

ASIE

Revue du marché et perspectives de novembre

Retournement haussier sur les marchés émergents

Décembre 20, 2018

Les marchés émergents ont rebondi en novembre, les investisseurs ayant été rassurés par l'apaisement des tensions commerciales entre la Chine et les États-Unis et l'éventualité d'une modération du rythme de hausse des taux d'intérêt américains. Manraj Sekhon, CIO de Franklin Templeton Emerging Markets Equity, et Chetan Sehgal, Senior Managing Director et Directeur de la gestion de portefeuille, présentent la revue de novembre de leur équipe, portant sur l'univers des marchés émergents et ses perspectives d'évolution.

Trois choses auxquelles nous pensons à l'heure actuelle

1. Pendant la récente réunion du G20, le président américain Donald Trump et le président chinois Xi Jinping ont convenu d'une **trêve commerciale** de 90 jours permettant la négociation d'un accord commercial extensif entre les deux pays. Les États-Unis acceptent de reporter l'augmentation prévue de 10% à 25% de leurs tarifs douaniers sur 200 milliards USD de produits chinois. La Chine convient pour sa part d'augmenter substantiellement ses achats de produits américains et de négocier des changements structurels avec les États-Unis. En cas d'échec des pourparlers, les États-Unis porteront leurs tarifs à 25%. Cette trêve, qui traduit la volonté des dirigeants d'éviter une guerre commerciale ouverte, a été bien accueillie par les marchés. Nous pensons toutefois qu'il subsiste une part d'incertitude quant à la possibilité d'un compromis entre les deux pays. Nous continuons donc à surveiller la situation de près et à rechercher des opportunités d'investissement intéressantes dans les secteurs de la santé, de la consommation et de la modernisation industrielle, qui nous semblent moins directement touchés par les hausses de tarifs.
2. En novembre, la roupie et les actions indonésiennes ont enregistré l'une des meilleures performances des marchés émergents (ME), soutenues par les mesures efficaces de stabilisation monétaire prises par le gouvernement et la banque centrale, ainsi que la solide croissance économique enregistrée par le pays. La réduction des taux d'intérêt et la baisse des prix du pétrole ont aussi allégé les pressions sur la roupie et le déficit de la balance courante. Dans l'ensemble, l'Indonésie a fait preuve d'une résilience persistante face aux chocs extérieurs et a bénéficié des réformes entreprises sur les dix dernières années en vue d'équilibrer ses moteurs de croissance et d'accélérer son développement intérieur. Nous continuons à identifier des opportunités d'investissement dans plusieurs secteurs favorisés par l'évolution démographique et les réformes attendues. Nous nous intéressons notamment aux banques, qui financent les entreprises à forte croissance et offrent prêts immobiliers, cartes de crédit et autres services bancaires aux consommateurs, et qui financent également les entreprises des secteurs liés à la consommation, aux ressources et aux infrastructures.
3. Les perspectives de l'industrie pharmaceutique des ME nous intéressent particulièrement, et notamment les entreprises de plus petite capitalisation. Le secteur nous semble prometteur en raison de trois facteurs principaux, à savoir l'évolution démographique, les changements de modes de vie et environnementaux, ainsi que l'innovation. Le dynamisme de l'innovation est peut-être le facteur de croissance le plus surprenant pour ce type de sociétés. Au cours des dernières années, de nombreuses entreprises des marchés développés (MD) ont noué des partenariats avec des laboratoires pharmaceutiques des ME. La prospérité ayant pour effet d'augmenter la demande de soins et de favoriser des modes de vie plus sains, les ME deviennent à la fois des marchés de croissance significatifs et des pôles d'innovation pour

l'industrie. Nous pensons que ce thème offre des perspectives prometteuses aux investisseurs, tout en constituant un axe de progrès social pour les décennies à venir, tant sur les ME que sur les MD. À notre avis, les sociétés de la santé et du secteur pharmaceutique des ME entament à peine leurs premières phases de développement.

Perspectives

En laissant entrevoir une pause dans la hausse des taux d'intérêt américains et une trajectoire plus baissière du dollar américain en 2019, les déclarations conciliantes de Jerome Powell, président de la Réserve fédérale américaine (Fed), ont récemment renforcé la confiance des investisseurs envers les ME. L'annonce d'une trêve commerciale entre les États-Unis et la Chine début décembre a renforcé ce sentiment dans l'immédiat. À plus long terme, la capacité des deux pays à trouver une solution permanente reste toutefois réduite.

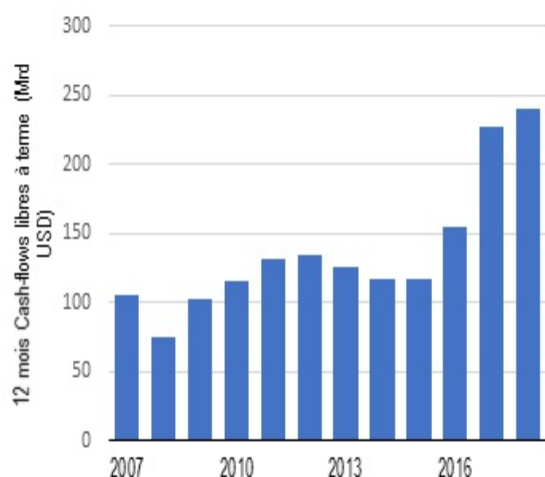
Après avoir été délaissées par les investisseurs en début d'année, nous pensons que les valorisations des ME sont devenues plus attrayantes, soutenues par l'amélioration continue des cash-flows et la poursuite des versements de dividendes. Même si la croissance bénéficiaire des ME est restée inférieure à celle des MD en 2018, les fondamentaux sains et les nombreux ajustements monétaires significatifs intervenus en cours d'année laissent prévoir un regain de dynamisme en 2019.

Malgré le risque persistant de volatilité à court terme, nous continuons à appliquer notre approche *value* de long terme et à rechercher des sociétés bénéficiant d'une capacité bénéficiaire durable et sous-valorisées par rapport à leur valeur intrinsèque et aux autres investissements disponibles sur ce marché.

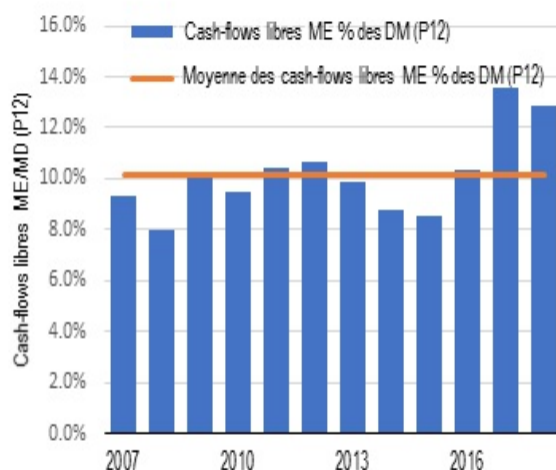
Tendances et évolutions clés des marchés émergents

Les actions des ME rebondissent en novembre et surperforment les titres des MD. L'éventualité d'une modération du rythme de hausse des taux d'intérêt américains en 2019 a stimulé les marchés mondiaux et soutenu les devises des ME face au dollar américain. Des signes timides de répit au niveau des tensions commerciales Chine-États-Unis ont aussi soutenu les ME. En dollars américains, l'indice MSCI Emerging Markets a progressé de 4,1% sur le mois, contre une hausse de 1,2% pour le MSCI World.[\[1\]](#)

Augmentation des cash-flows libres des ME



Amélioration des cash-flows libres des ME par rapport aux MD



P12 = 12 prochains mois

Sources : Factset. Les estimations FactSet sur les marchés émergents sont représentées par l'indice MSCI Emerging Markets. MSCI n'offre aucune garantie et décline toute responsabilité quant aux données MSCI reproduites dans le présent document. Les indices ne sont pas gérés et il n'est pas possible d'y investir directement. Les performances des indices ne tiennent pas compte des frais, dépenses ou droits d'entrée. Rien ne garantit que les estimations ou prévisions se réalisent. Consultez le site www.franklintempletondatasources.com pour obtenir des informations supplémentaires sur les fournisseurs de données.

Les mouvements les plus marqués sur les marchés émergents en novembre

Les **actions asiatiques** ont progressé, la fermeté des monnaies locales dopant les rendements en dollars américains. L'Indonésie, l'Inde et la Chine ont mené la danse. Le marché boursier indonésien s'est redressé, appuyé par l'appréciation de la roupie indonésienne à la suite d'une hausse inattendue des taux d'intérêt par la banque centrale visant à contrer une balance courante déficitaire. La bourse indienne s'est inscrite en hausse, favorisée par la fermeté de la roupie indienne, la baisse des prix du pétrole ayant apaisé les craintes relatives au déficit commercial du pays importateur de pétrole. La confiance des investisseurs envers la Chine s'est améliorée à la perspective d'une rencontre entre les dirigeants chinois et américain et d'éventuels progrès dans les discussions commerciales entre les deux pays. En revanche, le Pakistan, la Malaisie et Taïwan ont fermé la marche. Le marché pakistanais a chuté, emporté par le plongeon de la roupie pakistanaise, et le pays a approché le Fonds monétaire international (FMI) pour un prêt d'urgence. En Malaisie, la croissance économique a été inférieure aux attentes au troisième trimestre, freinée par la faiblesse des exportations.

Les marchés d'**Amérique latine** ont subi une correction en novembre, le Mexique et le Pérou étant les plus fortement touchés. Le Brésil et la Colombie ont aussi terminé le mois en baisse. La montée des incertitudes politiques et économiques, couplée aux craintes d'une hausse des taux d'intérêt liée à une inflation persistante, a pesé sur le marché mexicain. Suite à une progression à deux chiffres en octobre, les actions brésiliennes ont subi des prises de bénéfices et ont chuté. La croissance du produit intérieur brut (PIB) du Brésil s'est accélérée pour atteindre un pic annuel au troisième trimestre, mais n'en a pas moins déçu les marchés. Tiré par l'appréciation du peso chilien, le renforcement de l'économie et l'avancement de la réforme des retraites, le marché chilien a inversé sa tendance baissière pour finalement afficher un gain sur la période.

Les **marchés émergents européens** ont globalement progressé, la Turquie, la Hongrie et la Pologne enregistrant de solides performances. Le marché turc a rebondi en novembre et enregistré une progression à deux chiffres, après un creux marqué en début d'année. L'appréciation de la livre turque est venue amplifier encore les rendements en dollars américains. La Hongrie et la Pologne ont bénéficié d'une croissance du PIB meilleure que prévu au troisième trimestre et d'une projection plus optimiste de l'Organisation de coopération et de développement économique (OCDE) pour 2018 et 2019. L'amélioration des problèmes de liquidité du secteur bancaire polonais a également soutenu les cours des actions sur ce marché. La baisse des prix du pétrole et la montée du risque géopolitique ont pesé sur le prix des actions russes. Ailleurs dans le monde, l'appréciation du rand sud-africain explique en grande partie le solide rendement en dollars américains enregistré par l'Afrique du Sud.

Globalement, les **marchés frontières** ont généré un rendement positif et surperformé leurs homologues des MD, sans pour autant dépasser les ME. L'Estonie, l'Argentine et le Sri Lanka ont enregistré l'une des meilleures performances. Les pays baltiques – Lituanie, Lettonie et Estonie – ont demandé au fournisseur d'indice MSCI de les considérer comme une seule région, et non plus comme des marchés individuels, aux fins de leur classification indiciaire. Les investisseurs du Sri Lanka sont restés optimistes malgré l'instabilité politique persistante. En Argentine, le FMI a terminé son second examen, ouvrant la voie à un versement de 7,6 milliards USD. À l'autre extrémité du spectre, la Jordanie, la Tunisie et le Nigeria ont terminé le mois en baisse.

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

Les commentaires, opinions et analyses du présent document sont exclusivement ceux du ou des auteurs 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 sont un sous-ensemble, comportent des risques accrus liés aux mêmes facteurs, outre ceux associés à la taille réduite de ces marchés, à une liquidité moindre et à un manque de cadres juridiques, politiques, commerciaux et sociaux établis pour soutenir les marchés des valeurs mobilières. Étant donné que, d'une manière générale, ces cadres sont 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 : MSCI. 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. 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. Le présent rapport n'est ni préparé ni approuvé par MSCI. Mentions et conditions importantes du fournisseur de données disponibles sur www.franklintempletondatasources.com. Les performances passées ne constituent pas un indicateur ni une garantie des performances futures.
