



Développement de la Malaisie

December 8, 2014



Mark Mobius
Executive Chairman
Templeton Emerging Markets Group

Je me suis récemment rendu en Malaisie, un pays à la fois porté par de forts taux de croissance mais également en proie à quelques problèmes grandissants. La Malaisie bénéficie des fondamentaux favorables des pays d'Asie du Sud-Est et des 10 États membres de l'Association des nations de l'Asie du Sud-Est (ASEAN), qui comptent une population jeune et une classe moyenne en expansion. Durant ses 22 années en fonction, l'ancien Premier ministre Dr. Mahathir Mohamad a favorisé la diversification de l'économie malaisienne pour réduire sa dépendance aux exportations de matières premières, ce qui lui a valu le surnom de « Père de la modernisation ». Le Premier ministre en poste, Dato' Sri Mohd Najib Bin Tun Haji Abdul Razak, a maintenu les politiques favorables aux entreprises et initié des réformes civiles. Selon nous, le potentiel d'investissement de la Malaisie devrait se développer à mesure que le gouvernement poursuivra ses efforts de réforme. D'ailleurs, sachant que la Réserve fédérale américaine a mis fin à son long programme d'assouplissement quantitatif et qu'elle envisage de relever les taux, nous sommes convaincus que les liquidités injectées par la Banque du Japon et la Banque populaire de Chine (qui a abaissé son taux directeur pour la première fois en plus de deux ans) devraient contribuer à soutenir l'économie du pays et de ses voisins.

Objectifs ambitieux

La Malaisie s'est fixé un objectif ambitieux : devenir un pays « à haut revenu » d'ici 2020, un statut que la Banque mondiale utilise pour désigner les marchés développés.^[1]

Beaucoup a changé depuis que nous avons commencé à investir en Malaisie à la fin des années 1980. Le pays s'est ouvert à davantage d'investissements étrangers, le nombre de sociétés cotées s'est envolé et les marchés sont bien plus liquides, ce qui offre aux investisseurs un éventail élargi d'opportunités. Réputée comme l'un des principaux pays producteurs de caoutchouc, la Malaisie est parvenue à diversifier son économie dans des secteurs comme le tourisme, l'électronique, la pharmaceutique et la fabrication d'instruments médicaux, et c'est même aujourd'hui une plaque tournante de la finance islamique. Récemment, nous avons vu la Malaisie s'engager dans des réformes qui nous semblent nécessaires pour atteindre les objectifs ambitieux qu'elle s'est fixé, non seulement pour atteindre le statut de pays développé, mais également pour devenir un haut lieu stratégique dans la région en matière d'échanges commerciaux, d'enseignement et d'industrie. Pour nous, la Malaisie entretient une relation particulièrement symbiotique avec sa voisine Singapour : la première propose une main d'œuvre moins chère et la seconde des prouesses technologiques.

Suppression des aides publiques

Bien qu'il rencontre un franc succès auprès de la population, le système séculaire de subventions de la Malaisie a asséché les ressources publiques. Le pays pâtit d'un déficit budgétaire et les observateurs craignent que sa balance courante ne devienne elle aussi déficitaire. Le gouvernement s'est efforcé d'éviter ce scénario de « déficits jumeaux », ce qui a notamment consisté à supprimer certaines aides surannées. Depuis le 1er décembre donc, les carburants ne sont plus subventionnés et les prix à la pompe sont désormais fondés sur un système de fluctuations encadrées. Le marché actions malaisien (qui a sous-performé certains homologues de la région cette année) a bien accueilli cette annonce, car d'après certaines études, le retrait progressif de ces aides pourrait se traduire par une économie annuelle de près de 20 milliards de ringgit (soit 6 milliards USD) pour le gouvernement. Le Fonds monétaire international (FMI) a annoncé que la fin des subventions sur les carburants contribuerait à ramener le déficit attendu de la Malaisie à moins de 3 % du produit intérieur brut (PIB) en 2015, contre 3,9 % en 2013.^[2] Le FMI a également salué l'introduction d'une taxe sur les biens et services et le renforcement des filets de sécurité sociaux, qu'il considère comme des efforts décisifs pour garantir la viabilité des finances publiques et réorienter les dépenses pour favoriser une croissance durable et équitable à moyen terme. Nous partageons cet avis ! La banque centrale Bank Negara Malaysia s'est également employée à réduire l'endettement des ménages et à contenir les pressions inflationnistes.

La Malaisie présidera l'ASEAN en 2015 et a pour mission de piloter la communauté économique de l'ASEAN (AEC), dont le démarrage est attendu cette même année. L'AEC représentera un marché commun d'environ 600 millions d'individus totalisant un PIB de presque 2 000 milliards de dollars.^[3] La Malaisie formulera une feuille de route à 10 ans pour la communauté (2016-2025) et a choisi le thème d'une « ASEAN centrée sur le peuple », qui convient à l'esprit coopératif de l'ASEAN, notamment compte tenu de son objectif de devenir un centre névralgique en matière d'éducation pour les étudiants de la région et au-delà. L'agence privée Education Malaysia Global Services a été créée sous la houlette du ministère malaisien afin d'aider le pays à devenir une destination pour les étudiants étrangers. Dans le cadre de son programme Wawasan 2020 (qui signifie Vision 2020) initié en 1991, la Malaisie s'est fixée de recruter un total 200 000 étudiants étrangers.^[4] Nous estimons que les investissements dans l'éducation sont essentiels pour que la Malaisie accède au statut de pays développé, et le gouvernement malaisien s'est fixé un objectif ambitieux : que d'ici 2020, au moins une des universités du pays figure dans le top 50 mondial et trois dans le top 200.

Investir en Malaisie : l'importance de la sélection de valeurs

Nous avons récemment rencontré une société malaisienne de services pétroliers présente non seulement en Malaisie, mais également en Asie du Sud-Est, au Brésil, en Australie et en Afrique. La baisse des cours pétroliers pourrait avoir un impact substantiel sur son activité, et il nous semble que certaines mesures de maîtrise des coûts seront nécessaires. Malgré cela, avec des coûts de fonctionnement nettement inférieurs à 50 USD le baril, certains champs de Malaisie sont très économiques, de sorte que la détente des cours pétroliers ne signifiera pas nécessairement que les acteurs du secteur ne seront plus rentables.

Nous avons également rencontré un distributeur de composants automobiles qui cherche à se diversifier dans l'assemblage de véhicules japonais. La direction est convaincue que le marché malaisien de l'automobile est en expansion et que les consommateurs s'intéressent à des marques et des modèles plus haut de gamme.

Quant à l'huile de palme, qui figure parmi les produits les plus exportés par la Malaisie, notre visite d'une plantation a révélé que les prix sont temporairement sous pression mais ses exploitants tablent sur une accélération de la demande mondiale à long terme. Ils sont donc en train de remplacer les palmiers vieillissants par de nouvelles espèces au rendement supérieur, et d'agrandir la superficie de la plantation.

Comme les investisseurs de Malaisie, il nous paraît important d'être sélectifs, d'autant plus que les valorisations dépassent celles d'autres marchés asiatiques malgré des performances quelque peu décevantes. Nous privilégions entre autres les entreprises de petite taille qui nous paraissent avoir un potentiel de croissance mais que les investisseurs ont globalement négligées. Les services aux collectivités sont un secteur prometteur du fait de la suppression des subventions qui pourrait stimuler la rentabilité des différents acteurs. Nous apprécions également les entreprises orientées sur la consommation, qui sont susceptibles d'être portées par les efforts de la Malaisie pour devenir un pays à haut revenu et par l'élargissement potentiel de la classe moyenne. Cette vision pourra bien entendu être voilée par quelques obstacles, et certaines politiques ne seront pas particulièrement bien accueillies par les Malaisiens, comme la suppression des subventions mais également l'entrée en vigueur en avril 2015 de la taxe sur les biens et services (la taxe de 10 % sur les ventes et celle de 6 % sur les services seront remplacées par un taux forfaitaire de 6 % applicable à la quasi-totalité des biens et services à tous les stades de la chaîne d'approvisionnement).

En tant qu'investisseurs, nous devons garder une vision à long terme et cibler les entreprises que nous jugeons en mesure de survivre et de prospérer quel que soit le contexte, et qui figurent dans une niche intéressante. Nous recherchons également des entreprises au service des consommateurs, avec un rayon d'action aussi bien national que régional, voire mondial.

La Malaisie est à notre sens en phase de transition, car les politiques surannées doivent évoluer pour atteindre les objectifs futurs. Je dirais que nous affichons un optimisme prudent à l'égard de la Malaisie : nous espérons évidemment qu'elle atteigne ses objectifs ambitieux, et nous avons l'intention d'être là au cours de ce processus.

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.

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.

Quels sont les risques ?

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 titres des petites sociétés ont démontré une volatilité supérieure à ceux des grandes sociétés, particulièrement lors de courtes périodes.

[1] Sources : Unité de planification économique des services du Premier ministre de Malaisie ; « The Way Forward - Vision 2020 », présenté par Son Excellence YAB Dato' Seri Dr. Mahathir Mohamad, Malaysian Business Council.

[2] Source : communiqué de presse du Fonds monétaire international, 24 novembre 2014.

[3] Source : Forum économique mondial.

[4] Source : ICEF Monitor, juin 2014.