur les marchés émergents.

Nous continuons à privilégier une prise de risque sélective, en nous concentrant sur les pays et les secteurs présentant des fondamentaux solides et des cadres politiques crédibles, tout en restant vigilants face à certaines poches de vulnérabilité spécifiques.

## *La victoire écrasante de Magyar*

Les récentes élections en Hongrie ont marqué un tournant décisif, mettant fin aux seize années de mandat de Viktor Orbán et inaugurant un nouveau gouvernement tourné vers l'UE, dirigé par le Premier ministre élu Péter Magyar.

Fort d'une victoire écrasante et d'une majorité parlementaire des deux tiers, Péter Magyar a présenté ce résultat comme un mandat clair pour démanteler ce qu'il a qualifié de système de plus en plus autoritaire mis en place par Orbán et pour réancrer fermement la Hongrie dans le courant dominant européen. Il a déjà appelé à la démission de dirigeants institutionnels clés, arguant que la loyauté politique avait érodé l'indépendance de l'État.

Ce résultat a été salué à Bruxelles, où l'obstructionnisme d'Orbán, notamment concernant le soutien de l'UE à l'Ukraine, avait tendu les relations ces dernières années. Il représente également un revers pour les forces nationalistes en Europe et pour des dirigeants tels que Donald Trump et Vladimir Poutine, qui considéraient Orbán comme un allié stratégique au sein de l'UE.

Alors qu'Orbán s'était montré largement pragmatique au cours de ses 14 à 15 premières années au pouvoir, votant avec l'UE sur la plupart des textes législatifs, son virage conflictuel au cours des deux dernières années s'est avéré décisif pour les électeurs.

Magyar se trouve désormais confronté à un héritage difficile. Des années de dépenses budgétaires ont laissé la Hongrie avec un déficit record, rendant urgente la consolidation budgétaire pour éviter une dégradation de la note de crédit souveraine. Le succès de son programme de réformes et la réintégration de la Hongrie au cœur de l'UE dépendront de sa capacité à trouver un équilibre efficace entre changement politique et stabilisation 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'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 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](http://fr.swisslife-am.com). Sources : Swiss Life Asset Managers, données au 28/02/2026. « 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](http://www.swisslife-am.com)

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

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

**En Suisse :** [info@swisslife-am.com](mailto: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'Arcenc 13002 Marseille

Bureau principal : 122, rue La Boétie, 75008 Paris

