



# Les intérêts de la Russie

May 23, 2014



Mark Mobius  
Executive Chairman  
Templeton Emerging Markets Group



Les tensions entre Ukraine et Russie sont encore élevées et se sont propagées au reste des marchés internationaux. Le monde occidental semble avoir été pris au dépourvu par l'annexion russe de la Crimée après les désordres civils ukrainiens, ce qui a soulevé un questionnement plus large à propos de la souveraineté régionale. Comme la situation est encore instable, il est difficile de prévoir exactement ce qui peut se passer maintenant. Toutefois, vu l'escalade du conflit dans l'est de l'Ukraine, nous n'envisageons pas vraiment une issue rapide ni facile.

Les États-Unis ont infligé de nombreuses sanctions à la Russie et adopté un ton plus dur que celui de l'Union européenne (UE), ce qui est simplement dû au fait que l'Europe s'exposerait à plus de conséquences négatives si elle en faisait de même.

Les puissances occidentales écartent pour l'instant la possibilité de vraies sanctions « sectorielles », qui s'appliqueraient à toutes les entreprises d'un même secteur économique, mais elles pourraient changer d'avis si la Russie déploie une intervention militaire. Des sanctions sectorielles pourraient isoler l'économie russe du système financier mondial basé sur le dollar, mais elles seraient extrêmement difficiles à mettre en œuvre et risqueraient d'avoir des effets secondaires importants sur les pays occidentaux, notamment ceux de la zone euro. De plus, le président Poutine pourrait se servir de telles sanctions sectorielles pour renforcer sa main mise sur les oligarques et leurs entreprises, ce qui pourrait entraîner un déplacement de leurs capitaux actuellement placés en Occident, par exemple vers la Chine.

Il est possible que l'Ukraine se tourne vers l'adoption d'une structure fédérale qui accorderait une grande autonomie aux régions russophones.

Ces événements ne devraient pas interrompre l'activité des entreprises ukrainiennes et russes (qui représentent des flux de commandes et d'investissement considérables), et cela même en présence de sanctions. La Russie est un fournisseur majeur de pétrole à l'Allemagne et aux Pays-Bas, et de gaz naturel vers toute l'Europe occidentale. Par conséquent, personne n'a intérêt à ce qu'il y ait des perturbations dans le commerce énergétique.

D'autre part, nous pensons que l'Ukraine peut bénéficier d'une aide financière de la part de l'UE, des États-Unis et de la Banque mondiale (même si cela se fait sous pression). Or, ces aides pourraient indirectement profiter à la Russie via notamment des contrats d'approvisionnement en gaz.

Nous investissons sur le marché russe depuis longtemps, et nous avons remarqué que les actions locales offrent souvent des opportunités potentielles pendant les périodes de tension. Cela est encore plus vrai aujourd'hui. Cela dit, il faut que le marché concède d'importantes décotes de valorisation compte tenu du risque géopolitique actuel.

Nous trouvons toujours de l'attrait à certaines opportunités de long terme en Ukraine et en Russie, et nous allons continuer à surveiller la situation. Les prochaines décisions d'investissement qui seront prises en Russie (comme dans tous les marchés où nous sommes présents) seront fondées sur une analyse *bottom-up* individuelle à base de recherches internes, qui incluront une évaluation des facteurs de risque macroéconomique et politique de chaque société. À terme, espérons qu'une résolution du conflit permettra de restaurer un peu la confiance des investisseurs et d'aider les entreprises à continuer à faire des affaires dans ces deux pays.

*Les commentaires, opinions et analyses du Dr Mobius sont présentés uniquement à des fins d'information et ne doivent pas être interprétés comme des conseils d'investissement individuels ou une recommandation visant un titre ou une stratégie d'investissement particulière. 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. Ce document ne constitue pas une analyse complète des faits relatifs aux divers pays, régions, marchés, secteurs, investissements ou stratégies cités.*

*Tout investissement comporte un risque, notamment celui de ne pas récupérer le capital investi. Les valeurs mobilières étrangères comportent des risques spécifiques, comme les fluctuations de change et les incertitudes économiques et politiques. Investir dans les marchés émergents, y compris dans la sous-catégorie des marchés frontières, implique des risques accrus concernant ces mêmes facteurs, lesquels s'ajoutent aux risques liés à leur plus petite taille, à leur liquidité inférieure et à l'absence d'un cadre juridique, politique, commercial et social établi pour soutenir les marchés boursiers. Ces cadres étant généralement encore moins développés sur les marchés frontières, les risques associés à un investissement sur les marchés émergents sont amplifiés dans le cas des marchés frontières, qui présentent également d'autres caractéristiques telles qu'un risque accru de volatilité extrême des cours, d'illiquidité, de barrières commerciales et de contrôles des taux de change. Les taux de change peuvent varier considérablement sur de courtes périodes, ce qui peut amoindrir les performances.*