

PERSPECTIVES

Revue des marchés émergents au quatrième trimestre 2017 : Les marchés émergents terminent l'année en beauté

Janvier 23, 2018

Le Templeton Emerging Markets Group couvre un vaste univers d'investissement : des dizaines de milliers d'entreprises sur presque tous les continents ! Même si nous privilégions un style d'investissement de type bottom-up, nous tenons également compte d'une vue d'ensemble. Stephen Dover présente le point de vue de l'équipe concernant ce qui s'est produit au sein des marchés émergents au cours du quatrième trimestre 2017, notamment des moments clés, des étapes et des données importantes afin de mettre les choses en perspective.

Trois choses auxquelles nous pensons à l'heure actuelle

1. La Réserve fédérale américaine (Fed) a relevé son taux directeur de 25 points de base en décembre, soit sa troisième augmentation en 2017, afin de répondre aux attentes du marché. Il est fort probable que la Fed relève trois fois son taux en 2018. En dépit des inquiétudes croissantes, les répercussions de ces hausses de taux se sont jusqu'à maintenant fait peu sentir sur les marchés émergents, en partie parce que la normalisation de la politique monétaire aux États-Unis a été anticipée, et aussi grâce à une croissance et des fondamentaux solides dans les grands marchés émergents.
2. En décembre, la politique a été au premier plan, les élections en Afrique du Sud, en Inde et au Chili ayant en effet accaparé l'attention des investisseurs. En ce début d'année 2018, nous restons attentifs à la politique à l'heure où le Brésil, le Mexique et la Russie, trois grands marchés émergents, s'apprêtent à organiser des élections présidentielles. Il est fort probable que le président Vladimir Poutine soit réélu pour un quatrième mandat ; au Brésil et au Mexique en revanche, ce pourrait être l'année du changement. Le populiste de gauche Andres Manuel Lopez Obrador étant en tête de la plupart des sondages au Mexique, nous prévoyons une plus forte volatilité des marchés et continuons de surveiller la situation de près. Au Brésil, nous prévoyons une issue favorable, le nouveau président devant poursuivre la mise en œuvre de réformes majeures.
3. Les marchés émergents ont enregistré des apports de capitaux d'environ 80 milliards de dollars en 2017, par rapport à des flux mineurs en 2016 et des sorties de capitaux entre 2013 et 2015. Alors que 2017 a été, après 2010 et 2009, la troisième année la plus performante pour les marchés émergents en termes d'afflux de capitaux (en termes absolus) sur plus de 20 ans, en ce qui concerne la capitalisation des marchés, le redressement des flux a été relativement plus modéré. Une certaine augmentation de la volatilité est possible, en particulier parce que les flux d'investissement peuvent souvent refléter des réactions changeantes au risque perçu, avec des flux entrants lorsque les investisseurs adoptent une perspective d'« appétence pour le risque » et des flux sortants lorsqu'ils adoptent une perspective d'« aversion pour le risque ». Malgré cela, les principaux investisseurs mondiaux sont proportionnellement

moins exposés à la classe d'actifs, en dessous de ce qui pourrait être attendu compte tenu de la proportion du PIB (produit intérieur brut) mondial et de la capitalisation boursière que représentent les marchés émergents, ce qui pourrait jouer en faveur d'entrées continues de capitaux.

Perspectives

Les marchés émergents se sont bien portés en 2017 et nous nous attendons à ce que la classe d'actifs poursuive sa tendance haussière en 2018 dans un contexte favorable de croissance économique solide, de hausse des capitaux entrants, de réserves étrangères robustes, de soldes courants solides et de devises locales stables. Les valorisations sur les marchés émergents restent attrayantes car elles se négocient avec une décote par rapport aux marchés développés. Les bénéfices de nombreuses sociétés des marchés émergents s'améliorent progressivement en termes de profitabilité, de marges et de rendement des capitaux propres (ROE).

Pour nous, l'Asie demeure la région émergente la plus attrayante. Elle offre un large éventail d'opportunités, de la Chine à la Corée du Sud et à Taïwan, en passant par des pays tels que l'Inde et l'Indonésie. Les sociétés asiatiques commencent également à dominer des secteurs dont les entreprises européennes étaient autrefois les chefs de file. C'est particulièrement le cas dans l'industrie automobile et des technologies connexes.

De même, l'Amérique latine nous semble présenter des opportunités. Le Brésil a émergé d'une longue récession et fait face à de nombreux défis, comme un taux de chômage élevé et des scandales de corruption, mais dans l'ensemble, nous sommes optimistes quant aux possibilités présentées par le marché, étant donné l'accent mis récemment sur les efforts de réforme.

En tant qu'adeptes de la sélection de titres, les opportunités individuelles dans d'autres régions du monde nous intéressent tout autant, par exemple en Russie, qui a perdu la faveur des investisseurs. Dans de telles situations, nous observons des entreprises, que nous considérons comme très bien gérées, croître à un rythme rapide et assurer une exposition aux thèmes clés, tels que la croissance économique, les changements démographiques et les tendances des consommateurs locaux.

Tendances et évolutions clés des marchés émergents

Les marchés actions mondiaux ont progressé au cours du quatrième trimestre de 2017. Les investisseurs se sont principalement concentrés sur les signes continus d'une croissance économique positive provenant de plusieurs régions et l'avancée de la réforme fiscale aux États-Unis. Nous avons toutefois assisté à une brève correction du secteur des technologies de l'information (TI) sur les prises de bénéfices et à une rotation vers d'autres domaines tels que la finance.

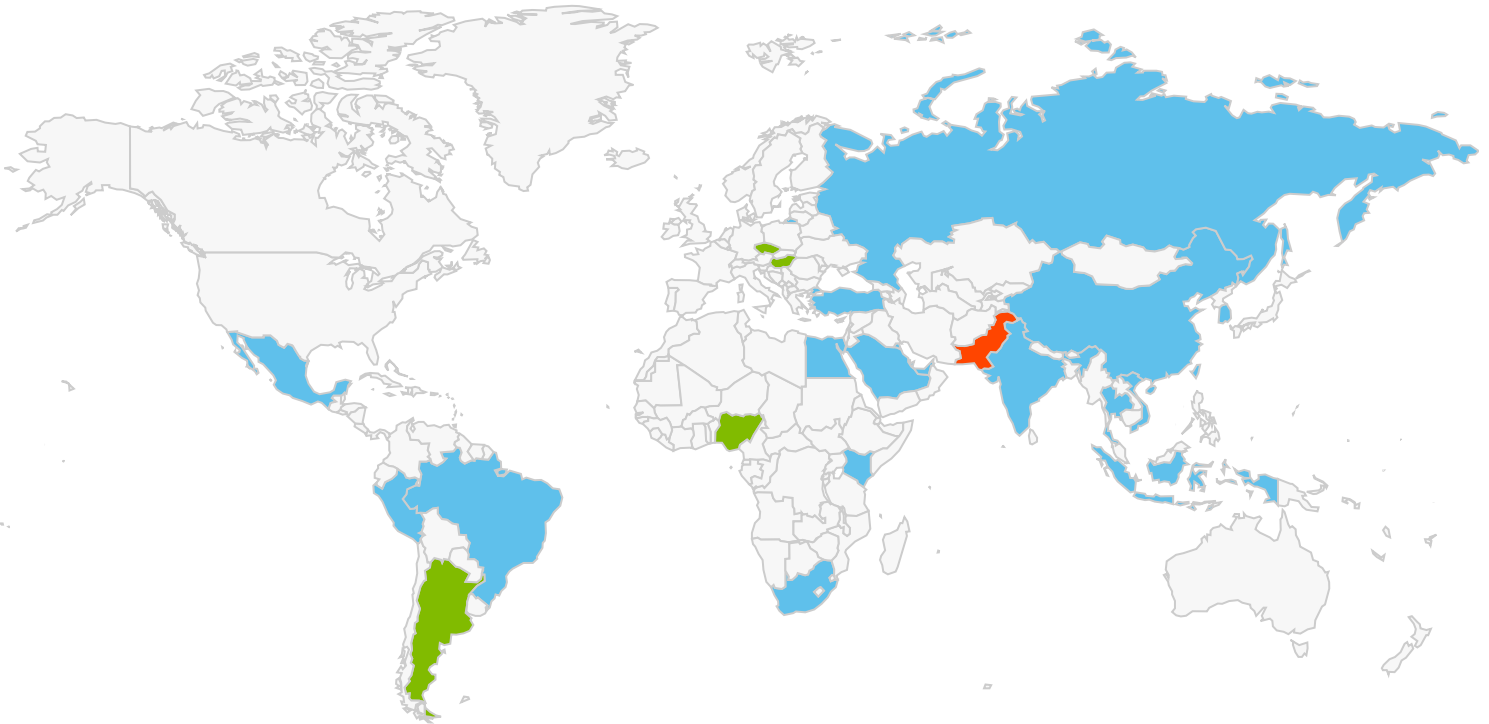
Les marchés émergents ont continué de surperformer les marchés développés, soutenus par de meilleurs bénéfices et perspectives de croissance, des apports de fonds solides et une hausse des prix des matières premières. L'indice MSCI Emerging Markets a gagné 7,5 % en dollars américains contre 5,6 % pour l'indice MSCI World.[\[1\]](#) On a assisté à une tendance similaire tout au long de l'année tandis que les actions des marchés émergents ont surperformé les marchés développés. En 2017, les marchés émergents ont enregistré leur meilleure performance annuelle depuis 2009, avec des gains de 37,8 %, un résultat bien plus élevé que le rendement de 23,1 % des marchés développés.[\[2\]](#)

+

Regional Outlook

As at 31 December 2017

-



Regional Outlook

As at 31 December 2017

China

Our overall outlook for China remains stable. Supply-side reforms have been supportive, while the strengthening renminbi has also relieved the fear of capital flight for many overseas investors. However, inflationary pressures could rise in 2018 and uncertainties on Sino-US trade could impact the current account surplus.

India

Strong macro fundamentals, under-penetration and strong management talent make Indian corporations attractive to us, but fairly rich valuations with near-term earnings challenges make us neutral on the market.

Indonesia

Economic growth should hold steady this year, recovering slowly. Politics will likely heat up in the latter part of the year with the presidential election in April 2019.

South Korea

Macro indicators are sound but concerns on regulation and unstable geopolitical environment.

Pakistan

Uncertainty remains with concerns on a political reshuffle and a high current account deficit.

Taiwan

Macroeconomic data is stable and positive. Geopolitical situation is relatively safer when compared with other countries in the region. However, we are carefully monitoring the strong currency and demanding equity market valuations.

Thailand

Our overall outlook remains stable to slightly positive. In our opinion, economic stability remains strong with a possible gradual improvement in economic growth.

Vietnam

Annual GDP growth is likely to be above 6%, likely to be only partially offset by declining oil production. Persistent fiscal imbalance is a concern, however.

Czech Republic

Strong economy not currently reflected in stock market performance. We are carefully monitoring the ANO party's political agenda, especially since it failed to form a coalition with other parties.

Hungary

Relatively good macro outlook, stable political situation and attractive market valuations vs. broader emerging markets lead us to take a positive near-term outlook for the market.

undefined

In a stable oil price/ruble environment, domestic names should benefit due to earnings revisions and increased demand. Political situation should remain stable as no serious competition is expected in upcoming presidential elections. However, macro risks are high due to elevated volatility of commodity prices and the possibility of additional US/EU sanctions.

Turkey

With the current expansionary fiscal policy, GDP growth expectations for 2017 have increased to 5%-6%. High inflation and political risk, however, lead us to adopt a more cautious view.

Argentina

The economic recovery is gaining strength, which, combined with a favorable election outcome in October, should pave the way for the much-desired upgrade from frontier to EM status. Until that happens, the market should sustain positive asset performance.

Brazil

The near-term outlook is challenging in view of 2018 presidential elections, which could bring higher volatility, although a favorable outcome is expected. Our long-term outlook is positive, with a new president likely to continue promoting reforms.

Mexico

The country's macroeconomic outlook is stable and equity valuations are below historical averages. We believe Mexico's risk profile has increased with the ongoing NAFTA renegotiation (though we expect a positive outcome) and the 2018 presidential election. The latter could lead to increased volatility given the tight expected race based on recent polls. Economic activity tends to remain strong leading up to presidential elections.

Peru

GDP growth is expected to have bottomed in 2017 and should accelerate going forward, driven by a healthy consumer environment coupled with higher metal prices. However, a more sustained recovery might be delayed until the political scenario gets resolved. Valuations for financial institutions and consumer names look attractive to us.

Kuwait

Potential FTSE upgrade would be a positive catalyst for the market. Kuwait's fiscal position appears stronger than its regional peers and hence more defensive. A persistent risk is political deadlock, which often leads to slower fiscal reforms and investments.

Qatar

Undemanding valuations and improving current account but slowing economic growth, political conflict and deadlock, weigh on investor appetite.

Saudi Arabia

Economic growth appears stable, and the National Transformation Plan is being redrafted to reflect more realistic targets.

United Arab Emirates

Within the region, the UAE is least dependent on oil revenues. Fiscal reforms have been successful, and we expect further reforms such as VAT implementation. However, the strong property sector needs to be monitored closely.

Egypt

Egypt has made a committed step toward economic reforms. It is witnessing receding inflation and a strengthening currency but some security risk still exists.

Kenya

With election results now validated and protests muted, economic growth is likely to be about 5%. However, we think the market has already priced in this outcome.

Nigeria

The market is improving from a macro perspective with higher oil production, better oil prices, steadying inflation and a floating currency.

South Africa

The December ANC elective conference ended with a compromise arrangement led by Cyril Ramaphosa, but with half of the top six senior executives from the Zuma faction. While leadership by Cyril Ramaphosa is positive, we will be monitoring the situation to see if key reforms can be passed under this arrangement.

The Most Important Moves in Emerging Markets the Quarter

Les initiatives les plus significatives dans les marchés émergents au cours de ce trimestre

Les marchés **asiatiques** ont figuré parmi les marchés émergents les plus performants avec l'Inde, la Corée du Sud et Singapour, enregistrant des rendements à deux chiffres au cours du quatrième trimestre. En Inde, la victoire du parti au pouvoir à deux élections législatives majeures et les attentes d'un budget favorable à la croissance au cours de l'exercice fiscal qui prendra fin en mars 2019 ont stimulé le marché. Les cours des actions sud-coréennes ont été portés par un apaisement des tensions géopolitiques, une croissance économique solide et une forte appréciation du won. Taïwan, en revanche, est l'un des marchés ayant affiché les plus mauvais résultats, tandis que la prise de bénéfices dans le secteur informatique et une rotation vers les secteurs des matériaux et de la finance ont tiré le rendement vers le bas. L'instabilité politique a continué de peser sur le Pakistan, où les cours des actions ont baissé.

En **Amérique latine**, malgré une reprise économique plus rapide que prévu et un assouplissement monétaire continu, des retards dans la mise en place de la réforme de la sécurité sociale ont continué d'inquiéter les investisseurs au Brésil. Le marché mexicain a quant à lui été l'un des plus mauvais élèves, à la fois sur la scène régionale et internationale, à cause de la reprise de la relève des taux d'intérêt en décembre et l'incertitude entourant le processus de renégociation de l'accord de libre-échange nord-américain (ALÉNA). Après l'élection de Sebastian Pinera à la présidence du pays, le Chili a enregistré des gains supérieurs à 10 % en décembre, qui, associés à l'appréciation du peso et à une hausse des prix des matières premières, ont été favorables au rendement du marché.

Les marchés d'**Europe centrale**, notamment la République tchèque et la Hongrie, ont affiché de bons résultats grâce à des fondamentaux macroéconomiques généralement solides. Le marché russe a été en grande partie favorisé par la hausse des prix du pétrole et une réduction des taux d'intérêt plus importante que prévu en décembre, tandis que la dépréciation de la lire a limité les performances de la Turquie en dollars américains.

L'**Afrique du Sud** a été l'un des marchés affichant les meilleurs résultats en Afrique, stimulé par l'espoir d'un changement politique après la victoire du candidat pro-business Cyril Ramaphosa lors des élections présidentielles au Congrès national africain au pouvoir, ainsi que par une forte appréciation du rand. Le marché égyptien a quant à lui chuté, malgré de meilleurs fondamentaux macroéconomiques.

Au cours des trois derniers mois, les marchés frontières ont perdu du terrain face aux marchés émergents. Les résultats du Vietnam et du Kazakhstan se sont révélés particulièrement bons, à l'instar de l'Argentine et du Kenya qui ont enregistré des rendements positifs. Le marché vietnamien a figuré parmi les marchés mondiaux signant la meilleure performance, grâce à un intérêt permanent des investisseurs étrangers et des fondamentaux macroéconomiques solides, notamment une croissance économique robuste. À l'inverse, les actions au Koweït et au Sri Lanka ont chuté.

CFA® et Chartered Financial Analyst® sont des marques déposées de CFA Institute.

Les commentaires, opinions et analyses du présent document sont exclusivement ceux de l'auteur et sont communiqués à titre d'information uniquement ; ils ne sauraient être considérés comme un conseil d'investissement individuel ou comme une recommandation d'investir dans un quelconque titre ou d'adopter une quelconque stratégie d'investissement. Les conditions économiques et de marché étant susceptibles d'évoluer rapidement, les commentaires, opinions et analyses sont valables à leur date de publication et peuvent changer sans préavis. Les présentes ne constituent pas une analyse exhaustive de tous les aspects importants d'un pays, d'une région, d'un marché, d'un secteur, d'un investissement ou d'une stratégie.

Mentions légales importantes

Tout investissement comporte des risques, notamment celui de ne pas récupérer le capital investi. Les investissements dans des titres étrangers comportent des risques spécifiques, comme les fluctuations de change, l'instabilité économique et l'évolution de la situation politique. Les investissements dans les marchés émergents, dont les marchés frontières constituent un sous-ensemble, impliquent des risques accrus liés aux mêmes facteurs, en plus de ceux associés à la taille réduite de ces marchés, à leur moindre liquidité et à l'absence de cadres juridiques, politiques, commerciaux et sociaux établis pour soutenir les marchés boursiers. Étant donné que ces cadres sont généralement encore moins développés sur les marchés frontières, entre autres facteurs, notamment le potentiel accru de volatilité extrême des prix, l'illiquidité, les barrières commerciales et les contrôles des changes, les risques associés aux marchés émergents sont amplifiés sur les marchés frontières. Les cours des actions fluctuent, parfois de manière rapide et spectaculaire, en raison de facteurs affectant certaines entreprises, des industries ou secteurs particuliers ou la conjoncture générale du marché.

[1] Selon les indices MSCI Emerging Markets vs. MSCI World, en dollar américain. L'indice MSCI Emerging Markets reflète les moyennes et grandes capitalisations de 24 pays émergents. L'indice MSCI World reflète les moyennes et grandes capitalisations de 23 pays développés. Les indices ne font l'objet d'aucune gestion et il n'est pas possible d'y investir directement. Les performances passées ne constituent pas un indicateur ni une garantie des performances futures.

[2] Ibid.