

PERSPECTIVES

Un premier trimestre volatil pour les marchés émergents

Avril 23, 2018

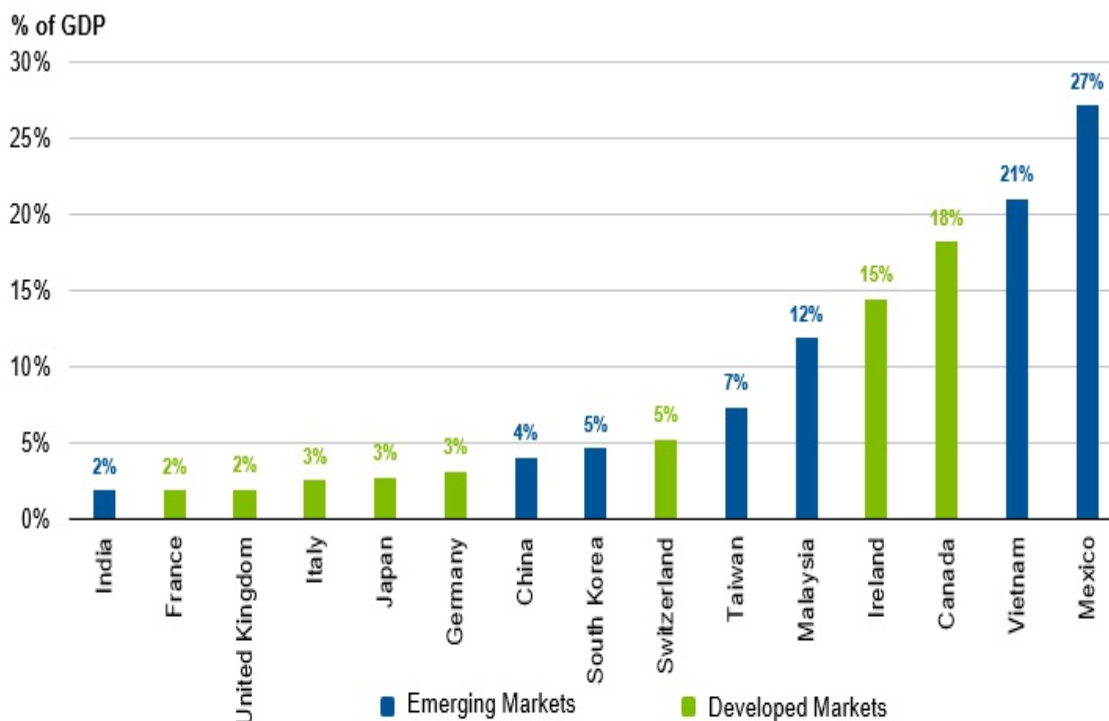
La volatilité a frappé de front les marchés actions mondiaux au premier trimestre de 2018, et les marchés émergents n'y ont pas été insensibles. Manraj Sekhon, directeur des investissements, et Chetan Sehgal, senior managing director et directeur de la gestion de portefeuille chez Franklin Templeton Emerging Markets Equity, présentent le point de vue de l'équipe sur les événements marquants de l'univers des marchés émergents au premier trimestre de 2018, ainsi que leur analyse de l'impact potentiel des récentes tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine.

Trois choses auxquelles nous pensons à l'heure actuelle

1. Les États-Unis sont un gros importateur net de marchandises et la Chine est responsable à elle seule d'environ 60 % du déficit commercial américain. C'est la raison pour laquelle les **mesures protectionnistes** mises en place par le gouvernement américain pourraient avoir un impact sur les exportations chinoises vers les États-Unis. Malgré les mesures de représailles prises par la Chine, nous ne devrions pas connaître une guerre commerciale de grande ampleur. Sur le plan structurel, la Chine rééquilibre son économie en plus de se diversifier activement pour que les États-Unis ne soient plus la principale destination de ses exportations. Aujourd'hui, les exportations vers les États-Unis représentent moins de 5 % du produit intérieur brut (PIB) de la Chine, un chiffre en baisse et nettement plus faible par rapport aux autres partenaires commerciaux des États-Unis. Selon nous, ces perturbations commerciales ne devraient impacter la Chine qu'à court terme et pourraient accélérer les efforts de cette dernière pour relancer son économie en investissant davantage dans le secteur manufacturier à plus forte valeur ajoutée et le secteur des services.
2. Nous avons observé une hausse de la volatilité dans le secteur des **technologies de l'information** au cours du trimestre. Une augmentation de la surveillance réglementaire, des préoccupations entourant les pratiques de protection de données et de confidentialité de l'utilisateur sur les réseaux sociaux et des craintes liées aux échanges a offert aux investisseurs l'occasion de réaliser des gains. Dans une perspective de long terme, cependant, nous estimons que les fondamentaux restent généralement solides. Le secteur des TI dans les marchés émergents continue d'offrir de nombreuses opportunités intéressantes, du matériel au logiciel, en passant par différentes formes d'e-commerce et de divertissement. L'important est d'évaluer la durabilité des bénéfices et valorisations des entreprises par rapport à leur niveau historique ainsi qu'à leurs concurrents. Nous suivons également étroitement les projets d'introduction de certificats chinois de dépôt de sociétés offshore, car cela pourrait être un puissant catalyseur pour les entreprises TI chinoises cotées aux États-Unis et à Hong-Kong.
3. Le leader nord-coréen Kim Jong Un s'est rendu en Chine fin mars pour rencontrer le président Xi Jinping. L'engagement de Kim Jong Un en faveur de la dénucléarisation est le signe d'une évolution dans la bonne direction. Bien qu'il soit encore trop tôt pour en tirer la moindre conclusion, le risque géopolitique dans la région s'est récemment atténué. Des mesures concrètes pourraient être de bon augure pour la **péninsule coréenne** et stimuler l'activité économique entre le Sud et le Nord, favorisant ainsi les entreprises sud-coréennes. La révision d'un accord commercial entre les États-Unis et la Corée du Sud, qui sont parvenus à un accord à ce sujet, a également atténué les problèmes commerciaux.

Exports to the United States as a Percentage of Each Trade Partner's Gross Domestic Product (GDP)

As of February 2018



Source: Economist Intelligence Unit.

Le secteur des exportations en Corée du Sud est solide et varié (par ex. : la construction navale, immobilière et automobile, l'électronique et les technologies avancées), avec des niveaux d'expertise concurrentiels à l'échelle mondiale, et ce, dans de nombreux domaines. Une économie de la consommation intérieure sophistiquée, associée à une pénétration croissante des marques sud-coréennes sur d'autres marchés asiatiques, laisse également présager un avenir prometteur pour les entreprises sud-coréennes.

Perspectives

Nous estimons que les perspectives des marchés émergents demeurent solides, malgré la hausse récente de la volatilité. Les marchés émergents ont rebondi face aux chocs extérieurs et ont fait preuve d'une bonne capacité de résistance face aux embûches rencontrées début 2018. Nous prévoyons toujours des conditions favorables aux actions des pays émergents, bien que nous soyons conscients des défis susceptibles de se poser.

Les économies des marchés émergents semblent bien parties pour afficher encore plus de croissance. Le Fonds monétaire international envisage une hausse du PIB de 4,9 % pour les économies émergentes en 2018, par rapport aux 4,7 % de 2017.^[1] Tandis que les mesures commerciales protectionnistes prises par les États-Unis laissent planer le doute sur la croissance mondiale synchronisée qui a relevé les marchés boursiers, le résultat à long terme reste encore à démontrer. La portée et la puissance des flux commerciaux internationaux ne devraient pas être sous-estimées, comme en témoigne la croissance historique des échanges intra-asiatiques.

Nous pensons que les principaux moteurs des marchés émergents (les TI et le consumérisme) demeurent inchangés. Les entreprises des marchés émergents ont non seulement adopté l'utilisation de la technologie, mais sont devenues des pionniers du marché mondial dans de nombreux secteurs : e-commerce, services bancaires en ligne, robotique, véhicules autonomes et bien plus encore. L'augmentation des richesses sur les marchés émergents est un autre moteur séculier. Nous nous attendons à ce que la demande de biens et services poursuive sa croissance à mesure que les revenus augmentent. Une fois les besoins fondamentaux des consommateurs satisfaits, viennent en principe des désirs plus ambitieux. Cette tendance à la « premiumisation » pourrait stimuler la demande d'articles haut de gamme comme les voitures de luxe ou de services comme le divertissement et la gestion du patrimoine.

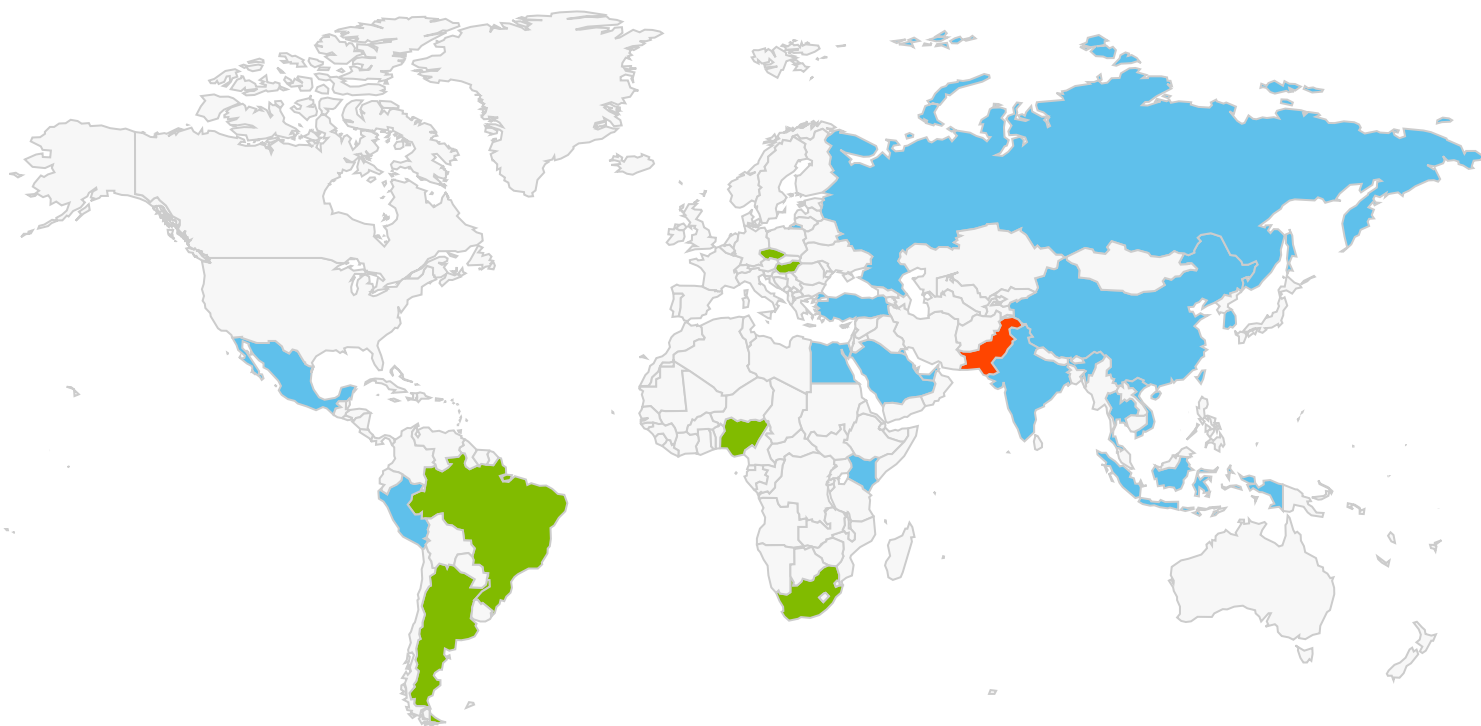
Tendances et évolutions clés des marchés émergents

Les marchés mondiaux ont entamé 2018 sur une note positive, mais un ralentissement de la dynamique de croissance mondiale assorti de craintes liées à une guerre commerciale potentielle entre les États-Unis et la Chine a pesé sur la confiance des marchés plus tard dans le trimestre, limitant les bénéfices de janvier. Les marchés émergents en tant que groupe ont toutefois terminé le trimestre en beauté, affichant de meilleurs résultats que les marchés développés. L'indice MSCI Emerging Markets s'est adjugé 1,5 % en dollars américains au cours du trimestre, contre une correction de 1,2 % pour l'indice MSCI World.^[2] De solides apports de fonds par classe d'actifs, une hausse du prix du pétrole et une saison satisfaisante en termes de bénéfices des entreprises ont été favorables aux actions des marchés émergents.



Regional Outlook

As at 30 June 2018



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

Au cours du trimestre, les **actions asiatiques** ont enregistré des résultats supérieurs dans un contexte volatil, le Pakistan, la Thaïlande et la Malaisie affichant les performances les plus importantes. Le Pakistan a mis en place des mesures visant à consolider son économie, notamment une dévaluation de la roupie destinée à contrer le déficit croissant de sa balance courante. La Thaïlande a tiré profit de la hausse des exportations qui ont soutenu les solides projections économiques du gouvernement pour l'année. En Malaisie, le ringgit a atteint son niveau le plus élevé depuis près de deux ans. À l'inverse, les Philippines, l'Indonésie et l'Inde ont enregistré les performances les plus décevantes. Les Philippines et l'Indonésie ont été pénalisées par le net repli de leurs devises. L'Inde a dégringolé après la réintroduction d'un impôt sur les gains du capital à long terme générés par les actions.

L'Amérique latine a été la région la plus performante au cours du trimestre, en grande partie grâce à ses excellents résultats de janvier. Le Brésil et le Pérou ont enregistré des bénéfices à deux chiffres au cours du trimestre, contrairement au Mexique et au Chili qui ont pris du retard. Le Brésil a bénéficié d'une dissipation des incertitudes politiques et des attentes pour une politique monétaire accommodante après une réduction de 50 points de base de son taux directeur au cours du trimestre, atteignant un niveau bas record, et ce, en dépit d'une croissance du PIB décevante au quatrième trimestre. Au Pérou, les investisseurs espéraient que la démission du président Pedro Pablo Kuczynski liée à un scandale de corruption permettrait au gouvernement de se concentrer sur l'économie du pays. Au Mexique, cependant, des données plus défavorables dans les domaines de l'activité manufacturière et de la confiance des consommateurs, associées à un resserrement monétaire, ont pesé sur les cours des actions.

En Europe, la Russie et la République tchèque sont sorties du lot, tandis que les cours des actions en Pologne, en Grèce et en Turquie ont chuté. Le marché russe a bénéficié d'une hausse du prix du pétrole, de perspectives de croissance des bénéfices solides et de valorisations peu exigeantes. En Pologne, au contraire, des préoccupations entourant la possibilité qu'un zloty fort nuise aux exportations ont éclipsé les données d'une croissance économique solide au cours du quatrième trimestre de 2017. L'affaiblissement de la lire turque a été en grande partie responsable du déclin de ce marché. La Grèce a affiché un recul malgré la forte probabilité d'une sortie de son programme de sauvetage et la validation d'un ensemble de réformes sur le plan fiscal et sur les marchés du travail et de l'énergie.

Le marché sud-africain a reculé au cours du trimestre, affichant des résultats inférieurs à ceux des marchés émergents, malgré une croissance de son PIB plus forte que prévu au cours du quatrième trimestre et une réduction des taux d'intérêt en mars. L'agence de notation internationale Moody's a également relevé les perspectives du pays de négatives à stables. Le dirigeant de l'African National Congress (ANC), Cyril Ramaphosa, a été investi président de l'Afrique du Sud après la démission de Jacob Zuma. L'Égypte a figuré parmi les marchés émergents ayant généré les meilleures performances, attribuables à une politique d'assouplissement monétaire agressive et à une révision à la hausse des prévisions de croissance du PIB pour l'exercice en cours.

Les marchés frontières ont surperformé leurs homologues des marchés émergents au cours du trimestre, le Kenya, la Roumanie et le Vietnam enregistrant des bénéfices à deux chiffres. L'intérêt des investisseurs étrangers et nationaux a contribué à soutenir le marché vietnamien, qui a atteint une hausse record au cours du trimestre. En revanche, l'Argentine a été l'une des lanternes rouges, faisant les frais de la prise de bénéfices consécutive à la bonne performance générée en 2017, des préoccupations entourant les négociations salariales et l'inflation et des conséquences d'une sécheresse plus longue que prévu.

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 sont soumis à des fluctuations, parfois rapides et importantes, en raison de facteurs affectant les entreprises individuelles et certains secteurs ou sous-secteurs, ou du fait des conditions générales de marché.

[1] Source : Fonds monétaire international, Perspectives de l'économie mondiale, mises à jour en janvier 2018. Rien ne garantit que les estimations ou prévisions se réalisent.

[2] 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.