

Newsletter

Dettes émergentes

Juin 2026

En mai, la dette émergente a confirmé son rebond, soutenue par le resserrement des spreads malgré un environnement macroéconomique plus difficile et des taux américains toujours sous pression en raison des incertitudes inflationnistes liées au Moyen-Orient.

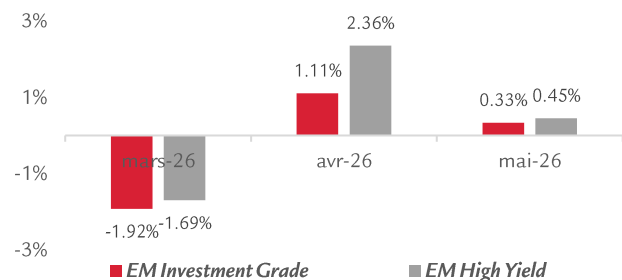
Les politiques monétaires ont continué de diverger dans un contexte de croissance de plus en plus hétérogène : les pays bénéficiant de l'essor de l'intelligence artificielle ainsi que certains exportateurs de pétrole se montrent plus solides, tandis que les importateurs d'énergie restent vulnérables. Le climat géopolitique, marqué par les tensions entre les États-Unis et l'Iran et les enjeux autour du détroit d'Ormuz, ainsi que le contexte politique en Turquie et les élections en Colombie et au Pérou, ont fortement influencé les marchés. Enfin, des facteurs techniques et fondamentaux favorables ont permis une nouvelle compression des spreads, de l'ordre de 3 points de base sur les entreprises et de 10 points de base sur les États.

Faits marquants du mois

Performances : Investment Grade vs High Yield

En mai, les obligations notées « Investment Grade » ont sous-performé les obligations à haut rendement, principalement en raison de la durée plus courte de ces dernières.

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

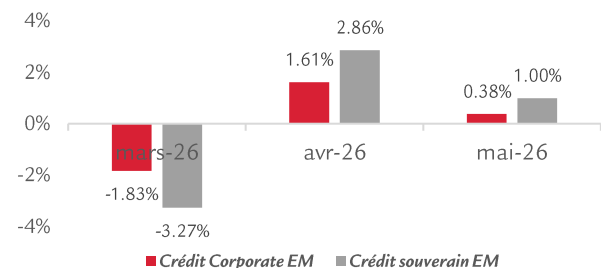


Source : Swiss Life Asset Managers, données au 29.05.2026

Dettes souveraine émergente : Entreprises vs souverains

Les obligations d'État ont surperformé les obligations d'entreprises en mai, grâce à un resserrement plus marqué des écarts de rendement sur les obligations d'État, en particulier sur le segment des titres à haut rendement en difficulté.

Comparatif des performances des obligations émergentes libellées en dollars



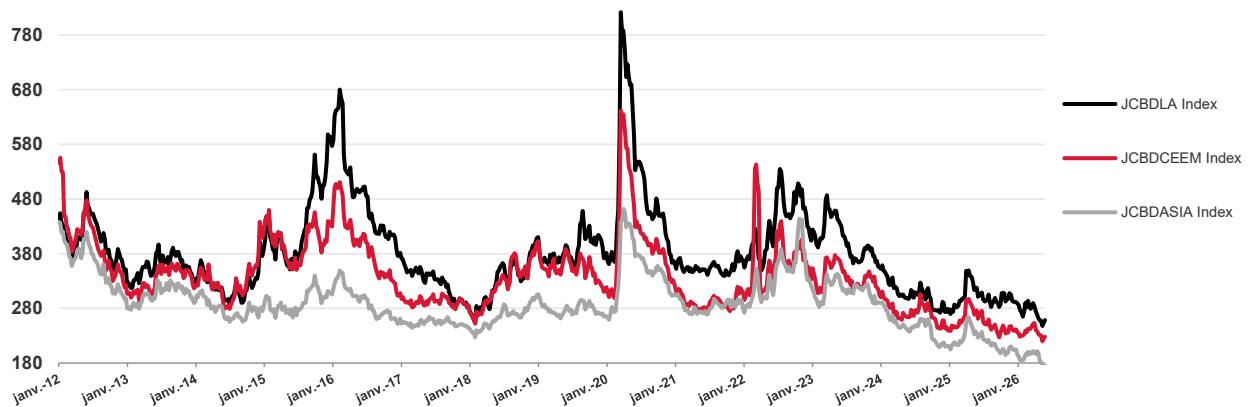
Source : Swiss Life Asset Managers, données au 29.05.2026

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

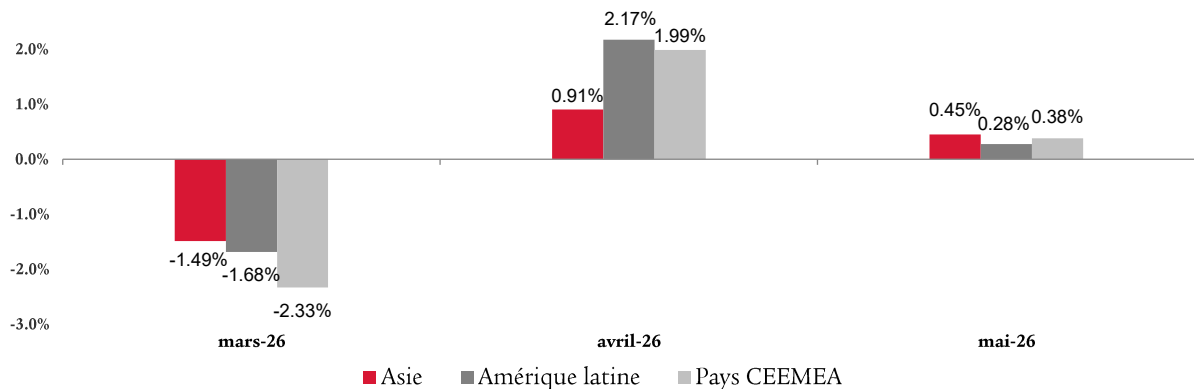
Les rendements absolus ont été positifs dans toutes les régions en mai, l'Asie affichant une légère surperformance par rapport aux autres. Ces performances s'expliquent principalement par les opérations de Carry Trade et par un resserrement modéré des *spreads* à tous les niveaux.

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



Source : Swiss Life Asset Managers, données au 29.05.2026

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



Source : Swiss Life Asset Managers, données au 29.05.2026

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

14,6%

Taux de croissance du PIB de Taïwan au premier trimestre (en glissement annuel)

Environnement macroéconomique

L'économie taïwanaise a progressé de 14,6% en glissement annuel au premier trimestre, soit sa plus forte hausse depuis le T2 1987. Cette performance s'explique par une demande exceptionnelle en matériel lié à l'intelligence artificielle, qui a fait bondir les exportations de plus de 30% et renforcé leur rôle de principal moteur de croissance, malgré l'impact négatif du conflit au Moyen-Orient. Point encourageant : le boom technologique commence à irriguer l'économie domestique. La consommation privée se raffermi, contribuant à un profil de croissance plus équilibré. Une dynamique comparable est observée en Corée du Sud, portée par la forte demande de cartes mémoires. Les perspectives sont globalement positives, avec des effets attendus sur l'investissement, les revenus et les recettes fiscales. Des risques demeurent toutefois, notamment une forte concentration des exportations sur les semi-conducteurs, une dépendance accrue de l'activité industrielle aux secteurs liés à l'IA, ainsi que la faiblesse persistante des industries hors IA, pénalisées par la concurrence chinoise, en particulier dans l'automobile. Un retournement du cycle de l'IA pourrait donc avoir des conséquences significatives.

Politique monétaire des marchés émergents : trajectoires divergentes

La hausse des prix de l'énergie alimente l'inflation globale, tandis que l'inflation sous-jacente reste relativement contenue, limitant les effets de second tour. Dans ce contexte, la plupart des banques centrales émergentes ont marqué une pause dans leurs cycles de baisse de taux. Cependant, les politiques divergent de plus en plus : certains pays fortement exposés au choc énergétique, comme les Philippines et l'Afrique du Sud, ont opté pour des hausses de taux. À l'inverse, la Hongrie pourrait prochainement assouplir sa politique, soutenue par une devise solide et des taux réels élevés. En Corée du Sud, la banque centrale envisage une hausse des taux, non pas en réaction à l'énergie, mais en anticipant un surcroît d'inflation lié à la vigueur de la croissance. Au global, la diversité des dynamiques économiques et les niveaux d'exposition au conflit au Moyen-Orient contribuent à accentuer la divergence des politiques monétaires au sein des économies émergentes.

NOTRE STRATEGIE

« Les marchés émergents continuent de bénéficier de fondamentaux solides et d'un environnement technique favorable, malgré un contexte macroéconomique encore fragile. »

Gabriele Bartoletti, CFA

Gérant senior de dettes émergentes

Dorthe Fredsgaard Nielsen

Gérante senior de dettes émergentes

Stratégie marchés émergents

Le crédit émergent continue de profiter d'un environnement fondamental et technique favorable. Les flux vers cette classe d'actifs ont repris, soutenant les *spreads* dans un contexte de fondamentaux toujours solides, ce qui explique en grande partie leur resserrement observé ces deux derniers mois.

Cet environnement favorable est toutefois mis à mal par une détérioration progressive du contexte macroéconomique. Le choc des prix de l'énergie alimente des pressions inflationnistes accrues dans les économies émergentes, incitant plusieurs banques centrales à réagir rapidement en relevant leurs taux directeurs afin de contenir ces pressions. Cela a été particulièrement évident en Indonésie et aux Philippines, qui sont également confrontées à des pressions sur le marché des changes et la balance des paiements.

Cela dit, le choc reste inégal d'un marché émergent à l'autre. Certaines économies ont fait preuve d'une relative résilience, réduisant la nécessité d'un resserrement immédiat de la politique monétaire, en particulier parmi les pays exportateurs de pétrole. L'ampleur de la transmission du choc dépend en fin de compte de sa persistance, qui dépend elle-même de la trajectoire de la normalisation de l'offre et de la résolution des tensions géopolitiques au Moyen-Orient.

Les marchés semblent actuellement anticiper une résolution à court terme. Cette anticipation, combinée à des facteurs atténuants tels que les niveaux élevés des stocks de pétrole qui ont limité les hausses supplémentaires des prix du pétrole, contribue à expliquer la résilience observée sur l'ensemble des actifs risqués, y compris le crédit des marchés émergents.

Tout en conservant une vision positive sur cette classe d'actifs, au regard de son positionnement initial et de la solidité de ses fondamentaux, nous maintenons une approche sélective dans nos allocations de crédit. Nous restons particulièrement vigilants à l'égard des pays et des secteurs présentant une vulnérabilité accrue, où des incidents de crédit pourraient se produire si le choc des prix de l'énergie venait à s'aggraver ou à se prolonger.

Élections en Colombie : une surprise au premier tour

Le premier tour de l'élection présidentielle colombienne a réservé des surprises, le candidat populiste de droite De la Espriella ayant obtenu des résultats bien meilleurs que prévu et pris la tête avant le second tour prévu fin juin. Il affrontera le candidat de gauche Cepeda lors de ce second tour, qui s'annonce très serré.

La réaction initiale des marchés a été positive, les investisseurs voyant là un potentiel de changement d'orientation politique après le mandat du président Gustavo Petro, associé à une situation budgétaire affaiblie, un environnement économique plus fragile et des relations tendues avec les États-Unis.

Plus largement, ces résultats soulignent à quel point la Colombie est devenue politiquement divisée. Les électeurs soutiennent de plus en plus des candidats aux antipodes du spectre politique, ce qui reflète un mécontentement croissant face à la situation économique, aux inégalités et, surtout, aux préoccupations en matière de sécurité.

Des questions telles que la criminalité, la corruption et la violence liée à la drogue occupent désormais une place centrale dans le débat public, ce qui aide les candidats prônant des programmes plus fermes en matière de « loi et ordre » à gagner du terrain.

Cette évolution n'est pas propre à la Colombie. Dans toute l'Amérique latine, on observe une tendance croissante des électeurs à soutenir des dirigeants qui promettent une action forte et décisive en matière de sécurité. L'expérience de pays comme le Salvador, où des politiques strictes ont permis de réduire fortement la criminalité, influence l'opinion publique dans toute la région, même si de telles approches restent controversées.

Dans l'ensemble, si la perspective d'un changement politique a été bien accueillie par les marchés, l'incertitude reste grande. L'issue des élections sera déterminante pour l'orientation économique du pays, mais les défis de fond, notamment les pressions budgétaires et les tensions sociales, devraient perdurer, quel que soit le vainqueur.

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. Sources : Swiss Life Asset Managers, données au 29/05/2026. « 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

