

Dette des marchés émergents : un potentiel encore sous-estimé

Les marchés émergents en quelques chiffres clés :

- **61%** du PIB mondial (vs 42% en 2000)
- **28%** des marchés obligataires mondiaux (vs 2% en 2000)
- **70 pays** inclus dans les indices des marchés émergents (vs 8 en 1990)
- **0 défaut de paiement** au cours des 2 dernières années

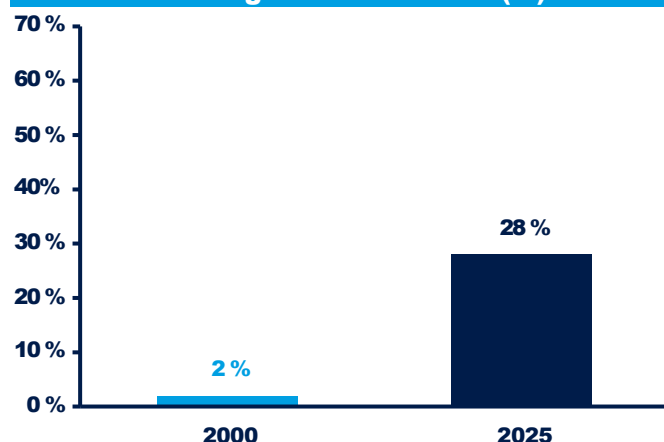
Pourquoi cette classe d'actifs ?

1. En raison du rôle croissant des marchés émergents dans l'économie mondiale

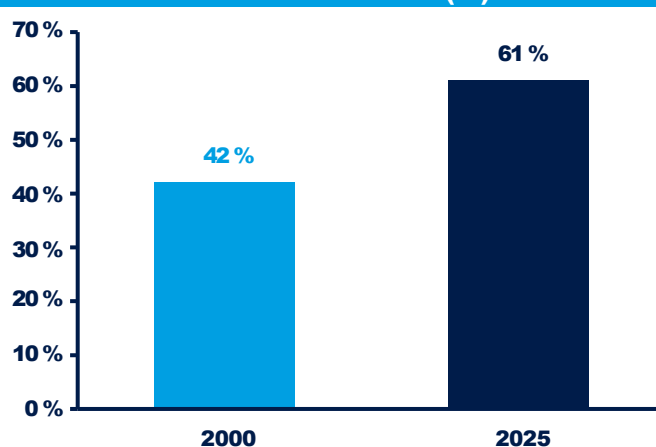
Le rôle de plus en plus important des marchés émergents dans la croissance mondiale est l'un des principaux atouts de cette classe d'actifs à long terme. Au cours des dernières décennies, les économies émergentes ont non seulement **gagné en taille** en termes absolus, mais elles ont également continué à devancer les marchés développés en termes de **perspectives de croissance** – une tendance qui devrait se maintenir, y compris dans le contexte actuel.

En termes de parité de pouvoir d'achat, les marchés émergents représentent désormais **plus de la moitié du PIB mondial** et une part importante des flux de capitaux mondiaux. Cette évolution souligne leur importance croissante dans le paysage économique mondial.

Part des marchés émergents dans les marchés obligataires mondiaux (%)



Part des marchés émergents dans le PIB mondial (%)



Source : Amundi, données JP Morgan en avril 2026, pour la taille du marché obligataire mondial. Données du FMI basées sur le produit intérieur brut (PIB), la parité de pouvoir d'achat (PPA) en dollar international, le pourcentage du PIB mondial, pourcentage, indices de référence ICP 2017-2021.

2. En raison de l'amélioration des fondamentaux

Les marchés émergents ont abordé la crise au Moyen-Orient avec des bases solides, **leurs fondamentaux s'étant sensiblement améliorés** ces dernières années, notamment en termes de **vulnérabilité extérieure, d'élaboration et de conduite des politiques macroéconomiques**, ce qui a également renforcé la **crédibilité des banques centrales**.

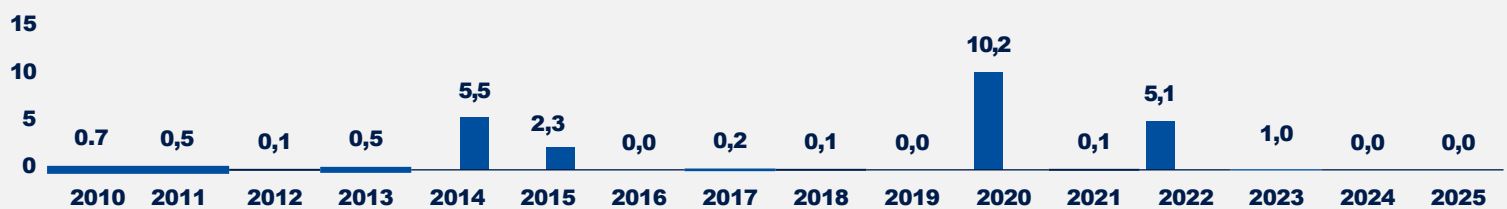
- Les **soldes extérieurs** se sont renforcés
- La **situation budgétaire** s'est globalement améliorée
- Les **politiques économiques** ont gagné en crédibilité
- La **flexibilité des taux de change** s'est accrue
- Les **réserves de change** se sont renforcées

3. En raison du renforcement des politiques économiques

Les grands marchés émergents, qui disposent de politiques économiques solides et d'une épargne intérieure en hausse ont pu **largement financer leur dette en monnaie locale grâce à la forte demande des investisseurs nationaux**, notamment des institutions financières non bancaires. Une plus grande détention nationale de la dette en monnaie locale **réduit sa sensibilité aux chocs mondiaux**. Lorsque les investisseurs se montrent plus prudents, les rendements obligataires ont donc tendance à augmenter moins fortement que dans d'autres circonstances.

La résilience accrue de cette classe d'actifs se reflète également dans la **baisse du nombre de défauts de paiement des Etats au fil du temps**. Alors qu'au cours de la dernière décennie, une série de chocs exceptionnels — notamment la pandémie et la guerre entre la Russie et l'Ukraine — a contribué à une augmentation des défauts de paiement parmi les États les plus fragiles, le soutien apporté par le Fonds monétaire international et d'autres institutions multilatérales a joué un rôle important en **aidant les économies émergentes à traverser une période de tensions accrues et à préserver leur stabilité macroéconomique**. Au cours des deux dernières années, **aucun défaut de paiement** n'a été enregistré.

Taux de défaut des Etats des marchés émergents (%)



Source : Amundi, JP Morgan, en décembre 2025.

4. Parce qu'il s'agit d'un univers diversifié*

Une autre caractéristique clé de la dette des marchés émergents est son **hétérogénéité**, qui offre un large éventail d'opportunités dans des pays à différents stades de développement.

Les marchés émergents ont connu une expansion considérable en termes de **liquidité, d'accessibilité et de taille**. Le nombre de pays offrant des opportunités d'investissement a considérablement augmenté, passant de **seulement huit au milieu des années 1990 à environ 70 pays inclus dans les indices des marchés émergents** au sens large¹, et plus de 40 considérés comme des marchés frontières².

La structure des émissions varie également de manière significative d'un marché à l'autre : les grands marchés émergents émettent principalement en monnaie locale, tandis que de nombreux marchés émergents et frontières de plus petite taille continuent de recourir davantage aux émissions en devises étrangères.

De plus, l'allongement des échéances sur de nombreux grands marchés au cours des dernières décennies, reflète une **meilleure stabilité macroéconomique et la croissance de la base d'investisseurs institutionnels nationaux**.

Cette diversité, combinée à une corrélation relativement faible avec les obligations mondiales et à une plus grande sensibilité à la croissance économique, peut offrir des avantages significatifs en matière de diversification*.

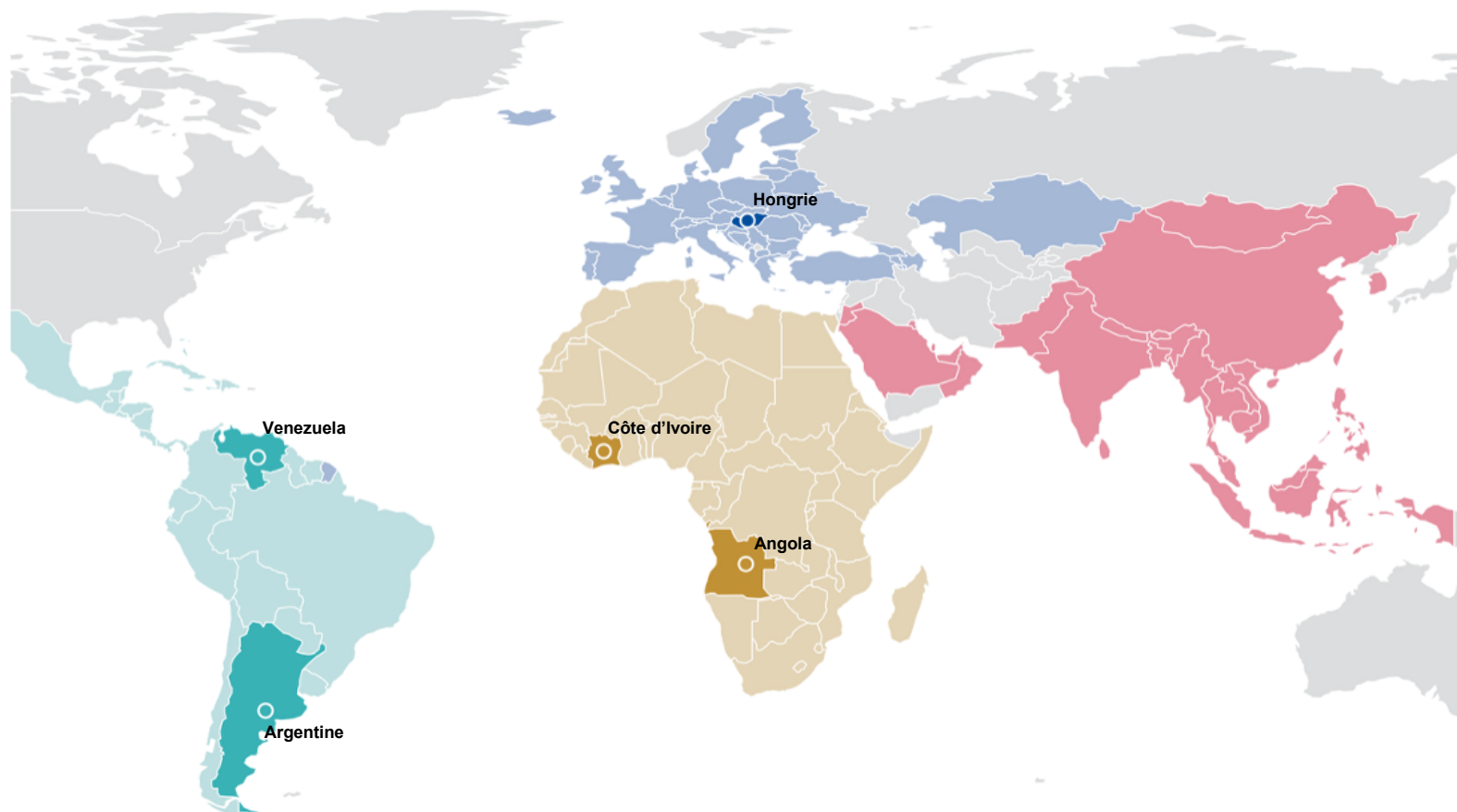
*La diversification ne garantit pas les gains et ne protège pas contre les pertes

¹ L'indice JPMorgan EMBI Global Diversified comprend généralement entre 60 et 70 pays.

² L'indice JPMorgan Next Generation Market Index (NEXGEM), qui se concentre sur la dette souveraine extérieure libellée en dollars américains des marchés frontières, couvre plus de 40 pays.

Nos convictions par zone géographique : la sélection reste essentielle

Alors que le contexte macroéconomique mondial reste favorable, nous conservons, sur l'ensemble des sous-classes d'actifs des marchés émergents, une préférence pour ceux qui offrent un portage élevé et des fondamentaux résilients ou qui s'améliorent. **L'Amérique latine se distingue particulièrement**, aussi bien sur la dette en devises fortes, en devises locales que sur le change, tandis que **l'Asie reste moins appréciée** et que davantage de sélectivité est nécessaire au sein de la zone EMEA (Europe, Moyen-Orient, Afrique).



Dette souveraine émergente en devise forte

Ce segment offre un portage³ attrayant, des fondamentaux solides et une évolution stable des *spreads*. Les opportunités les plus intéressantes se trouvent en **Amérique latine** — notamment en **Argentine et au Venezuela** — ainsi que dans certains pays africains présentant de la valeur, comme **l'Angola ou la Côte d'Ivoire**.

Dans les marchés émergents européens, nous restons constructifs sur des émetteurs comme la **Hongrie**, tout en étant sous-pondérés sur les pays d'**Asie** et du Moyen-Orient dont les *spreads* sont devenus trop serrés.

Dette souveraine émergente en devise locale

Le profil de risque s'est amélioré en raison de la baisse des prix du pétrole, d'un risque de resserrement monétaire de la Fed plus limité et de valorisations plus attractives.

Nous privilégions les pays où les taux réels sont élevés, où la crédibilité de la politique monétaire progresse et où les fondamentaux sont suffisamment solides pour absorber la volatilité mondiale — plutôt que ceux qui dépendent de capitaux étrangers instables.

Devises émergentes

Nous privilégions les pays exportateurs de matières premières et certains marchés frontières, notamment en **Amérique latine**, où la baisse des prix du pétrole et l'amélioration des termes de l'échange peuvent soutenir les monnaies.

Nous apprécions également les pays qui s'engagent dans des réformes et dont le cadre macroéconomique est solide.

Dette d'entreprises émergentes en devises fortes

Nous sommes favorables à ce segment, mais en faisant preuve de sélectivité, avec une préférence pour des thèmes de long terme tels que la technologie et la transition énergétique, ainsi que pour des opportunités dans le secteur pétrolier et gazier, où certaines dislocations de marché peuvent créer de la valeur.

Sur le plan géographique, les opportunités les plus attractives se trouvent en **Amérique latine** et chez certains émetteurs asiatiques et EMEA dont les fondamentaux demeurent plus solides.

³ Portage : revenu qu'un investisseur tire de la détention d'un actif, hors variations de prix.

Pourquoi choisir Amundi ?

L'importance de la gestion active

Dans le contexte actuel, le choix des émetteurs est crucial. Alors que les marchés émergents devraient se montrer résilients face à l'incertitude actuelle, certaines économies et certains émetteurs pourraient avoir plus de mal à absorber les impacts de la hausse des prix du pétrole ou de tensions géopolitiques prolongées. Par conséquent, **une gestion active et une forte expertise locale sont indispensables** pour identifier les opportunités de valeur relative et générer de l'alpha⁴.

L'approche d'Amundi sur les marchés émergents s'appuie sur **son expertise et ses ressources**. Forte de **plus de 20 ans d'expérience en gestion active**, l'équipe bénéficie d'une grande stabilité et d'une connaissance de longue date de cette classe d'actifs et de ses moteurs, soutenue par une forte présence locale sur l'ensemble des marchés.

Cette dernière permet aux gérants de portefeuille d'accéder à des **avis d'experts et à des analyses détaillées sur le terrain**. De plus, la structure de travail collaborative d'Amundi favorise une **forte interaction entre les équipes**, facilitant ainsi l'échange d'idées tant sur les facteurs macroéconomiques que sur les spécificités propres aux émetteurs.

Des modèles de crédit **exclusifs et des outils développés en interne** viennent renforcer le processus d'investissement, favorisant ainsi un suivi efficace des risques et une allocation optimale du portefeuille. L'expertise d'Amundi en matière de dette des marchés émergents en difficulté apporte une dimension supplémentaire, permettant à l'équipe de chercher à identifier et saisir de potentielles opportunités de rendement ajusté au risque auprès d'émetteurs en difficulté ou en défaut de paiement.

En savoir plus sur nos solutions

Une philosophie d'investissement axée sur la recherche et la valeur, alliant analyse *bottom-up* et *top-down*, est au cœur des stratégies phares d'Amundi sur les marchés émergents. Cette approche a permis de **soutenir la performance depuis plus de 20 ans**, grâce à une équipe soudée et expérimentée, en place depuis la création de ces stratégies.

Nos fonds gérés de manière active visent à tirer parti des opportunités offertes par l'ensemble de l'univers obligataire des marchés émergents, en ciblant diverses sources de surperformance dans des conditions de marché variées.

L'expertise d'Amundi en matière de dette des marchés émergents en chiffres⁵

15

gestionnaires de portefeuille
spécialisés dans la dette des
marchés émergents

31,3 milliards d'euros

d'actifs sous gestion en
dette des marchés
émergents

Plus de 20

ans d'expérience des
gestionnaires de
portefeuille

⁴ Alpha : rendement supplémentaire généré par un placement par rapport à son indice de référence ou à ce qui serait attendu compte tenu du niveau de risque pris. Il est généralement considéré comme un indicateur de la compétence du gestionnaire ou de la valeur ajoutée de la gestion active.

⁵ Source : Amundi Asset Management, à mai 2026

Informations importantes

Document destiné uniquement aux clients professionnels. **Investir comporte des risques, notamment un risque de perte en capital.** Cette communication n'a pas de vocation contractuelle mais constitue une communication publicitaire. Elle est uniquement fournie à titre indicatif et ne constitue pas une recommandation ni une analyse ou un conseil financier. Elle ne saurait en outre être considérée comme une sollicitation, une invitation ou une offre d'achat ou de vente d'OPC. Avant toute souscription d'un organisme de placement collectif (OPC), l'investisseur potentiel est invité à se rapprocher de son conseiller pour que ce dernier puisse s'assurer de l'adéquation de l'investissement envisagé avec sa situation financière et patrimoniale. Les performances passées ne constituent pas une garantie ni un indicateur des performances futures. Le présent document repose sur des sources qu'Amundi considère comme fiables au moment de la publication. Les données, opinions et analyses peuvent être modifiées sans préavis. Amundi décline toute responsabilité, directe ou indirecte, qui pourrait résulter de l'utilisation des informations contenues dans ce document. Amundi ne saurait en aucun cas être tenu pour responsable de toute décision ou de tout investissement effectué(e) sur la base des informations contenues dans le présent document. Les informations contenues ne peuvent être copiées, reproduites, modifiées, traduites ou distribuées sans l'autorisation écrite préalable d'Amundi. Toutes les marques et logos éventuels utilisés à des fins d'illustration dans ce document sont la propriété de leurs détenteurs respectifs.

Date de publication : juillet 2026

Amundi Asset Management : Société par Actions Simplifiée agréée par l'Autorité des marchés financiers (AMF) sous le numéro GP04000036 en qualité de société de gestion de portefeuille, dont le siège social est sis 91-93, boulevard Pasteur, 75015 Paris, France et immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 437 574 452.