



Le vent du changement souffle sur le climat d'investissement saoudien

August 18, 2014



Mark Mobius
Executive Chairman
Templeton Emerging Markets Group

Le vent du changement qui souffle en Arabie saoudite pourrait en modifier profondément le climat d'investissement. L'un des événements financiers les plus attendus au Moyen-Orient semble enfin pouvoir se concrétiser dans un futur proche : l'ouverture du marché boursier saoudien aux investisseurs étrangers.

Berceau de l'islam, l'Arabie saoudite attire dans les villes saintes de La Mecque et de Médine les musulmans du monde entier en quête de spiritualité. Le pays a longtemps été considéré comme impénétrable en raison de son désert hostile aux températures extrêmes. Toutefois, le climat d'investissement pourrait devenir plus accueillant pour les investisseurs étrangers depuis que le régulateur financier du Royaume, la Capital Market Authority (CMA) basée à Riyad, a annoncé que les étrangers pourraient acheter et vendre des actions sur le Tawadul All Share Index saoudien à l'horizon 2015. Mais en attendant que cette décision historique soit mise en œuvre, les investisseurs ne faisant pas partie des six nations membres du Conseil de coopération du Golfe (CCG) n'ont pour l'instant qu'un accès indirect au marché, notamment par l'intermédiaire des swaps et des exchange traded funds.

L'entrée de l'Arabie saoudite dans l'Organisation mondiale du commerce (OMC) en 2005 a permis de jeter les bases de l'ouverture du Royaume aux investissements étrangers, encourageant le gouvernement saoudien à poursuivre sa diversification et ses réformes économiques.

Selon moi, l'annonce de la CMA va changer la donne dans la région. Avec un PIB de 745 milliards de dollars US^[1], l'Arabie saoudite éclipse les autres économies de la région. Par ailleurs, son marché, bien capitalisé, est parvenu à maturité. La liquidité des transactions y est la plus élevée de la région, et les projets d'introductions en bourse y sont également les plus nombreux. D'après certains experts, l'Arabie saoudite pourrait même se voir attribuer la classification de marché émergent par le fournisseur d'indices MSCI d'ici deux ans, sautant ainsi la case « frontière », ce qui devrait susciter d'autant plus l'intérêt des investisseurs.

L'Arabie saoudite est le principal producteur de l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP). Même si l'or noir est incontestablement le moteur des recettes publiques et du PIB, nous estimons que l'économie saoudienne a bien plus à offrir que ses seules richesses pétrolières. En effet, nous sommes impressionnés par la gestion des entreprises saoudiennes, et pas seulement dans le secteur de l'énergie. Nous privilégions les banques ainsi que les entreprises orientées sur les produits de consommation (commerce de détail ou aliments et boissons) qui approvisionnent non seulement le marché saoudien, mais également l'ensemble du Moyen-Orient. D'après nous, les opportunités ne manquent pas et nous les recherchons activement. Pour nous, il est également important de trouver des actions à des prix attractifs, surtout si l'on considère l'enthousiasme suscité par la perspective de l'ouverture du marché saoudien aux investissements directs étrangers. À moyen terme, nous tablons sur l'intérêt croissant des investisseurs étrangers dans l'attente de l'inclusion probable de l'Arabie saoudite dans les indices mondiaux. Toutefois, nous pourrions assister à des dérives spéculatives semblables à celles qu'ont connues les Emirats arabes unis et le Qatar lorsque le MSCI a annoncé l'accession de ces marchés frontières au statut de marchés émergents et les fortes corrections qui se sont ensuivies. Avec un peu de chance, les Saoudiens veilleront à prévenir cette volatilité avec un cadre approprié pour les investisseurs et peut-être une ouverture plus progressive aux étrangers.

En 2013, l'Arabie saoudite a connu d'importants excédents courants et budgétaires grâce aux revenus pétroliers tirés par la production et les prix. Ces dernières années, l'état a beaucoup investi dans des projets visant à diversifier l'économie et à stimuler la croissance. De notre point de vue, les dépenses publiques devraient se poursuivre dans la mesure où l'Arabie saoudite affiche des réserves de change actuellement supérieures à 100% du PIB^[2]. Le taux de croissance du pays est également impressionnant, avec une moyenne de 6% pour le PIB sur les quatre dernières années, même si un léger ralentissement s'annonce en 2014.^[3]

Les défis en Arabie saoudite

Alors que le climat économique favorable aux investissements nous semble positif, quelques nuages assombrissent le tableau, notamment le taux de chômage élevé chez les jeunes. L'âge moyen de la population saoudienne est de 26,4 ans^[4]. En 2010; 8,5 millions d'expatriés travaillaient dans le pays, soit presque un tiers de la population^[5]. Vous comprendrez donc pourquoi le chômage est un enjeu important pour les locaux. Le gouvernement tente d'y remédier en soutenant la formation et l'enseignement, notamment avec la création de l'université des sciences et technologies du Roi Abdallah. Lors de mes discussions avec des représentants saoudiens ces dernières années, j'ai cru comprendre que les efforts en matière de formation et de recrutement étaient surtout dirigés vers les jeunes, qui manquent généralement de la formation et des compétences techniques requises par le secteur privé. A court et moyen terme, l'inadéquation entre le système éducatif et les besoins du secteur privé pourrait perdurer.

Dans l'ensemble, nous estimons que les emplois dans le secteur privé sont en nombre insuffisant. Aujourd'hui, deux tiers des Saoudiens travaillent dans le public. Et selon nous, il faudrait davantage soutenir les jeunes et mieux les former à un éventail plus large d'emplois qualifiés dont l'économie a besoin. Fait intéressant, le ministère du Travail du Royaume d'Arabie saoudite a récemment annoncé le lancement d'un programme d'enseignement en ligne cet automne en partenariat avec l'université de Harvard et le M.I.T. Cette initiative inclut un programme pilote unique à destination des femmes, des jeunes, des personnes handicapées et des ruraux qui ont souvent moins facilement accès aux opportunités de formation et d'emploi.

Bien entendu, les tensions géopolitiques sont un thème récurrent dans la région. Le Printemps arabe, qui a déstabilisé certains pays du Moyen-Orient, n'a eu qu'un impact limité en Arabie Saoudite. Les raisons : la vigueur de l'économie et l'amélioration générale du niveau de vie, sans parler de la popularité du Roi et de ses réformes. Des tensions plus récentes dans la région n'ont pas eu d'effets significatifs sur l'économie saoudienne, si ce n'est éventuellement une certaine volatilité des cours du pétrole.

Nous considérons l'Arabie saoudite comme un bon indicateur de la croissance dans le Golfe et estimons que l'intérêt accru des investisseurs pour le pays pourrait avoir des retombées positives dans toute la région. Nous pensons que l'accroissement des investissements étrangers pourrait dégager des avantages à long terme pour le pays et la région, et attendons avec impatience de voir les opportunités que cet événement historique pourrait créer.

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.

Mentions légales importantes

Tous les investissements comportent des risques, dont la perte éventuelle du principal. Des risques spécifiques sont associés aux titres étrangers, dont 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. 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 taux de change peuvent varier considérablement sur de courtes périodes, ce qui peut amoindrir les performances.

[1] Source : Banque mondiale, 2013, PIB (dollars US courants).

[2] Source : base de données des Perspectives économiques mondiales du FMI, avril 2014. © Fonds monétaire international. Tous droits réservés.

[3] Source : Ibid.

[4] Source : CIA, the World Factbook, 2014 est.

[5] Source : Bureau d'Information de l'ambassade du Royaume d'Arabie saoudite à Washington, DC, recensement de 2010