

Newsletter

Dette émergente

Décembre 2025

Le plus long shutdown fédéral de l'histoire des États-Unis a pris fin à la mi-novembre, retardant la publication de données économiques clés et incitant les marchés à réévaluer leurs anticipations de baisse des taux par la Réserve fédérale. En Amérique latine, l'élection présidentielle chilienne se jouera au second tour le 14 décembre entre Jeannette Jara (alliée communiste) et José Antonio Kast (extrême droite), dont la performance a été bien accueillie par les marchés.

L'Afrique du Sud a accueilli une succession d'événements positifs : une baisse de 25 pb du taux directeur, un budget 2026 visant à réduire le déficit et une amélioration de la notation S&P ont renforcé la confiance des investisseurs.

Sur le plan géopolitique, les États-Unis ont accru la pression sur le Venezuela, tandis qu'un projet d'accord de paix pour l'Ukraine a été discuté à Genève et devrait se poursuivre en décembre.

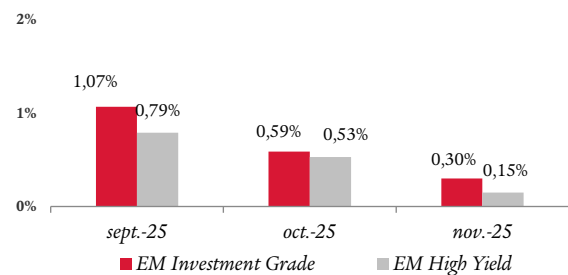
Les spreads souverains se sont élargis de 7 pb et ceux des entreprises de 13 pb, reflétant un ton prudent sur les marchés du crédit.

Faits marquants du mois

Performances : Investment Grade vs High Yield

En novembre, le crédit Investment Grade a surperformé le High Yield, soutenu par son profil de durée plus longue, qui a bénéficié de la baisse des taux des emprunts d'État américains.

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

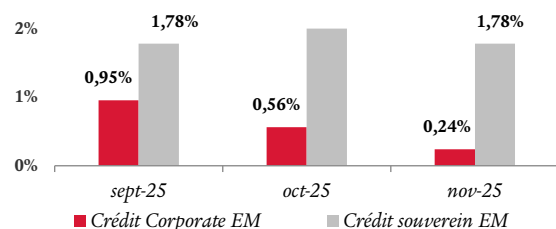


Source : Swiss Life Asset Managers, données au 30.11.2025

Dette souveraine émergente : Entreprises vs souverains

Les obligations d'entreprise ont affiché des performances inférieures à celles des titres souverains, ces derniers ayant bénéficié des améliorations observées sur les marchés en difficulté ainsi que de leur sensibilité accrue à la durée, ce qui a soutenu leurs résultats.

Comparatif des performances des obligations émergentes libellées en dollars



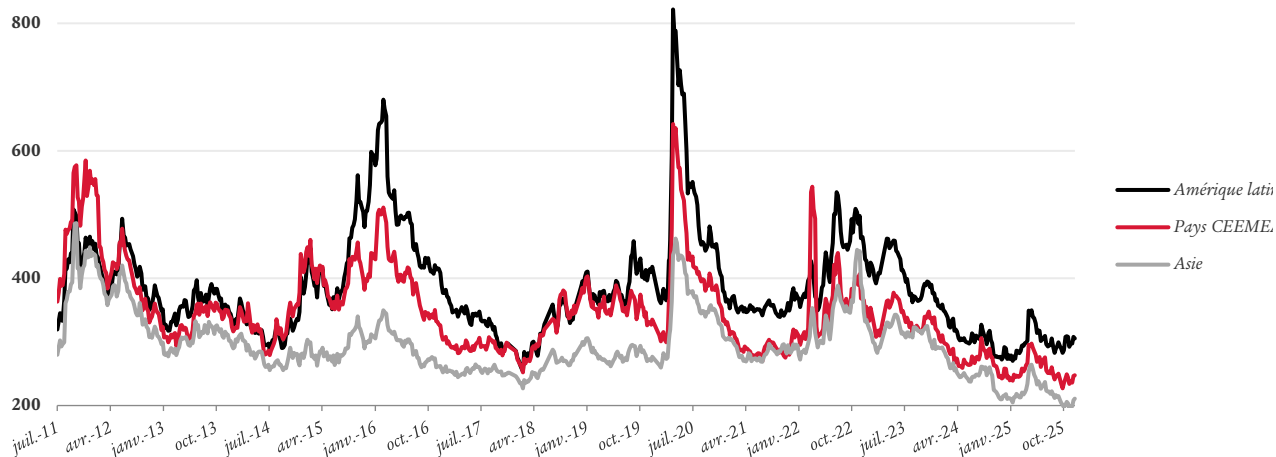
Source : Swiss Life Asset Managers, données au 31.10.2025

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

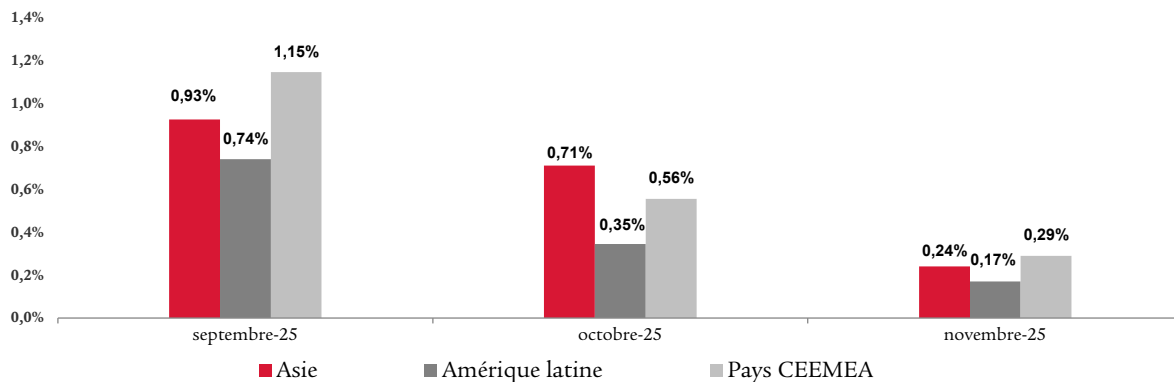
Les rendements absolus ont été positifs dans toutes les régions en novembre, avec une légère surperformance du crédit CEEMEA (Central and Eastern Europe, Middle East and Africa).

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



Source : Swiss Life Asset Managers, données au 30.11.2025

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



Source : Swiss Life Asset Managers, données au 30.11.2025

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

1,8%

Croissance du PIB du Brésil au troisième trimestre 2025

Environnement macroéconomique

Taux de croissance du PIB du Brésil au troisième trimestre 2025

L'économie brésilienne a progressé de 1,8 % en glissement annuel au troisième trimestre. Toutefois, la demande sensible aux taux – en particulier l'investissement et la consommation – est restée très faible. La principale raison tient à une politique monétaire extrêmement restrictive : le taux directeur a été relevé au cours de l'année pour atteindre 15 %, alors que l'inflation se situe actuellement à 4,5 %. Cette faiblesse de la demande devrait se prolonger l'année prochaine. Le point positif est qu'elle contribue à réduire les pressions inflationnistes, offrant ainsi à la banque centrale une marge pour commencer à baisser les taux. Contrairement au Brésil, la plupart des grandes économies émergentes ont déjà réduit leurs taux cette année. Les effets différés de cet assouplissement monétaire seront un facteur clé pour soutenir la demande intérieure en 2026.

La Chine accélère le développement des technologies de pointe

Les autorités chinoises placent la science, la technologie et la modernisation industrielle au cœur du prochain plan quinquennal. Plusieurs éléments laissent présager des avancées rapides dans ces domaines : augmentation des investissements dans l'IA, production locale croissante de puces haute performance, expansion massive des énergies renouvelables et nucléaires, vivier annuel de 3,5 millions de diplômés en sciences, technologie, ingénierie et mathématiques, ainsi qu'une réglementation flexible et des chaînes d'approvisionnement intégrées. Ces conditions, combinées à une population très adaptable, accélèrent l'intégration de l'IA dans l'économie réelle. La Chine installe déjà plus de robots industriels que le reste du monde réuni, faisant des technologies de pointe un moteur essentiel de croissance. En parallèle, la demande intérieure demeure faible en raison de la correction immobilière et de la campagne anti-involution visant à limiter la concurrence par les prix – deux facteurs qui freinent l'investissement et la consommation. La combinaison d'une demande atone et d'un objectif stratégique d'autonomie technologique implique que la Chine apportera peu de soutien supplémentaire à la demande mondiale. En revanche, le pays devrait continuer à accroître ses exportations de produits high-tech.

NOTRE STRATEGIE

« Nous abordons 2026 avec optimisme, portés par des fondamentaux robustes pour la classe d'actifs. Toutefois, nous restons prudents face à des valorisations proches des niveaux historiquement les plus serrés. »

Gabriele Bartoletti, CFA

Gérant senior de dettes émergentes

Dorthe Fredsgaard Nielsen

Gérante senior de dettes émergentes

Stratégie marchés émergents

Les marchés émergents ont aff des rendements positifs en novembre, principalement soutenus par la baisse des taux des Treasuries américains, principal moteur de performance sur la période. Les spreads des dettes souveraines et corporates se sont légèrement élargis.

La classe d'actifs continue de bénéficier d'un contexte macro favorable, marqué par une croissance globalement stable, des politiques monétaires accommodantes et des mesures budgétaires de soutien dans les marchés développés et émergents. Nous anticipons la persistance de ces conditions à court et moyen terme, à l'approche de 2026. Les fondamentaux des marchés émergents restent solides, comme en témoignent les actions de notation positives en 2025 (plus de 60 % des changements étant des relèvements), ainsi que l'amélioration du sentiment des investisseurs. 2025 a marqué l'inversion de la tendance négative des flux observée depuis 2022, soutenue par des rendements totaux robustes depuis 2023 (+27 % pour la dette corporate et +34 % pour la dette souveraine). Par ailleurs, l'importance de cette classe d'actifs est de plus en plus reconnue : les marchés émergents représentent plus de 60 % du PIB mondial et le marché obligataire en devises fortes dépasse en taille celui des obligations d'entreprises européennes.

Pour 2026, nous restons positifs grâce à un contexte technique solide et une demande soutenue, tout en demeurant prudents face à des valorisations proches de leurs niveaux historiques les plus serrés, ce qui appelle à une sélection rigoureuse des crédits, notamment en cas de changement du contexte macroéconomique ou de détérioration du sentiment.

Actualité électorale au Chili

En novembre, l'Amérique latine a connu un nouvel événement politique majeur avec les élections présidentielles et législatives au Chili. Les résultats du premier tour ont révélé un net glissement vers la droite, les partis de centre-droit et de droite obtenant une forte performance, y compris au Congrès où ils ont remporté plus de 40 % des sièges.

Dans la course présidentielle, José Antonio Kast (conservateur) et Jeannette Jara (gauche) se sont imposés comme les deux principaux candidats, ouvrant la voie à un second tour largement attendu en faveur de Kast. Ce résultat illustre un réalignement politique plus large, alimenté par les préoccupations liées à la sécurité et à la stagnation économique, thèmes dominants de la campagne alors que l'administration Boric peine à concrétiser ses promesses, notamment les réformes structurelles et la réécriture constitutionnelle annoncées en 2021.

Ce virage à droite au Chili s'inscrit dans une tendance régionale observée en Argentine (avec la consolidation de Javier Milei), ainsi qu'au Salvador, en Équateur, en Bolivie et au Honduras, où la préférence pour des dirigeants conservateurs marque une rupture avec les gouvernements précédemment orientés à gauche. Cette évolution traduit un changement structurel des priorités des électeurs, la sécurité devenant un enjeu central en Amérique latine. L'expérience du Salvador montre qu'une réponse efficace à ces défis peut ouvrir la voie à des agendas politiques plus larges, confirmant une tendance systémique en faveur des partis proposant des stratégies crédibles en matière de sécurité publique.

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 en Suisse, en France, en Allemagne, au Luxembourg, au Royaume-Uni, en Italie et dans les pays nordiques.

Au 30 juin 2025, Swiss Life Asset Managers gère 301,7 milliards d'euros d'actifs pour le groupe Swiss Life, dont plus de 147,3 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 301,7 milliards d'euros d'actifs sous gestion, 94,9 milliards d'euros sont investis dans l'immobilier. Par ailleurs, Swiss Life Asset Managers administre 25,9 milliards d'euros de biens immobiliers conjointement avec Livit. Au 30 juin 2025, Swiss Life Asset Managers gère ainsi 120,9 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 2024 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 30/11/2025. « 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

