



Émerger du classement de la compétitivité mondiale

October 8, 2014



Mark Mobius
Executive Chairman
Templeton Emerging Markets Group

Le Forum économique mondial a récemment publié l'édition 2014 de son « Rapport sur la compétitivité mondiale », qui détaille les forces et faiblesses de 144 pays au travers d'une myriade de facteurs comme l'éducation, les infrastructures, la santé et les technologies. Aucune grande surprise concernant les marchés développés, le classement global de la plupart des pays n'ayant pratiquement pas changé par rapport à l'année dernière. Notons toutefois quelques changements intéressants dans le classement des marchés émergents : certains ont fait des bonds en avant, tandis que d'autres ont régressé. Même si nous sommes adeptes d'une stratégie *bottom-up* et que nous prenons des décisions d'investissement au cas par cas, sans tenir compte de tels classements, il est intéressant d'examiner l'environnement global où nous investissons et d'identifier les difficultés potentielles rencontrées par une entreprise donnée dans un pays donné.

Le rapport sur la compétitivité mondiale du Forum économique mondial met en évidence au cœur de son analyse « 12 piliers ».[\[1\]](#)

- Institutions
- Infrastructures
- Environnement macroéconomique
- Santé et éducation primaire
- Éducation supérieure et formation
- Efficacité du marché des biens
- Efficacité du marché du travail
- Développement du marché financier
- Maturité technologique
- Taille du marché
- Sophistication des entreprises
- Innovation

Le rapport examine ensuite les données spécifiques à chaque pilier. Ainsi, dans le pilier « Institutions », l'on trouve des indicateurs relatifs au poids de la réglementation nationale, aux coûts pour les entreprises de la criminalité et de la violence, à la protection des intérêts des actionnaires minoritaires et aux droits de propriété. Dans le pilier « Efficacité du marché des biens », l'on peut par exemple trouver le degré de barrières commerciales et la proportion d'investisseurs étrangers, ainsi que le nombre de jours pour démarrer une activité. En tant qu'investisseurs, ces domaines nous intéressent particulièrement. Dans de nombreux cas, plus encore que les barrières effectives à une activité, ce qui compte c'est la manière dont une entreprise donnée les gère. Par exemple, la fiabilité du réseau électrique étant un problème majeur dans certaines régions d'Afrique, de nombreuses entreprises ont leur propre générateur. Les téléphones mobiles permettent de contourner le besoin d'infrastructures physiques comme des lignes téléphoniques, des succursales en dur et des magasins de distribution, permettant ainsi d'atteindre d'une nouvelle façon des consommateurs situés dans des endroits très reculés.

Détails du classement sur la compétitivité

Dans le haut de la liste du Forum économique mondial sur la compétitivité mondiale, le classement des pays développés n'a pratiquement pas bougé. Ce qui est intéressant ce sont les évolutions parmi les pays des marchés émergents et les marchés frontières moins développés. L'Algérie, un marché frontière, a gagné 21 places, en passant du 100^e rang l'année dernière au 79^e cette année. D'une manière générale, nous sommes enthousiastes concernant les perspectives des marchés frontières, notamment en Afrique, et cette progression nous paraît encourageante. La Roumanie, marché frontière européen, est passée au 59^e rang, alors qu'elle était au 76^e en 2013. Les marchés émergents d'Indonésie, de Chine et de Russie ont aussi gagné du terrain, alors que le Brésil, la Turquie, l'Afrique du Sud et l'Inde en ont cédé. Examinons plus en détail certains des pays dont le classement a changé en 2014.

Roumanie



La Roumanie ayant progressé sur plusieurs tableaux, nous ne nous étonnons pas que le pays ait accru sa compétitivité mondiale. La Roumanie a résisté à la crise de la dette souveraine qui a frappé la zone euro il y a deux ans, ainsi qu'aux plus récentes tensions entre l'Ukraine, la Russie et l'Occident. Au premier trimestre 2014, le PIB de la Roumanie a progressé de 3,8 % en glissement annuel (GA), ce qui en fait l'une des économies de l'Union européenne (UE) les plus dynamiques.^[2] Même si les chiffres du deuxième trimestre 2014 étaient légèrement moins bons (à 1,4 %), la croissance de la Roumanie a tout de même été plus soutenue que celle de l'UE.^[3] La demande intérieure a favorisé ce sursaut de croissance et une hausse du salaire minimum en janvier a permis de relancer la consommation.

Le fait que la Roumanie se soit conformée aux prescriptions du Fonds monétaire international (FMI) ces dernières années a selon moi eu un impact favorable et permis de stabiliser ses finances publiques. Nous observons aussi des évolutions globalement positives en Roumanie : le chômage et les taux d'intérêt sont actuellement bas, et le revenu disponible est en hausse. Cela étant dit, les avancées ont été lentes et la consommation locale très faible depuis 2008 commence seulement à se redresser. Malgré ces avancées, nous pensons qu'il reste encore du chemin à parcourir pour que la Roumanie devienne encore plus compétitive à l'échelle mondiale. Les dépenses de consommation étant faibles, la demande intérieure devrait être le futur moteur de croissance de la Roumanie, sans oublier l'augmentation de la production industrielle et des exportations.

Nous gérons la plus grande société d'investissement du pays, Fondul Proprietatea, qui investit dans un large éventail de secteurs d'activité en Roumanie. Ce fonds a été créé pour dédommager les personnes ayant été dépossédées de leurs biens pendant l'ère communiste. Des actions d'entreprises d'État diverses et variées ont été injectées dans le fonds. Nous avons tâché de rendre ces entreprises rentables en collaborant avec les équipes dirigeantes et les autorités pour mettre en place des réformes favorables à l'économie de marché. Lorsque nous avons repris sa gestion en septembre 2010, nous avons d'abord tenté d'introduire le fonds à la Bourse de Bucarest, ce qui en fait le plus grand fonds coté sur cette place boursière.

En tant qu'investisseurs en Roumanie, nous veillons à la mise en place de normes de gouvernance d'entreprise adéquates et nous pensons qu'il est essentiel pour les entreprises d'État de devenir plus compétitives et plus rentables. Le gouvernement roumain envisage également de vendre davantage d'actions d'entreprises contrôlées par l'État, ce qui nous semble positif. Nous avons remarqué qu'une bonne gouvernance d'entreprise se traduit généralement par de bonnes performances boursières et des conditions favorables aux actionnaires comme au pays.

Indonésie

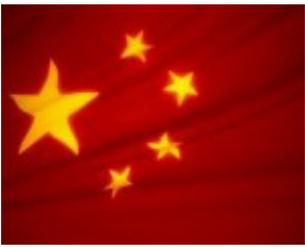


À l'issue des élections présidentielles indonésiennes organisées en juillet, l'on peut espérer que le nouveau gouvernement permettra d'impulser un changement positif et renforcera la confiance des investisseurs envers la plus grande économie d'Asie du Sud-Est, comme cela a été le cas en Inde. Le gouverneur de Jakarta Joko Widodo a été désigné vainqueur, non sans controverse, les résultats ayant notamment été contestés devant les tribunaux. Tout comme pour l'Inde, l'accueil du marché a été positif, du moins pendant l'euphorie post-électorale.

Des politiques économiques tournées vers les marchés semblent à l'ordre du jour du Président Widodo, ce qui pourrait contribuer à la performance économique à long terme et à la rentabilité des entreprises. Il a déclaré qu'il se concentrerait sur l'éducation, les infrastructures et la santé, ainsi que sur la réduction des subventions pour les carburants, qui englobent une grande partie des dépenses publiques. Reste à voir si la confiance des investisseurs s'avèrera finalement justifiée. L'Indonésie a un lourd passé de corruption et les barrières bureaucratiques doivent être levées, tout comme la polarisation politique. Rallier des opposants autour de changements politiques impopulaires mais nécessaires ne sera pas une tâche aisée en Indonésie, mais nous sommes confiants quant à la mise en œuvre de réformes positives.

À l'échelle régionale, de grands accords commerciaux sont actuellement en cours de négociation en Asie du Sud-Est, en particulier le vaste Partenariat Transpacifique, qui pourrait dopper les flux commerciaux dans la région et au-delà, et améliorer davantage la compétitivité mondiale.

Chine



Les mesures réformistes en Chine semblent s'intensifier. Les efforts constants pour rééquilibrer l'économie en délaissant les exportations et les investissements au profit de la consommation intérieure, ainsi qu'une hausse des salaires de 20 % ces dernières années, sont des facteurs positifs. Ces réformes pourraient se révéler très positives pour la performance à long terme de l'économie et des marchés actions chinois.

En effet, selon nous les réformes des marchés financiers ont généralement une incidence positive, comme l'annonce de l'autorisation d'investissements croisés entre les places boursières de Shanghai et de Hong Kong, ainsi que l'élargissement de la bande de fluctuation du yuan. L'annonce de nouvelles mesures pourrait en fait stimuler la performance des marchés actions. Le nouvel accord avec la Bourse de Hong Kong afin de coter des actions chinoises (via le programme de collaboration entre les Bourses de Shanghai et de Hong Kong) pourrait selon moi renforcer l'intérêt des investisseurs pour les actions chinoises. Les investisseurs étrangers pourront ainsi placer des ordres d'achat ou de vente sur les actions A de Shanghai via des courtiers hongkongais, tandis que les investisseurs chinois pourront avoir recours aux courtiers de Chine continentale pour investir dans des actions H du marché hongkongais.

Sur le moyen et le long terme, nous estimons que la participation accrue des investisseurs étrangers pourrait modifier les dynamiques du marché et favoriser une meilleure gouvernance au niveau des entreprises. Par ailleurs, ces nouvelles initiatives pourraient permettre de renforcer progressivement l'attrait du marché intérieur chinois (actions A) auprès des investisseurs nationaux. Ces efforts visent à améliorer la diversité, l'organisation et la transparence des marchés financiers chinois. Selon nous, c'est un point très important dans la mesure où il existe en Chine de grandes quantités d'épargne privée susceptibles d'être investies. Ces évolutions sur les marchés financiers devraient permettre aux entreprises de lever des capitaux via l'émission d'actions plutôt que de s'en remettre au système bancaire sous contrôle de l'État.

Bien que la Chine soit l'une des économies les plus puissantes au monde, elle présente les caractéristiques d'un marché émergent dans la mesure où le taux de participation aux marchés financiers y est toujours relativement faible. Cette situation offre de belles opportunités aux investisseurs privilégiant les actions sous-évaluées tels que nous, alors que le manque de confiance des marchés a largement rogné les valorisations en 2013. Toutefois, l'annonce de ces réformes par les autorités chinoises s'est traduite par une embellie de la confiance des investisseurs. Nous sommes convaincus que la dynamique de marché observée ces derniers mois peut se maintenir jusqu'à la fin de l'année et, qu'à plus long terme, que la Chine pourra continuer à accentuer sa compétitivité à l'échelle mondiale.

Inde



Le recul de l'Inde dans le classement de la compétitivité mondiale du Forum économique mondial est quelque peu décevant, mais pas vraiment surprenant. Depuis longtemps, je dis haut et fort que les réformes y sont cruellement nécessaires, avec moins de paperasserie et de barrières à l'entrée empêchant les entreprises de prospérer, ainsi qu'un climat plus propice aux investisseurs étrangers. Toutefois, avec l'élection cette année d'un nouveau dirigeant favorable aux réformes, nous espérons que la situation va changer dans les années à venir. Les investissements dans les infrastructures, la santé et l'éducation pourraient contribuer en grande partie à doper la compétitivité de l'Inde.

Le marché indien reflète l'optimisme des investisseurs au lendemain de l'élection du Premier ministre Narendra Modi en mai 2014, tout comme l'amélioration de la croissance économique. D'avril à juin, l'économie indienne a progressé à son rythme le plus soutenu en plus de deux ans, avec une accélération de la croissance du PIB à 5,7 % en GA, contre 4,6 % en GA le trimestre précédent.^[4] L'embellie enregistrée dans les secteurs miniers, manufacturiers et des services financiers a soutenu la croissance.

Même si le précédent gouvernement n'a pas vraiment fait progresser l'économie aussi rapidement que nous l'aurions souhaité, depuis un bon moment déjà, nous sommes relativement optimistes à l'égard de l'Inde. De plus, nous pensons toujours que la gouvernance d'entreprise doit encore être renforcée afin de protéger les intérêts des actionnaires minoritaires.

Avec ce nouveau gouvernement, l'Inde pourrait tourner une nouvelle page. Le pays se trouve face à une page blanche, sur laquelle il reste beaucoup à écrire. Je pense que Narendra Modi est l'auteur idéal de cette histoire d'un avenir plus radieux. Toutefois, cela ne se fera pas du jour au lendemain : la patience est donc le maître-mot. En matière d'investissement, l'Inde offre une croissance du PIB intéressante, une culture entrepreneuriale solide et l'accès à un marché de consommateurs en plein essor.

Brésil



Le Brésil a connu cette année quelques difficultés économiques, auxquelles n'a pu remédier l'enthousiasme suscité par la Coupe du monde de la FIFA. La croissance du PIB brésilien s'est contractée de 0,9 % en GA au deuxième trimestre 2014, contre une hausse révisée de 1,9 % en GA au premier. [5] Les replis des secteurs manufacturiers et de la construction, liés au ralentissement de l'activité dû à la Coupe du monde de la FIFA, ont été les principaux motifs de cette contraction. En glissement trimestriel (GT), le PIB a reculé pour le deuxième trimestre consécutif, plaçant le pays en récession technique. De plus, les récentes données ont fait état d'une hausse inconfortable de l'inflation. Question brûlante sur les lèvres de la plupart des observateurs de marché : les prochaines élections au Brésil vont-elles inspirer un changement positif ?

En août, le décès dans un crash aérien du candidat à la présidentielle Eduardo Campos a modifié la course électorale. Colistière de M. Campos, l'écologiste Marina Silva est devenue la nouvelle candidate du Parti socialiste, et les sondages lui ont accordé une popularité proche de celle de la Présidente au pouvoir Dilma Rousseff. Marina Silva étant considérée comme plus favorable aux entreprises que le gouvernement actuel, la perspective d'une défaite de la Présidente Dilma Rousseff a entraîné le rebond des actions brésiliennes en août.

Afin d'accroître sa compétitivité sur la scène internationale, le Brésil doit selon nous progresser dans plusieurs domaines, notamment les infrastructures, sans pour autant vider les caisses de l'État. Le Brésil occupe une position stratégique au sein de l'Amérique latine et, fort heureusement, ces derniers mois des signes ont montré que les autorités commençaient à réexaminer les politiques interventionnistes actuelles.

Nous pensons que les fondamentaux à long terme rendent le Brésil, et les marchés latino-américains en général, potentiellement intéressants pour les investisseurs. Le continent dispose de ressources naturelles abondantes, minérales comme agricoles, tandis que sa population relativement jeune constitue un avantage démographique potentiel. La proximité de l'immense marché américain constitue une grande source de demande en exportations, et la reprise graduelle en cours aux États-Unis devrait stimuler les économies latino-américaines, Brésil compris.

Il y a toujours des opportunités, si vous savez où les chercher

Ce n'est bien sûr qu'un petit aperçu des pays dans lesquels nous investissons aujourd'hui et des difficultés auxquels ils sont confrontés. Les marchés du monde entier étant tantôt privilégiés tantôt délaissés par les investisseurs en fonction de différents facteurs, je pense que le besoin de se diversifier [6] se fait de plus en plus pressant. Ne mettez pas tous vos œufs dans le mauvais panier au mauvais moment. Il y a toujours des opportunités, si vous savez où les chercher.

Les commentaires, les opinions et les analyses de Mark Mobius sont personnels et fournis à titre d'information uniquement dans l'intérêt général et ne sauraient constituer un conseil d'investissement individuel, une recommandation ou une incitation à acheter, vendre ou détenir un titre ou à adopter une stratégie d'investissement particulière. Ils ne constituent pas un conseil d'ordre juridique ou fiscal. Les informations contenues dans ce document sont valables à leur date de publication et peuvent changer sans préavis, et ne constituent pas une analyse complète des événements survenant dans les divers pays, régions ou marchés.

Mentions légales importantes

Tout investissement comporte un risque, notamment celui de ne pas récupérer le capital investi. Les investissements dans des titres étrangers comportent des risques spécifiques : fluctuations de change, instabilité économique et évolution de la situation politique, par exemple. 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 données de tierces parties peuvent avoir été utilisées dans la préparation de ce document et Franklin Templeton Investments (« FTI ») n'a pas vérifié, validé ni audité de manière indépendante ces données. FTI décline toute responsabilité en cas de perte due à l'utilisation de ces informations et la pertinence des commentaires, des opinions et des analyses contenues dans ces documents 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 FTI et/ou leurs distributeurs, dans la mesure où les lois et réglementations l'autorisent. Veuillez consulter votre conseiller financier pour toute information supplémentaire sur la disponibilité des produits et services dans votre juridiction.

[1] Source : Forum économique mondial, *Rapport sur la compétitivité mondiale*, 2013-2014.

[2] Source : Eurostat, au 14/08/2014.

[3] Ibid.

[4] Source : Bureau central des statistiques, gouvernement indien.

[5] Source : Banco Central do Brasil.

[6] La diversification n'est pas une garantie de gain ou de protection contre le risque de pertes.