

Newsletter

Dette émergente

Septembre 2026

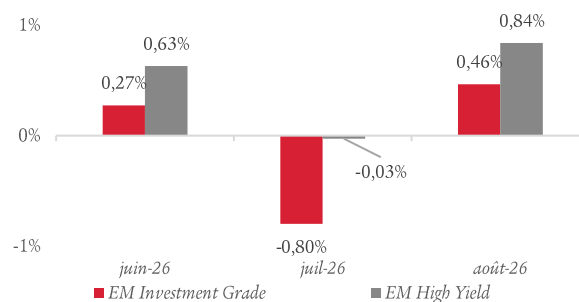
Les marchés émergents ont réalisé une solide performance en août malgré un contexte de taux plus exigeant. La hausse des anticipations d'inflation et des prix de l'énergie a pesé sur les obligations du Trésor américain, tandis que le crédit émergent est resté résilient grâce au resserrement des spreads souverains et d'entreprise. La faiblesse du dollar et des indicateurs économiques favorables ont soutenu l'appétit pour le risque. Les banques centrales émergentes ont globalement maintenu leurs taux inchangés, dans un contexte marqué par un regain de tensions entre les États-Unis et l'Iran et des perturbations persistantes autour du détroit d'Ormuz. Enfin, le marché du crédit a bénéficié d'actions de notation globalement positives. Le Venezuela a également attiré l'attention des investisseurs après l'annonce d'un accord pétrolier avec les États-Unis, susceptible d'améliorer les perspectives de ses obligations souveraines.

Faits marquants du mois

Performances: Investment Grade vs High Yield

Les obligations *High Yield* ont surperformé le crédit *Investment Grade* en août, bénéficiant d'un portage plus élevé, d'une compression des *spreads* plus marquée et une durée plus courte dans un environnement de taux volatil.

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

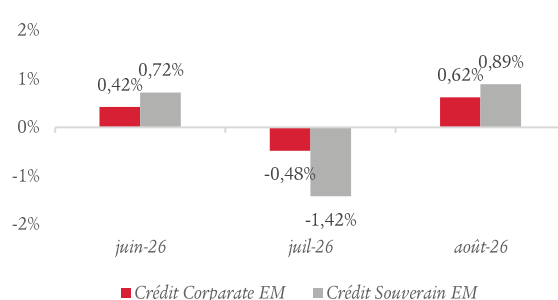


Source : Swiss Life Asset Managers, données au 31.08.2026

Dette souveraine émergente : Entreprises vs souverains

Les obligations d'entreprises ont sous-performé les obligations souveraines au cours du mois, ces dernières ayant bénéficié d'un resserrement des *spreads* plus marqué, notamment sur le segment *High Yield*.

Comparatif des performances des obligations émergentes libellées en dollars



Source : Swiss Life Asset Managers, données au 31.08.2026

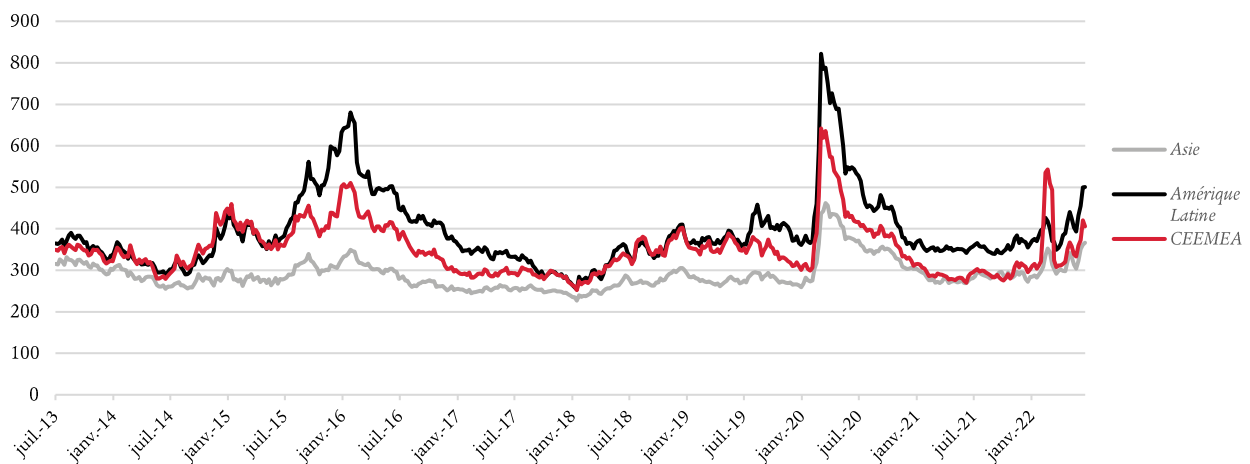
Avertissement : Source : Swiss Life Asset Managers France, Bloomberg. Cette présentation contient des données de marché historiques. Les tendances historiques des marchés ne sont pas un indicateur fiable du comportement futur des marchés. Ces données sont fournies uniquement à titre d'illustration. En fonction de la date d'édition, les informations présentées peuvent être différentes des données actualisées.

Performances régionales

Malgré des tensions géopolitiques persistantes, la région CEEMEA (Europe centrale et orientale, Moyen-Orient et Afrique) a enregistré la meilleure performance en août, rebondissant fortement après les résultats plus faibles observés en juillet.

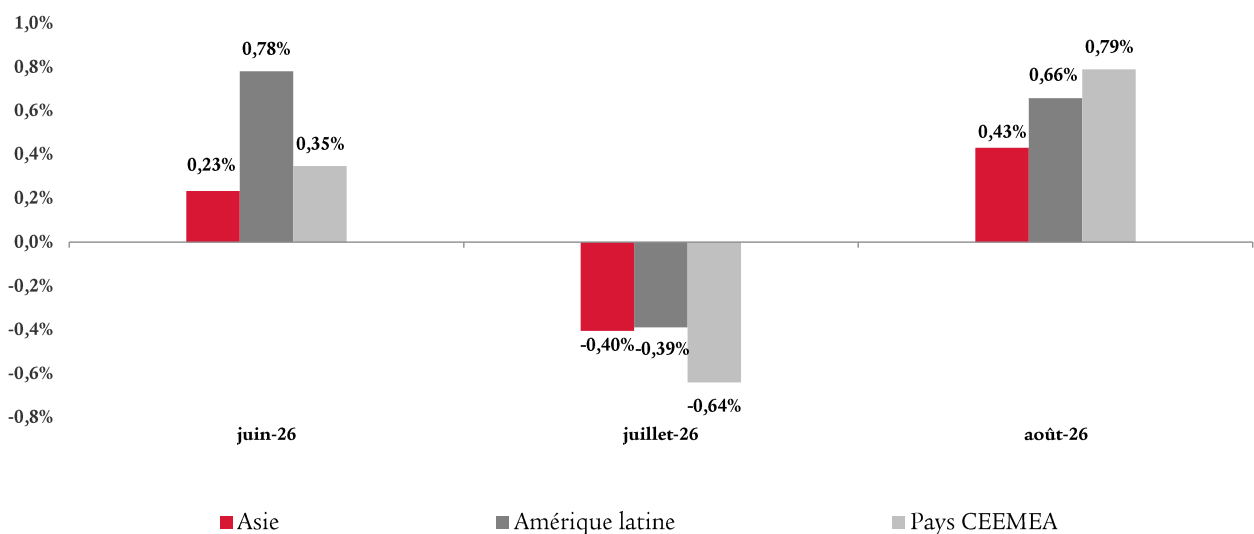
L'Amérique latine a également continué à afficher des rendements solides et demeure la région la plus performante depuis le début de l'année.

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



Source : Swiss Life Asset Managers, données au 31.08.2026

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



Source : Swiss Life Asset Managers, données au 31.08.2026

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

51,3

L'indice PMI manufacturier des marchés émergents en août

Environnement macroéconomique

L'industrie manufacturière des marchés émergents est restée solide en août. L'indice PMI agrégé a progressé à 51,3 points, demeurant ainsi en zone de croissance. Cette dynamique est principalement soutenue par deux moteurs : l'intelligence artificielle (IA) et l'augmentation des dépenses de défense. Dans une grande partie de l'Asie, l'industrie bénéficie de la forte demande persistante pour les équipements liés à l'IA. En Europe émergente, l'essor de l'intelligence artificielle apporte également un soutien important à l'activité. La Hongrie, par exemple, enregistre une hausse des commandes dans les domaines des serveurs et des infrastructures Cloud. Par ailleurs, l'industrie d'Europe de l'Est est stimulée par la forte progression des dépenses militaires, dans un contexte de réarmement de l'Europe lié à la guerre en Ukraine. L'Amérique latine présente en revanche une situation plus contrastée. Le Brésil se distingue notamment par un PMI nettement inférieur au seuil d'expansion, en raison principalement des effets retardés d'une politique monétaire restée très restrictive.

Des politiques monétaires de plus en plus dictées par les dynamiques domestiques dans les marchés émergents

Les récentes décisions des banques centrales des pays émergents illustrent une divergence croissante des trajectoires monétaires, désormais largement déterminées par les conditions économiques nationales plutôt que par les facteurs externes. On peut notamment remarquer que ni le récent choc pétrolier ni le ton plus restrictif adopté par la Réserve fédérale américaine n'aient provoqué une vague généralisée de resserrement monétaire. Si la hausse des prix de l'énergie a alimenté l'inflation globale dans certains pays, son impact sur l'inflation sous-jacente est resté limité, permettant à la plupart des banques centrales d'éviter des relèvements agressifs de taux. Les Philippines et l'Indonésie font figure d'exception, où la combinaison de prix énergétiques plus élevés, de pressions sur les taux de change et d'épisodes d'aversion au risque a conduit à des hausses de taux. Ailleurs, les relèvements des taux directeurs ont principalement reflété des facteurs domestiques. En Colombie, les pressions inflationnistes liées à la demande se sont intensifiées, tandis qu'en Corée du Sud, la vigueur de l'activité dans les secteurs technologique et de l'intelligence artificielle a soutenu la dynamique économique et les tensions sur les prix. Parallèlement, plusieurs économies émergentes ont poursuivi l'assouplissement de leur politique monétaire malgré un environnement mondial exigeant. Le Mexique et le Brésil ont maintenu leurs cycles de baisse des taux, tandis que la Hongrie a également gagné une marge de manœuvre supplémentaire grâce à la stabilité de sa monnaie et au renforcement de la crédibilité de sa politique économique. Dans l'ensemble, ces évolutions reflètent une transformation structurelle des marchés émergents : les politiques monétaires y sont aujourd'hui plus disciplinées, plus crédibles et moins dépendantes du cycle de la Fed, permettant aux banques centrales d'adapter davantage leurs décisions aux réalités économiques nationales.

NOTRE STRATEGIE

« Le contexte macroéconomique demeure globalement favorable aux marchés émergents »

Gabriele Bartoletti, CFA

Gérant senior de dettes émergentes

Dorthe Fredsgaard Nielsen

Gérante senior de dettes émergentes

Stratégie marchés émergents

Le mois d'août s'est une nouvelle fois révélé très favorable pour le crédit des marchés émergents. Malgré une incertitude géopolitique persistante et une volatilité accrue des obligations du Trésor américain, les *spreads* se sont resserrés dans l'ensemble de la classe d'actifs.

La performance a également été soutenue par une activité primaire saisonnièrement réduite, tandis que la demande des investisseurs est restée robuste, comme en témoignent les flux continus vers cette classe d'actifs.

Les fondamentaux demeurent également solides, entraînant une nouvelle vague de relèvements de notation parmi les émetteurs émergents.

À l'approche de septembre et au-delà, nous conservons une vision positive de cette classe d'actifs. Le contexte macroéconomique reste globalement favorable aux marchés émergents, comme le montrent les dernières données d'activité. Un dollar américain plus faible et une demande soutenue des investisseurs devraient continuer de constituer des facteurs de soutien importants.

Dans le même temps, même si le crédit émergent a démontré une résilience remarquable face à des chocs géopolitiques répétés, nous estimons que les investisseurs doivent se montrer de plus en plus sélectifs compte tenu des valorisations tendues observées sur une grande partie du marché.

Les niveaux actuels de *spreads* laissent peu de marge de manœuvre en cas de dégradation des perspectives macroéconomiques. Les tensions géopolitiques demeurent le principal risque pesant sur notre scénario constructif, notamment si elles devaient provoquer un choc énergétique ou inflationniste plus large, susceptible d'affecter les perspectives de croissance mondiale.

Dans un tel environnement, la dispersion des performances devrait s'accroître, renforçant ainsi l'importance d'une sélection rigoureuse des crédits.

L'accord pétrolier entre les États-Unis et le Venezuela a redéfini la relation énergétique

L'accord pétrolier récemment annoncé entre les États-Unis et le Venezuela constitue l'évolution la plus importante des relations énergétiques bilatérales depuis le départ de Nicolás Maduro. Bien que les détails demeurent limités, l'accord semble accorder aux intérêts américains un rôle de contrôle dans le développement d'une part substantielle des réserves pétrolières vénézuéliennes, ce qui pourrait débloquer des investissements considérables tout en garantissant un meilleur accès au pétrole brut vénézuélien.

L'accord a déjà suscité des critiques sur le plan national, la présidente par intérim Delcy Rodríguez faisant face à l'opposition de groupes anti-gouvernementaux ainsi que d'une partie du mouvement chaviste. Cette contestation intervient à un moment délicat pour le gouvernement, qui reste sous pression à la suite de sa gestion de la crise provoquée par le séisme de juin.

Pour Washington, le calendrier est particulièrement significatif. L'administration Trump est confrontée à des préoccupations croissantes de l'opinion publique concernant la hausse des prix des carburants à l'approche des élections de mi-mandat, ce qui rend un accès accru au pétrole vénézuélien stratégiquement attractif. L'accord offre également aux entreprises américaines une exposition à certaines des plus importantes réserves prouvées de pétrole au monde.

Plus largement, les récents développements au Venezuela illustrent clairement la doctrine Monroe de l'administration Trump, qui vise à réaffirmer l'influence des États-Unis dans l'ensemble de l'hémisphère occidental. Après l'extradition de Maduro, l'accord pétrolier renforce davantage la position de Washington au Venezuela, en combinant influence politique et présence croissante dans le secteur économique le plus stratégique du pays.

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 gère 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 Europe¹. 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 gère 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'article 4 de la LSFfin 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 31/08/2026. « 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'Arcenc 13002 Marseille

Bureau principal : 122, rue La Boétie, 75008 Paris

