Communication publicitaire

Newsletter

Dette émergente

Novembre 2026

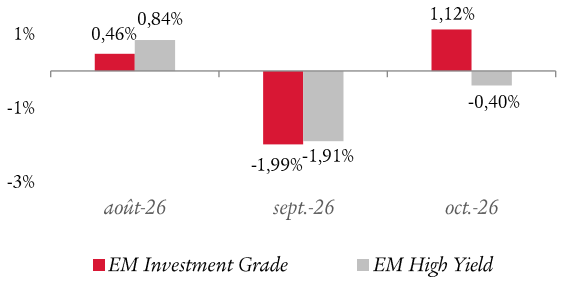
Octobre a été un mois difficile pour le crédit émergent libellé en devises fortes, marqué par un élargissement significatif des spreads souverains et corporate. La hausse des prix du pétrole et la correction des marchés actions, concentrée sur les valeurs technologiques liées à l'intelligence artificielle, ont alimenté un mouvement généralisé d'aversion au risque. Toutefois, le repli des rendements des bons du Trésor américain, après les plus hauts atteints plus tôt dans le mois, a apporté un soutien important à la classe d'actifs. Il a contribué à soutenir les performances totales et permis au segment de terminer le mois en territoire positif.

Faits marquants du mois

Performances: Investment Grade vs High Yield

Les obligations *High Yield* ont nettement sous-performé le crédit *Investment Grade* en octobre, l'aversion persistante au risque ayant pesé sur les segments les plus vulnérables du spectre du crédit.

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

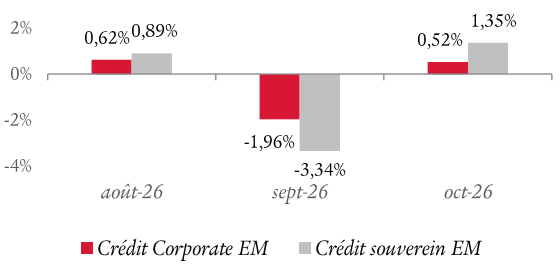


Source : Swiss Life Asset Managers, données au 31.10.2026

Dette souveraine émergente : Entreprises vs souverains

Les obligations souveraines ont surperformé le crédit *Corporate* au cours du mois, soutenues par leur duration plus longue et par des *spreads* de crédit plus résilients.

Comparatif des performances des obligations émergentes libellées en dollars



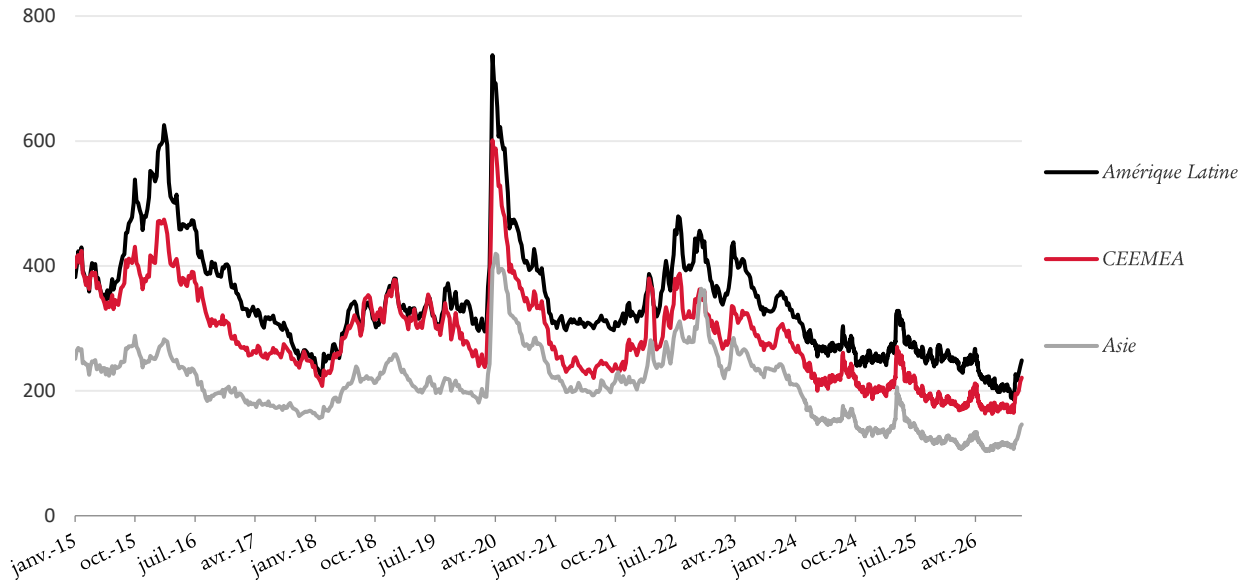
Source : Swiss Life Asset Managers, données au 31.10.2026

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

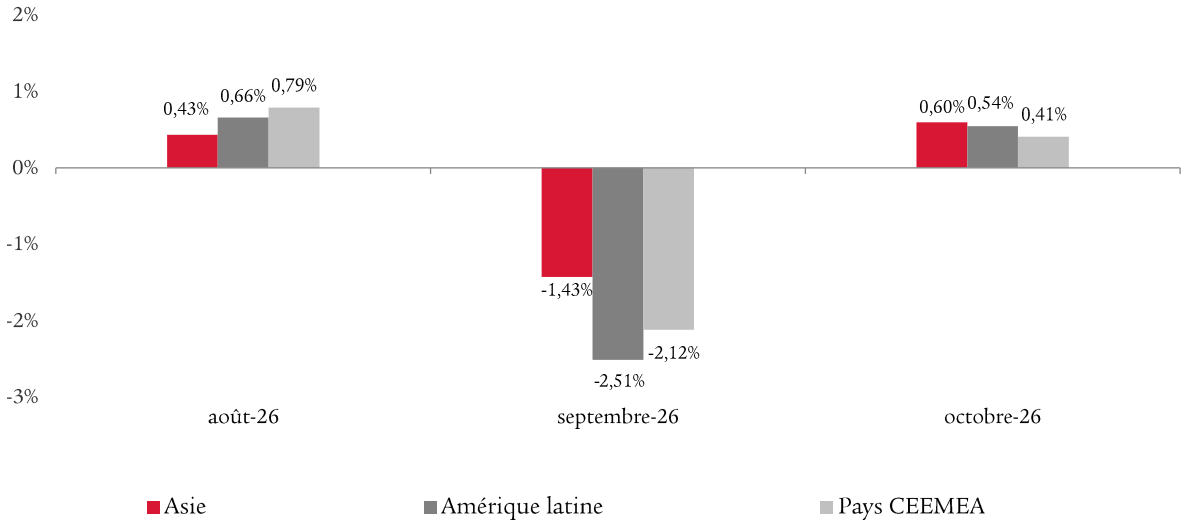
L'Asie a surperformé les autres régions, soutenue par une meilleure qualité de crédit qui a permis de contenir l'élargissement des *spreads*.

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



Source : Swiss Life Asset Managers, données au 31.10.2026

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



Source : Swiss Life Asset Managers, données au 31.10.2026

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



9%

Le taux d'intérêt réel du Brésil

Josipa Markovic
Economiste marchés émergents

Environnement macroéconomique

Le président sortant Luiz Inácio Lula da Silva a remporté l'élection présidentielle, s'assurant ainsi un nouveau mandat. Les marchés ont réagi négativement, les investisseurs, restant préoccupés par l'évolution des finances publiques. Pour autant, le résultat électoral ne modifie guère les perspectives économiques fondamentales du pays. Le principal défi demeure la situation budgétaire. La dette publique a dépassé 90% du PIB sous l'actuel mandat de Lula, tandis que le déficit budgétaire dépasse 9% du PIB. Les interrogations sur la soutenabilité de la dette devraient donc continuer à peser sur le sentiment des investisseurs. Dans le même temps, le contexte politique limite le risque d'un dérapage budgétaire. Le Congrès, davantage orienté à droite, devrait freiner les projets de dépenses les plus ambitieux. Le Brésil conserve toutefois plusieurs atouts structurels. La balance courante est globalement équilibrée, les réserves de change sont élevées et l'État se finance principalement en monnaie locale auprès d'investisseurs domestiques. Le pays est ainsi moins exposé aux sorties de capitaux et aux chocs de financement externe que de nombreux autres marchés émergents. Son rôle majeur d'exportateur de matières premières constitue également un soutien important. La politique monétaire reste enfin un pilier essentiel de stabilité. Avec un taux d'intérêt réel d'environ 9%, le Brésil affiche l'un des niveaux les plus élevés au monde. Si ces taux pèsent sur l'activité économique, ils témoignent aussi de la détermination de la banque centrale à maîtriser l'inflation, renforçant ainsi la confiance des investisseurs.

L'industrie reste solide, mais la Chine est sous pression pour soutenir la demande intérieure

Les indices PMI des marchés émergents sont restés confortablement en zone d'expansion en octobre, à 51,8 points. Les moteurs de croissance diffèrent toutefois selon les régions. En Europe centrale et orientale, l'industrie bénéficie de la reprise de l'économie allemande. La République tchèque a enregistré le PMI le plus élevé parmi les principales économies émergentes. En Pologne, l'indice s'est redressé jusqu'au seuil d'expansion de 50 points, tandis que la Hongrie est restée solidement en territoire de croissance. En Asie, l'industrie continue de faire preuve de résilience. Les grands producteurs de semi-conducteurs que sont Taïwan et la Corée du Sud profitent toujours d'une forte demande de puces électroniques. Par ailleurs, plusieurs économies asiatiques bénéficient de leur intégration croissante aux chaînes de valeur liées à l'intelligence artificielle. En Chine, les PMI d'octobre ont une nouvelle fois mis en évidence une reprise inégale. Le PMI RatingDog, davantage orienté vers les entreprises exportatrices, est resté solide à 52,0 points. À l'inverse, le PMI officiel du NBS, plus représentatif de l'activité domestique, est retombé en zone de contraction. La faiblesse persistante du secteur immobilier continue notamment de peser sur la construction et sur de nombreuses activités connexes. Dans ce contexte, les autorités mettent de plus en plus l'accent sur la nécessité d'un soutien budgétaire plus efficace. Les investissements en infrastructures devraient ainsi demeurer un pilier central de la politique économique en 2027.

NOTRE STRATEGIE

« Le récent élargissement des spreads émergents peut offrir des opportunités sélectives, mais la prudence reste de mise. »

Gabriele Bartoletti, CFA
Gérant senior de dettes émergentes

Dorthe Fredsgaard Nielsen
Gérante senior de dettes émergentes

Stratégie marchés émergents

L'aversion au risque a de nouveau marqué les marchés obligataires émergents en octobre. Aux tensions géopolitiques et aux prix élevés du pétrole se sont ajoutées les inquiétudes concernant les valorisations liées à l'intelligence artificielle, entraînant une correction des valeurs technologiques et une dégradation du sentiment de marché.
Dans ce contexte, le *High Yield* a sous-performé. Les performances totales sont toutefois restées globalement positives, grâce notamment au recul prononcé des rendements des bons du Trésor américain, qui a permis d'absorber l'élargissement des *spreads* de crédit.

Cette réévaluation a rendu les valorisations plus attractives, dans un contexte où les fondamentaux des émetteurs souverains et C*orporate* restent solides. De nombreuses économies émergentes ont réduit leurs vulnérabilités externes et renforcé leur situation budgétaire. La dynamique des notations reste globalement positive, en particulier parmi les émetteurs souverains *High Yield*. Les résultats des entreprises ont également été solides dans la plupart des secteurs, et les anticipations continuent de laisser entrevoir une année 2026 robuste.

Des valorisations plus attractives et des rendements mondiaux toujours élevés ne justifient toutefois pas l'adoption d'un positionnement résolument haussier. Les risques géopolitiques, les incertitudes entourant les valorisations liées à l'intelligence artificielle et le resserrement des conditions financières restent des obstacles à court terme. Le résultat des élections américaines de mi-mandat a amélioré les perspectives de désescalade et de baisse des prix de l'énergie, mais il a également introduit une incertitude réglementaire : un Congrès contrôlé par les démocrates devrait adopter une approche moins accommodante à l'égard de certaines initiatives liées à l'intelligence artificielle.

Nous considérons donc la récente correction des *spreads* comme une occasion d'accroître l'exposition de manière sélective, plutôt que comme un signal invitant à augmenter le risque sans discernement. Alors qu'un nombre croissant de secteurs et de segments du crédit deviennent vulnérables aux pressions macroéconomiques mondiales et à certaines thématiques de marché spécifiques, la sélectivité demeure au cœur de notre approche.

Brésil : la victoire inattendue de Lula met à l'épreuve la confiance des investisseurs

Le Brésil a créé une nouvelle surprise électorale en octobre, le président sortant Lula ayant effectué une remontée pour remporter le second tour, déjouant les anticipations d'une victoire de Bolsonaro après l'avance obtenue par ce dernier au premier tour. Le résultat a provoqué une forte correction des obligations locales, des actions et de la devise, tout en allant à contre-courant du récent basculement de la région vers des gouvernements de droite.

Les conséquences budgétaires pourraient néanmoins se révéler moins défavorables que ne le laisse penser la réaction initiale des marchés. Lula devra composer avec le Congrès le plus à droite de l'histoire récente du Brésil, ce qui pourrait limiter l'adoption de mesures de dépenses coûteuses et les risques de dérapage budgétaire, principale préoccupation des investisseurs. Cette même opposition ne laissera toutefois que peu de marge à la mise en œuvre de réformes structurelles significatives. Une orientation vers une politique économique plus orthodoxe reste donc possible, même si elle dépendra largement des nominations aux principaux ministères. Le choix du ministre des Finances constituera le signal le plus clair à court terme.
Il est encore trop tôt pour déterminer si cette réorientation se concrétisera. La détérioration du solde budgétaire du Brésil et l'augmentation de la dette publique brute signifient que la nouvelle administration devra, dès son entrée en fonction, faire face au scepticisme des investisseurs. Les marchés ne devraient accorder au nouveau gouvernement qu'une marge de confiance très limitée.

À 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 sur plusieurs sites en Europe.

Au 30 juin 2026, Swiss Life Asset Managers gérait 325,9 milliards d'euros d'actifs pour le groupe Swiss Life, dont plus de 170,7 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[1]. Sur les 325,9 milliards d'euros d'actifs sous gestion, 97,7 milliards d'euros sont investis dans l'immobilier. Par ailleurs, Swiss Life Asset Managers administre 26,9 milliards d'euros de biens immobiliers conjointement avec Livit. Au 30 juin 2026, Swiss Life Asset Managers gérait ainsi 124,6 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 2026

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. Sources : Swiss Life Asset Managers, données au 31/10/2026. « 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