

PERSPECTIVES

En mai, les inquiétudes liées à une guerre commerciale secouent les marchés émergents

June 14, 2019

Les tensions commerciales ont poussé les investisseurs à se retirer des marchés émergents en mai, mais, selon l'équipe Emerging Markets Equity de Franklin Templeton, les raisons d'être optimiste quant aux perspectives concernant la classe d'actifs et les résultats sont nombreuses. L'équipe souligne les nouvelles et les événements récents qui influencent le marché et où il est possible de trouver des opportunités potentielles.

Trois choses auxquelles nous réfléchissons aujourd'hui

1. Le sentiment des marchés s'est assombri en mai avec l'apparition d'inquiétudes liées à l'escalade de la guerre commerciale opposant les États-Unis à la Chine à la suite de la décision du président américain Donald Trump d'imposer des droits de douane de 25 % sur 200 milliards de dollars d'importations chinoises, suivie de l'annonce par la Chine d'imposer en réponse de **nouveaux droits de douane** sur 60 milliards de marchandises américaines. La décision d'inclure Huawei dans la [Liste américaine des entités](#) n'a fait qu'aggraver la situation. L'augmentation des droits de douane impactera sans nul doute bon nombre de fabricants chinois, et certaines entreprises déplacent déjà leur production vers d'autres pays. La Chine est toutefois de moins en moins dépendante du commerce, car près d'un tiers de son produit intérieur brut (PIB) provient du commerce extérieur, contre pratiquement 65 % il y a plus d'une décennie.¹ Au lieu de cela, les principaux moteurs sous-jacents de la croissance chinoise se sont déplacés vers l'innovation, la technologie et la consommation. Si les efforts de rééquilibrage de la Chine se traduisent par une économie plus durable, nous sommes quasiment certains qu'elle restera un moteur de croissance structurelle pour les marchés émergents dans les décennies à venir.
2. **Le rééquilibrage semestriel de MSCI**, qui s'est accompagné de l'intégration de l'Arabie Saoudite dans l'indice MSCI Emerging Markets² et de la reclassification de l'Argentine de marché frontière à marché émergent, a eu lieu le 28 mai. MSCI a également relevé le facteur d'inclusion des actions A chinoises, de 5 % à 10 %, doublant leur pondération dans l'indice juste sous les 2 %. Un changement d'ordre méthodologique a également eu pour effet d'accroître la pondération de la Thaïlande dans l'indice MSCI Emerging Markets à environ 3 %. La décision de MSCI de reclassifier le statut de l'Arabie Saoudite en marché émergent place clairement ce pays dans le radar des investisseurs internationaux. Il s'agit là selon nous d'une étape positive vers la transition de toute la région du Moyen-Orient vers une situation des investissements représentative de celle des marchés émergents. Après son ajout à l'indice FTSE Emerging Markets, le Koweït est sur la liste de surveillance de MSCI, l'annonce de sa reclassification étant attendue pour bientôt. Le rééquilibrage est susceptible de provoquer des investissements de portefeuilles dans ces marchés dans le cadre de stratégies passives, au détriment des marchés qui ont vu leurs pondérations réduites, tels que la Corée du Sud et Taïwan. Les gérants de portefeuilles actifs ont toutefois plus de flexibilité et peuvent se concentrer sur les fondamentaux des entreprises sans être limités par les pondérations des indices de marché.
3. **La Russie** reste à nos yeux l'un des marchés les plus sous-évalués à l'échelle mondiale, malgré une très forte performance au cours des trois dernières années. Nombreux sont les investisseurs internationaux à avoir évité ce marché en raison des sanctions économiques prises à l'encontre de ce pays. Nous estimons toutefois que l'économie assez autonome de la Russie a limité l'impact des sanctions. Alors que l'économie

faisait preuve de résilience, nous avons vu de nombreuses entreprises prendre des mesures pour s'adapter et prospérer dans l'environnement actuel. Dans certains cas, l'accès restreint aux technologies occidentales a incité les entreprises russes à investir dans la conception de leurs propres écosystèmes, ce qui contribue à une croissance plus durable. En outre, la gouvernance de nombreuses entreprises russes s'est sensiblement améliorée. Par exemple, beaucoup d'entreprises ont augmenté les versements de dividendes et entrepris des rachats d'actions afin d'améliorer la valeur actionnariale. De manière générale, nous estimons que la Russie continue d'offrir aux investisseurs des opportunités intéressantes, et l'exposition permettant de sélectionner des entreprises bien établies dans les secteurs des technologies de l'information, de la finance, de l'énergie, des matériaux et en lien avec les consommateurs pourrait s'avérer utile dans le cadre de mandats diversifiés axés sur les marchés émergents.

Perspectives

Les marchés émergents ont en général bien progressé au cours des dernières années, l'indice MSCI Emerging Markets ayant généré un rendement de 30 % sur cette période.³ Nous estimons toutefois que la classe d'actifs conserve un potentiel important, notamment après les corrections de l'année dernière et du mois de mai.

Après avoir subi quelques pertes de revenus, nous nous attendons à assister à une meilleure performance des entreprises l'année prochaine. Nous pensons que 2020 pourrait être une bonne année pour les bénéficiaires des marchés émergents, notamment grâce aux redressements cycliques qui ont commencé à émerger.

Ces perspectives existent, bien sûr, malgré le récent conflit commercial. À court terme, la hausse des droits de douane pourrait avoir quelques répercussions. À plus long terme, cependant, nous pensons que les marchés et les entreprises s'adapteront et que, par conséquent, les bénéficiaires devraient également progresser.

Nous sommes d'avis que les marchés ont également commencé à prendre en compte ces questions et qu'un accord qui satisferait à la fois les États-Unis et la Chine reste possible. En attendant, nous pensons qu'il existe pour bien d'autres entreprises et pays une possibilité de tirer parti de ces tensions commerciales.

Tendances et évolutions clés des marchés émergents

Les actions des marchés émergents ont enregistré leur première perte mensuelle de l'année en mai, sur fond d'amplification inattendue des tensions commerciales et de nouvelles inquiétudes autour de la croissance économique mondiale. Les titres des marchés émergents ont davantage reculé que leurs homologues des marchés développés dans un contexte de sorties de capitaux et de faiblesse générale des devises face au dollar américain. L'indice MSCI Emerging Markets s'est replié de 7,2 % au cours du mois, contre une baisse de 5,7 % pour l'indice MSCI World, tous deux libellés en dollars américains.⁴

Principaux mouvements sur les marchés émergents en mai

- Les actions asiatiques ont chuté en mai, alors qu'une nouvelle escalade dans les tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine pesait sur le moral des investisseurs. Les marchés en Chine, en Corée du Sud et à Taïwan ont généré des rendements parmi les plus faibles de la région. Washington a relevé les droits de douane sur 200 milliards de dollars d'importations chinoises et imposé des sanctions à Huawei, l'entreprise chinoise de télécommunications. Pékin a répliqué en relevant également ses droits de douane sur 60 milliards de marchandises américaines. Les craintes d'une potentielle guerre technologique entre les États-Unis et la Chine ont affecté les poids lourds de la technologie en Corée du Sud et à Taïwan. À rebours de la tendance baissière, les titres des Philippines et de l'Inde ont progressé modestement. La banque centrale philippine a abaissé son taux directeur et le ratio des réserves obligatoires des banques afin de soutenir l'économie nationale. En Inde, le Premier ministre Narendra Modi accomplira un deuxième mandat, le Bharatiya Janata Party étant sorti victorieux des élections législatives du pays.
- Bien que les marchés d'Amérique latine aient décliné en tant que groupe, la région a surperformé l'ensemble de la classe d'actifs des marchés émergents sur fond de résultats positifs en Argentine et au Brésil. Fin mai, l'Argentine enregistrait une progression à deux chiffres appuyée par son inclusion dans l'indice MSCI Emerging Markets. Les progrès réalisés sur le front de la réforme de la sécurité sociale et des

impôts, ainsi que l'amélioration du climat politique, ont apaisé les inquiétudes des investisseurs au Brésil. L'activité économique, néanmoins, est restée médiocre avec une croissance du PIB reculant au premier trimestre à un plus bas sur deux ans. À l'autre bout du spectre, les marchés ont décliné en Colombie, au Chili et au Mexique. Des données économiques décevantes et une banque centrale intransigeante ont pesé sur les cours des actions au Mexique. L'annonce par le président Trump de droits de douane progressifs sur toutes les exportations mexicaines vers les États-Unis à la fin du mois a encore assombri le sentiment des investisseurs.

- Bien que la région Europe, Moyen-Orient et Afrique (EMEA) ait généré de meilleurs rendements que ses homologues des marchés émergents et des marchés développés, la plupart des marchés ont tout de même fini le mois en territoire négatif. La Russie et la Grèce ont enregistré des gains, pendant que l'Arabie Saoudite, l'Afrique du Sud et les Émirats arabes unis affichaient la plus forte baisse. En mai, le marché russe a été un des premiers moteurs de la performance parmi les marchés émergents, favorisé par des valorisations et des opportunités d'investissement considérées comme relativement plus épargnées par le conflit commercial opposant les États-Unis à la Chine. Les risques géopolitiques et la baisse des cours du pétrole ont affecté les marchés au Moyen-Orient. En Arabie Saoudite, les actions ont connu quelques prises de bénéfices à la suite de l'inclusion du pays dans l'indice MSCI Emerging Markets, les investisseurs cherchant à consolider leurs récents bénéfices. Malgré la victoire du parti au pouvoir en Afrique du Sud, l'African National Congress, aux élections nationales, les ventes massives et la dépréciation générales du rand ont tiré le marché boursier vers le bas.

Mentions légales importantes

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.

Les données de tierces parties peuvent avoir été utilisées dans la préparation de ce document, et Franklin Templeton (« FT ») n'a pas vérifié, validé, ni audité de manière indépendante ces données. FT décline toute responsabilité en cas de perte due à l'utilisation de ces informations, et la pertinence des commentaires, des opinions et des analyses contenus dans ce document est laissée à la seule appréciation de l'utilisateur. Les produits, services et informations peuvent ne pas être disponibles dans toutes les juridictions et sont fournis par les sociétés affiliées de FT et/ou leurs distributeurs, dans la mesure où la réglementation/législation locale l'autorise. Veuillez consulter votre conseiller financier pour toute information supplémentaire sur la disponibilité des produits et services dans votre juridiction.

Quels sont les risques ?

Tout investissement comporte des risques, notamment celui de ne pas récupérer le capital investi.

Les investissements dans des titres étrangers comportent des risques spécifiques liés notamment aux fluctuations des taux de change, à l'instabilité économique et à l'évolution de la situation politique. Investir sur les marchés émergents, y compris dans la sous-catégorie des marchés frontières, comporte des risques accrus liés à ces mêmes facteurs, lesquels s'ajoutent aux risques liés à leur plus petite taille, à leur liquidité moins importante et à l'absence de cadre juridique, politique, commercial et social établi pour soutenir les marchés de valeurs mobilières. Les risques liés à l'investissement dans les marchés frontières sont encore supérieurs à ceux associés aux marchés émergents en raison du développement moins avancé des structures précitées, ainsi que du potentiel de forte volatilité des prix, de la liquidité insuffisante, des barrières commerciales et des contrôles sur les taux de change. Les prix des actions peuvent fluctuer, parfois de manière rapide et brusque, en raison de facteurs propres à des sociétés, industries ou secteurs spécifiques ou du marché dans son ensemble.

Des stratégies activement gérées pourraient subir des pertes si le jugement porté par le gérant de portefeuille sur les marchés, les taux d'intérêt ou l'attrait, les valeurs relatives, la liquidité ou le potentiel d'appréciation d'investissements particuliers faits pour le portefeuille s'avère erroné. Il ne peut y avoir aucune garantie que les techniques ou que les décisions d'investissement du gérant de portefeuille produiront les résultats escomptés.

[1.](#) Source : Bureau national des statistiques de Chine. CLSA ; US Census Bureau. Dernières données disponibles au 28 février 2019.

[2.](#) Source : MSCI. L'indice MSCI Emerging Markets reflète les moyennes et grandes capitalisations de 24 pays émergents. 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 constituent pas un indicateur ni une garantie des résultats futurs.

[3.](#) Ibid

[4.](#) Source : MSCI. L'indice MSCI Emerging Markets reflète les moyennes et grandes capitalisations de 24 pays émergents. L'indice MSCI World reflète la performance des 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. Ils ne tiennent pas compte des frais, dépenses ou droits d'entrée. Les performances passées ne constituent pas un indicateur ni une garantie des résultats futurs.