

## PERSPECTIVES

# Résistance des marchés émergents

Mars 01, 2018

La volatilité des marchés boursiers début février a pris au dépourvu de nombreux investisseurs. Alors que beaucoup se sont précipités vers les issues de secours dès les premiers signes d'agitation, Chetan Sehgal et Claus Born du Templeton Emerging Markets Group sont restés extrêmement calmes. Ils soulignent la résistance à long terme de l'ensemble des marchés émergents, et abordent 2018 avec beaucoup d'optimisme.

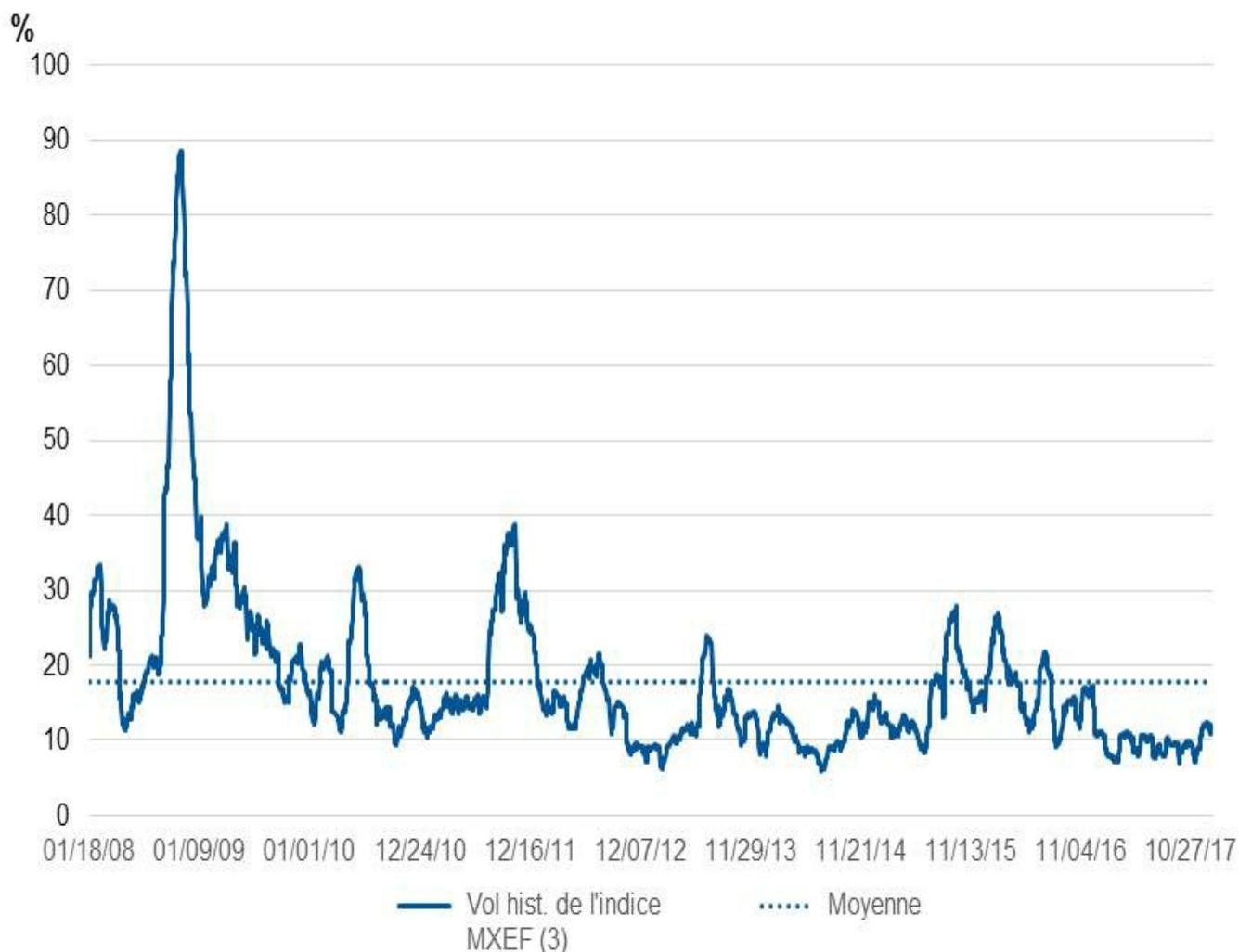
Comme le disait feu Sir John Templeton, « les mots les plus dangereux en matière d'investissement sont : cette fois, c'est différent. » Après plusieurs années de hausses consécutives, de nombreux investisseurs en actions mondiales étaient peut-être devenus un peu trop confiants. Le marché n'a pas son pareil pour nous remettre à notre place !

Des chiffres de l'emploi supérieurs aux prévisions en janvier (notamment des augmentations de salaire) aux États-Unis ont donné le sentiment général que les taux d'intérêt pourraient monter plus vite que prévu pour lutter contre les forces inflationnistes. C'est en tout cas suivant ce scénario que les cours ont été fixés. Il en a résulté une forte baisse des marchés américains, qui s'est propagée aux actions du monde entier début février.

Nous devons remettre en perspective la volatilité actuelle avec son contexte historique. Même si la hausse récente de la volatilité pourrait être le signe d'une dépréciation, de nombreuses catégories d'actifs ont connu une longue période de faible volatilité, y compris sur les marchés émergents (voir graphique ci-dessous).

# Volatilité des marchés émergents

Janvier 2008-octobre 2017



Source : Bloomberg. Volatilité historique à 30 jours de l'indice MSCI Emerging-Markets L'indice MSCI Emerging Markets reflète les moyennes et grandes capitalisations de 24 pays émergents. MSCI n'offre aucune garantie et décline toute responsabilité quant aux données MSCI reproduites dans le présent document. Aucune redistribution ou utilisation n'est autorisée. Consultez le site [www.franklintempletondatasources.com](http://www.franklintempletondatasources.com) pour obtenir des informations supplémentaires sur les fournisseurs de données. Les indices ne font l'objet d'aucune gestion et il n'est pas possible d'y investir directement. Ils ne tiennent pas compte des frais, dépenses ou droits d'entrée. **Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs.**

Lorsqu'il y a de fortes corrections dans les pays développés, les marchés émergents en souffrent eux aussi, et ont souvent tendance à surréagir avec des chutes encore plus importantes. Cela est lié au fait qu'ils sont généralement considérés comme des placements à risque plus élevé, et donc que les investisseurs internationaux ne perdent généralement pas de temps et s'en délestent en priorité. Et cela se produit souvent quels que soient les fondamentaux économiques sous-jacents dans chacun des pays. Les marchés émergents ont prouvé leur résistance au cours de ce dernier choc sur les marchés financiers, et ils n'ont pas suivi jusqu'ici les précédents schémas de ce type de surréaction.

Prenons les ventes massives du 1er au 6 février : l'indice MSCI Emerging Markets (EM) avait chuté de 5,8 %, tandis que l'indice MSCI World Index avait baissé de 5,1%. Toutefois, l'indice MSCI EM a surperformé l'indice MSCI World en 2017 dans son ensemble ainsi que début 2018.

En janvier 2018, l'indice MSCI Emerging Markets a augmenté de 8,3 %, contre 5,0 % pour l'indice MSCI World.<sup>[1]</sup> Et en date du 8 février, l'indice MSCI Emerging Markets avait progressé de 0,40 % depuis le début de l'année, tandis que l'indice MSCI World avait baissé de 2,78 %.<sup>[2]</sup> Les marchés émergents se montrent donc plutôt résistants.

Sur le long terme, nous avons vu des marchés émergents rebondir encore et encore après des périodes de crise – et pas seulement après des situations de crise dans leur propre pays, mais également après des chocs mondiaux. Le tableau ci-dessous illustre cette capacité à rebondir.



## Chocs et rebondissements des marchés

### Indice MSCI Emerging Markets (USD)

Performance cumulée (%)

Événement	Dates de réponse	À la date de réponse	1 mois plus tard	3 mois plus tard	6 mois plus tard	1 an plus tard	2 ans plus tard
Crise financière mondiale	1er nov. 2007–28 fév. 2009	-61,4	12,7	56,3	72,0	93,0	135,9
Chute du prix du pétrole en 2015	30 juin 2015 – 31 déc. 2016	-6,3	5,9	11,5	19,0	—	—
Vote britannique sur le Brexit en 2016	23 juin 2016	0,8	5,5	10,4	4,0	24,0	—
Élections présidentielles américaines de 2016	8 nov. 2016	0,9	-1,7	3,6	10,4	29,2	—

Source : FactSet, MSCI au 30 novembre 2017. L'indice MSCI Emerging Markets reflète les moyennes et grandes capitalisations de 24 pays émergents. MSCI n'offre aucune garantie et décline toute responsabilité quant aux données MSCI reproduites dans le présent document. Aucune redistribution ou utilisation n'est autorisée. Consultez le site [www.franklintempletondatasources.com](http://www.franklintempletondatasources.com) pour obtenir des informations supplémentaires sur les fournisseurs de données. Les indices ne font l'objet d'aucune gestion et il n'est pas possible d'y investir directement. Ils ne tiennent pas compte des frais, dépenses ou droits d'entrée. **Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs.**

### Les séismes sur le marché permettent de dénicher des perles rares

Nos observations nous montrent que cette catégorie d'actif est sous-représentée dans les portefeuilles de nombreux investisseurs d'après le pourcentage de capitalisation du marché mondial détenue actuellement par les marchés émergents.

L'année dernière, les valorisations sont restées également relativement faibles par rapport aux marchés développés. Qui plus est, compte tenu des turbulences qui secouent les marchés en ce moment, les investisseurs en quête d'opportunités attractives pourraient bien s'intéresser encore davantage aux titres des marchés émergents.

Les valorisations faibles sont l'une des nombreuses tendances soutenues par le potentiel haussier que nous voyons à l'heure actuelle sur les marchés émergents. D'autres tendances positives comprennent les devises sous-évaluées des marchés émergents et leurs dettes moins élevées.

## Santé fiscale plus solide des pays émergents : Dette

### Dette publique 1990-2016



### Dette des entreprises Juin 1997-juin 2017



Source : Banque des règlements internationaux, Institut de finance internationale

### Trois facteurs soutenant le plaidoyer en faveur des marchés émergents

**Devises sous-évaluées des marchés émergents :** Les devises des marchés émergents restent sous-évaluées par rapport à ces dernières années, et représentent donc un environnement favorable aux entreprises tournées vers l'export.

**Dette plus faible des marchés émergents :** La dette des marchés émergents a décliné ces dernières années, et peut sembler bien plus attrayante que celle des pays développés.

**Valorisations des actions décotées :** Nous pensons que les actions des pays émergents ont atteint un point d'inflexion en matière de bénéfices, et représentent donc a priori des opportunités de valorisation bien plus rares que sur la plupart des marchés développés. Selon nous, les bénéfices devraient continuer à augmenter, permettant ainsi aux entreprises de revenir à un niveau plus normalisé.

## **Des raisons d'être optimiste**

Ces 30 dernières années, les marchés émergents ont doublé leur part du produit intérieur brut mondial, pour représenter aujourd'hui 60 % de la croissance du PIB mondial.[\[3\]](#) La croissance des pays émergents en général devrait dépasser cette année celle des marchés développés – le Fonds monétaire international prévoit une hausse du PIB de 4,7 % pour les économies émergentes contre 2,3 % pour les marchés développés.[\[4\]](#)

Selon nous, l'évolution du profil des économies émergentes représente également un fort potentiel. De nombreux pays émergents se détachent de biens exclusivement axés sur les matières premières et se tournent vers des biens et services à plus forte valeur ajoutée (par exemple les composants automobiles ou de smartphone). Nous en déduisons donc que certains investisseurs pourraient perdre des opportunités dans cette catégorie d'actif.

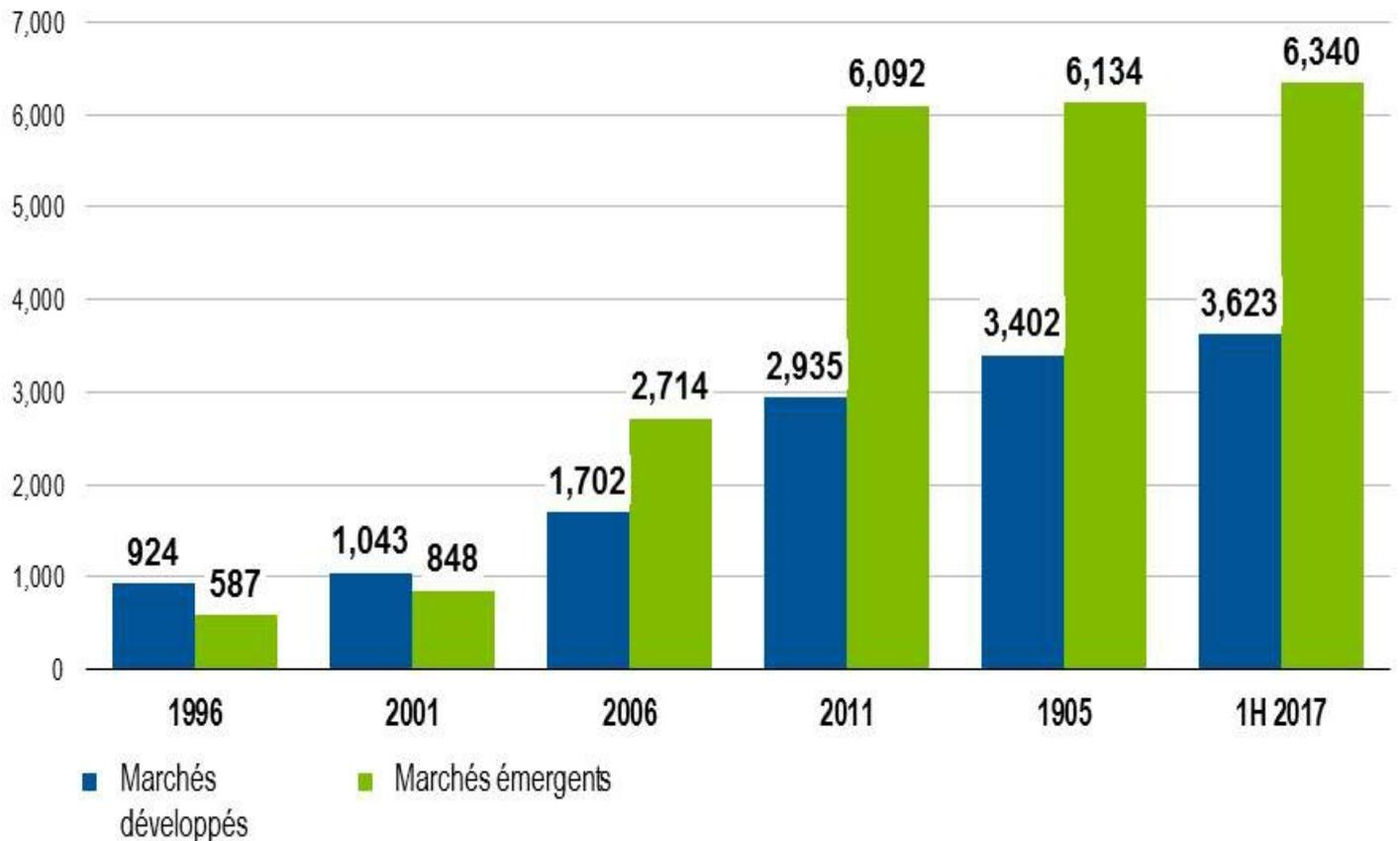
En plaidant pour les marchés émergents en 2018, nous pensons qu'il ne faudrait pas sous-estimer les réserves de change.

Les crises financières précédentes ont été exacerbées par des réserves de change insuffisantes et l'incapacité à gérer l'épargne intérieure. Néanmoins, nous pensons que les marchés émergents ont appris de leurs erreurs passées, étant donné que les réserves de change surpassent à présent celles des pays développés (voir graphique ci-dessous).[\[5\]](#)

# Santé fiscale plus solide des pays émergents :

## Réserves de change

Décembre 1996-juin 2017 (milliards USD)



Source : Réserves/base de données économiques standard Factset, sauf or. Voir [franklintempletondatasources.com](http://franklintempletondatasources.com) pour des informations supplémentaires sur le fournisseur de données.

### Tendances technologiques pour le futur

Les avancées technologiques ont mis l'accent sur le développement et la fabrication de composants high-tech sur les marchés émergents. Nous pensons que les sociétés produisant ces composants pourraient représenter un potentiel de croissance des bénéfices sur plusieurs années, ce que le marché semble ne pas apprécier pleinement à l'heure actuelle.

Ce changement de la dynamique nous offre des opportunités, et nous incite donc à trouver des transactions spécifiques encore sous-évaluées, par exemple dans les sous-secteurs de la technologie.

Comme Sir John Templeton le disait si bien un jour : « Un climat très pessimiste est le meilleur moment pour acheter et un climat très optimiste, le meilleur moment pour vendre. » Nous ne savons pas si nous avons déjà atteint notre limite de « pessimisme maximal » sur les marchés, mais nous trouvons beaucoup de raisons d'être optimistes quant aux perspectives des pays émergents en général, et nous continuons à y chercher des opportunités d'investissement.

*Les commentaires, opinions et analyses de Chetan Sehgal et Claus Born sont présentés uniquement à des fins d'information et ne doivent pas être interprétés comme des conseils d'investissement individuels ou une recommandation visant à investir dans un titre ou à adopter une 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 rapidement et de façon spectaculaire, en raison de facteurs qui influent sur les entreprises individuelles, des industries ou secteurs particuliers, ou de la conjoncture générale du marché. Le secteur des technologies peut être sérieusement touché par l'obsolescence de la technologie actuelle, des cycles de produit courts, une baisse des cours et des bénéfices, la concurrence de nouveaux acteurs sur le marché ainsi que par les conditions économiques générales.

[1] Sources : FactSet, MSCI au 30 novembre 2017. 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. MSCI n'offre aucune garantie et décline toute responsabilité quant aux données MSCI reproduites dans le présent document. Aucune redistribution ou utilisation n'est autorisée. Consultez le site [www.franklintempletondatasources.com](http://www.franklintempletondatasources.com) pour obtenir des informations supplémentaires sur les fournisseurs de données. Les indices ne font l'objet d'aucune gestion et il n'est pas possible d'y investir directement. Ils ne tiennent pas compte des frais, dépenses et droits d'entrée. **Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs.**

[2] Ibid.

[3] Source : Banque mondiale, janvier 2017.

[4] Source : FMI, Perspectives de l'économie mondiale, mise à jour, janvier 2018. Rien ne garantit que les estimations ou prévisions se réalisent.

[5] Source : Economist Intelligence Unit.