

La dette émergente, grande gagnante du premier semestre



[lesechos.fr/finance-marches/marches-financiers/la-dette-emergente-grande-gagnante-du-premier-semestre-2180009](https://www.lesechos.fr/finance-marches/marches-financiers/la-dette-emergente-grande-gagnante-du-premier-semestre-2180009)

Louis Anciaux

August 4, 2025



Publié le 4 août 2025 à 10:30Mis à jour le 4 août 2025 à 16:34

C'est un record historique. Le marché des dettes émergentes a dépassé les 8.000 milliards de dollars pour la première fois en avril. Cela représente quatre fois leur capitalisation en 2005, et 11 % du marché obligataire mondial.

Cette progression impressionnante témoigne de la confiance et de l'appétit nouveaux des investisseurs internationaux pour des dettes souveraines négligées ces deux dernières décennies. Le spread (écart de taux) entre les obligations des pays émergents et celles du Trésor américain n'est plus que de 4 points de pourcentage, son niveau le plus bas depuis 2007.

La fin du dollar fort

Ce retour en grâce des pays émergents a été avant tout permis par la fin du dollar fort depuis le début du mandat de [Donald Trump](#). Le marché des obligations émergentes avait ainsi sous-performé ces dernières années en raison d'un dollar trop fort qui pesait sur des dettes largement détenues en billets verts. L'Argentine, dont 50 à 60 % de la dette est historiquement libellée en dollars, a ainsi connu plusieurs moments difficiles ces dernières années lorsque son économie dévissait.

Cette dépréciation du dollar est même arrivée à point nommé pour des dettes émergentes qui commençaient à étouffer sous le coup des hausses de taux successives de la Réserve fédérale américaine depuis 2021.

Le Brésil était par exemple dans une situation budgétaire difficile en 2024 alors que les taux de la Fed oscillaient entre 4 et 5 %, ce qui créait une pression insoutenable sur sa dette extérieure et sur le real. Alors qu'un dollar équivalait à 6,73 reais fin décembre 2024, il n'en vaut cependant plus que 5,60 aujourd'hui. Le Brésil a ainsi pu se permettre de réaliser deux émissions d'obligations souveraines en février et en juin 2025 pour un montant total de 5 milliards de dollars.

Le retour des monnaies nationales

Les pays émergents, en particulier en Amérique du Sud, ont également profité de la [dépréciation du dollar](#) pour recommencer à émettre de la dette en monnaie nationale. La part de ces émissions « nationales » a ainsi crû de 19 % au premier semestre.

Les rendements élevés de ces émissions en monnaie nationale suscitent un grand intérêt chez les investisseurs internationaux, et ce d'autant plus que le risque de défaut de la grande majorité des émetteurs s'est réduit. Les analystes marchés émergents de JP Morgan relevaient ainsi dans une note de juin qu'en dix ans la volatilité moyenne des émissions souveraines d'Amérique latine en monnaie locale était passée de 13,84 % à 8,40 % mais que le rendement moyen avait progressé de 6,56 à 6,90 %.

Des efforts récompensés

Les obligations émergentes ont également su reconquérir la confiance des marchés au travers de réformes structurelles qui ont porté leurs fruits. Les stratégies d'Allianz rapportent que la note d'environ 70 % des dettes émergentes a été revue à la hausse depuis 2020.

Plusieurs pays ont ainsi pu revenir sur le marché obligataire. [Javier Milei](#) a imposé une série de réformes difficiles à l'Argentine mais le pays a pu réaliser en juin [sa première émission de dette en sept ans](#), relativement bien accueillie par les investisseurs internationaux. Idem pour l'Egypte, qui a pu émettre 2,2 milliards en obligations souveraines en mai après un accord de politique générale avec le FMI.