Perspectives

Marchés émergents

SwissLife Asset Managers

4e trimestre 2026

A retenir

- Les pays émergents profitent de meilleurs fondamentaux et du boom durable des investissements dans l'IA
- La croissance chinoise devrait se consolider en fin d'année, mais accroît la demande en pétrole
- En Amérique latine, le virage politique à droite favorise les réformes mais comporte des risques institutionnels

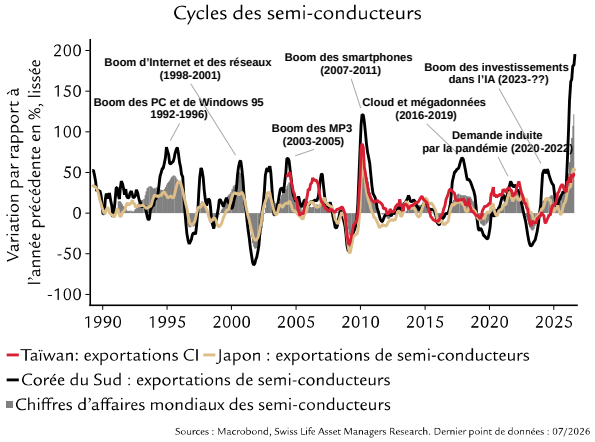
En un chiffre

100

Les perturbations des oléoducs saoudiens et la demande accrue venue de Chine ont fait repasser le baril au-dessus de 100 dollars. Une nouvelle détérioration de la situation pourrait entraîner une autre hausse, avec des risques d'inflation pour l'économie mondiale. Mais sans ce scénario négatif, nous tablons sur un retour des prix sous les 100 dollars. Malgré les perturbations, l'offre physique reste solide, portée par une hausse des livraisons en provenance d'Etats non-membres du Golfe et des solutions de transport alternatives. La situation actuelle n'étant pas viable à long terme, nous tablons sur un rapprochement diplomatique et un relâchement de la pression sur les prix à moyen terme.

En un graphique

Cycles des semi-conducteurs



Sources : Macrobond, Swiss Life Asset Managers Research. Dernier point de données : 07/2026

Etant au cœur de la chaîne d'approvisionnement en hardware, les pays émergents profitent particulièrement du boom de l'IA. Toutefois, par le passé, les cycles des semi-conducteurs ont souvent duré juste deux ou trois ans. Il se peut donc que le cycle actuel se termine plus tôt que prévu. Mais divers facteurs plaident pour une durée plus longue. Les entreprises technologiques ont planifié leurs investissements en IA à long terme et ont conclu des contrats de livraison correspondants. Et la propagation de l'IA commence juste. Contrairement aux cycles technologiques précédents, nous n'observons encore aucun point de saturation, applications et besoins en puissance de calcul ne cessant de croître.

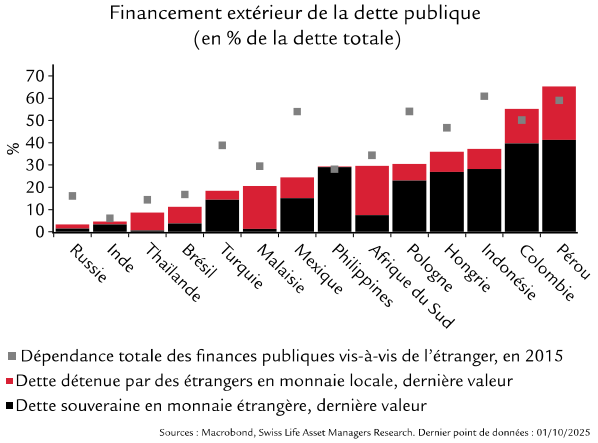
Pourquoi les pays émergents restent étonnamment robustes

L'environnement actuel est loin d'être favorable aux pays émergents. Les perturbations durables du transport de pétrole par le détroit d'Ormuz font grimper les prix de l'énergie et la pression inflationniste. Dans le même temps, la Réserve fédérale américaine relève les taux d'intérêt, durcissant les conditions de financement mondiales. Dans le passé, cela a suscité des inquiétudes quant à des sorties de capitaux, dévaluations monétaires et problèmes de financement dans les pays fortement dépendants de l'étranger. Pourtant, les pays émergents se montrent remarquablement résistants. Les raisons sont ici structurelles et cycliques. La nette amélioration de la situation économique initiale est un facteur structurel essentiel. Primo, de nombreux pays émergents ont renforcé la crédibilité de leur politique monétaire ces dernières années. Cela s'est particulièrement illustré lors de la poussée inflationniste qui a suivi la pandémie, quand de nombreuses banques centrales ont réagi plus tôt et de manière plus déterminée que leurs homologues des pays industrialisés. De nombreux pays affichent donc aujourd'hui des taux d'intérêt réels positifs et peuvent axer davantage leur politique monétaire sur les conditions conjoncturelles nationales. Secundo, les balances courantes se sont nettement améliorées durant la dernière décennie, permettant de réduire la dépendance vis-à-vis du financement étranger. Tertio, l'endettement public moyen des pays émergents est inférieur à celui des pays industrialisés. En outre, la structure de la dette s'est renforcée suite à la nette réduction de la part de l'endettement en monnaies étrangères. Cela réduit la vulnérabilité aux sorties de capitaux, aux fluctuations de change et au durcissement des conditions financières mondiales. La deuxième raison est de nature cyclique: l'essor du matériel lié à l'IA. Les pays émergents jouent un rôle décisif tout au long de la chaîne de valeur de l'IA. Au premier plan, Taïwan et la Corée du Sud, leaders mondiaux dans la production de puces logiques et mémoire pour lesquelles la demande est exceptionnellement forte. Mais la chaîne d'approvisionnement de l'IA va bien au-delà. Singapour, la Malaisie, le Vietnam et la Thaïlande jouent un rôle important dans la conception, l'assemblage, les tests et le conditionnement des semi-conducteurs. Hors d'Asie aussi, les effets se font nettement ressentir. Le Mexique est devenu un site majeur pour la production de serveurs et d'électronique. Le Chili et le Pérou fournissent une grande partie du cuivre nécessaire aux centres de données, réseaux électriques et semi-conducteurs. Même la Hongrie bénéficie de cet essor via la filiale de Foxconn Cloud Network Technology, qui produit des serveurs et des infrastructures cloud pour les centres de données d'IA. Le boom des investissements dans l'IA soutient donc certains leaders technologiques mais donne aussi des impulsions positives à un large groupe de pays émergents.

Chine : l'effet tampon sur le marché pétrolier mondial s'estompe

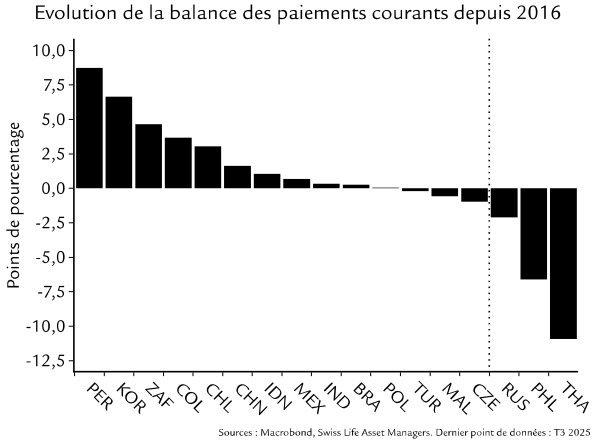
L'économie chinoise reste à deux vitesses. Si l'industrie de haute technologie et les exportations ont signé des taux de croissance à deux chiffres sur les huit premiers mois de l'année, la consommation privée et les investissements, hors secteurs d'avenir stratégiques, restent timides. La dynamique du secteur industriel est portée par le boom mondial de l'IA et par les efforts de la Chine pour renforcer l'autonomie technologique et promouvoir la modernisation industrielle. En re-

Graphique 1 : Dette émergente plus résiliente grâce à la moindre dépendance aux investisseurs étrangers



Sources : Macrobond, Swiss Life Asset Managers Research. Dernier point de données : 01/10/2025

Graphique 2 : Les balances courantes se sont nettement améliorées ces dix dernières années



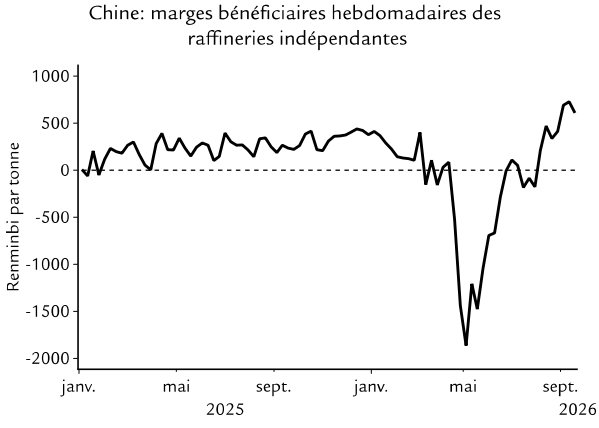
Sources : Macrobond, Swiss Life Asset Managers. Dernier point de données : T3 2025

vanche, la crise immobilière persistante continue de peser sur la demande intérieure. Les prix de l'immobilier continuent de baisser, pesant sur la fortune des ménages, notamment en dehors des villes aisées de rang 1. Dans le même temps, l'activité de construction reste faible, l'important surplus de logements devant encore être absorbé. En outre, les turbulences sur les marchés de l'énergie causées par le conflit iranien ont affecté l'activité économique, en particulier dans le secteur du raffinage. L'économie devrait rester divisée, même si la dynamique de croissance devrait reposer sur une plus large base en fin d'année. La récente nette hausse des marges des raffineries (voir graphique) plaide en faveur d'une reprise de l'activité de raffinage. L'assouplissement des restrictions chinoises à l'exportation de produits pétroliers raffinés et la forte hausse des prix des carburants à l'échelle mondiale y contribuent, rendant la production plus attrayante. En parallèle, le gouvernement devrait accélérer la mise en œuvre des mesures budgétaires déjà décidées. Compte tenu de la faiblesse de l'investissement, cette aide devrait se concentrer principalement sur les projets d'infrastructures, l'industrie manufacturière de pointe, les énergies renouvelables et d'autres secteurs stratégiques. Si cela soutient les perspectives de croissance de la Chine, l'impact sur le marché pétrolier est moins positif. Ces derniers mois, la Chine a stabilisé les marchés mondiaux du pétrole en réduisant ses importations et en utilisant davantage ses stocks. Une reprise de l'activité de raffinage et de l'investissement devrait toutefois relancer un peu la demande de pétrole. La Chine continuera certes d'exercer un effet atténuateur sur le marché pétrolier, mais dans une moindre mesure qu'auparavant.

Amérique latine : le virage politique à droite se poursuit-il?

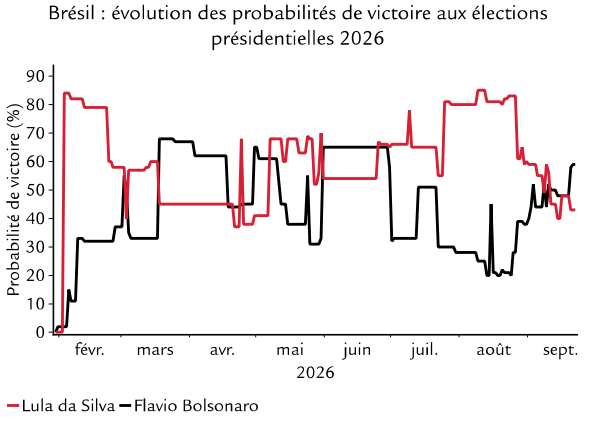
Le 4 octobre, le Brésil élit un nouveau président. Le duel entre le président sortant Luiz Inácio Lula da Silva et le sénateur de droite Flávio Bolsonaro est au centre de l'attention. Les sondages actuels indiquent un scrutin extrêmement serré. Le Brésil pourrait ainsi être le test décisif qui révèlera si le virage politique à droite se poursuit en Amérique latine. En effet, la carte politique de la région a considérablement changé au cours des deux dernières années. Dans plusieurs pays, des candidats conservateurs ou de droite ont été élus, notamment en Colombie avec Abelardo de la Espriella et au Pérou avec Keiko Fujimori. L'un des principaux moteurs de cette évolution est l'incertitude croissante. Bien que l'Amérique latine ne représente qu'environ 8% de la population mondiale, elle est responsable d'environ un tiers de tous les homicides dans le monde. C'est pourquoi de nombreux électeurs ont perdu confiance dans les partis traditionnels. Les candidats qui promettent de lutter rigoureusement contre la criminalité suscitent une adhésion croissante. Pour l'économie, il en résulte un tableau contrasté. Point positif, beaucoup des nouveaux gouvernements misent sur des finances publiques saines et des réformes axées sur l'économie de marché. L'Argentine en est un exemple frappant : sous la présidence de Javier Milei, l'inflation a pu être nettement réduite. Parallèlement, il existe des risques. Des institutions affaiblies ou des principes de l'Etat de droit ébranlés peuvent compromettre la confiance des investisseurs et limiter le potentiel de croissance à long terme de la région.

Graphique 3 : Les raffineries chinoises produisent plus grâce aux marges bénéficiaires en hausse



Sources : Macrobond, Swiss Life Asset Managers Research. Dernier point de données : 22/09/2026

Graphique 4 : Brésil : les sondages actuels indiquent un scrutin extrêmement serré



Sources : Predictit, Macrobond, Swiss Life Asset Managers Research. Dernier point de données : 22/09/2026

Economic Research



Marc Brütsch
Chief Economist
marc.bruetsch@swisslife-am.com
in @marc_brütsch



Damian Künzi
Head Macroeconomic Research
damian.kuenzi@swisslife-am.com
in @damian_künzi



Josipa Markovic
Economist Emerging Markets
josipa.markovic@swisslife-am.com
in @josipa_markovic



Christoph Lauper
Economist Quantitative Analysis
christoph.lauper@swisslife-am.com
in @christoph_lauper



Florence Hartmann
Economist Developed Markets
florence.hartmann@swisslife-am.com
in @florence_hartmann

2025 ConsensusEconomics FORECAST ACCURACY AWARDS FRANCE

2025 ConsensusEconomics FORECAST ACCURACY AWARDS SWITZERLAND

Avez-vous des questions ou souhaitez-vous vous abonner à nos publications ?
Envoyez un e-mail à info@swisslife-am.com.
Pour plus d'informations, rendez-vous sur notre site www.swisslife-am.com/research

in

Publié et approuvé par le Département Macroeconomic Research, Swiss Life Investment Management Holding SA, Zurich

Swiss Life Asset Managers est susceptible d'avoir suivi les recommandations présentées plus haut avant leur publication. Bien que nos prévisions soient basées sur des sources d'information considérées comme fiables, aucune garantie ne saurait être donnée quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des informations utilisées. Le présent document contient des prévisions portant sur des évolutions futures. Nous ne nous engageons ni à les réviser, ni à les actualiser. Les évolutions effectives peuvent fortement différer de celles anticipées dans nos prévisions.
France : la présente publication est distribuée en France par Swiss Life Asset Managers France, 122 Rue La Boétie, F-75008 Paris à ses clients actuels et potentiels. **Allemagne** : la présente publication est distribuée en Allemagne par Swiss Life Asset Managers Deutschland GmbH, Clever Strasse 36, D-50668 Köln ; Swiss Life Asset Managers Luxembourg, Niederlassung Deutschland, Hochstrasse 53, D-60313 Frankfurt am Main et BEOS AG, Kurfürstendamm 188, D-10707 Berlin. **Royaume-Uni** : la présente publication est distribuée par Swiss Life Asset Managers UK Ltd., 55 Wells Street, London W1T 3PT. **Suisse** : la présente publication est distribuée par Swiss Life Asset Management SA, General Guisan Quai 40, CH-8022 Zürich. **Norvège** : la présente publication est distribuée en Norvège par Swiss Life Asset Managers Holding AS, Haakon VIIs gt 1, NO-0161 Oslo. **Italie** : la présente publication est distribuée en Italie par Swiss Life Asset Managers Luxembourg, succursale Italia, Via San Prospero 1, I-20121 Milano. **Danemark** : la présente publication est distribuée au Danemark par Swiss Life Asset Managers Danmark, filial af Swiss Life Asset Managers Luxembourg, Luxembourg Frederiksgade 11, 1. tv, 1265 København K.