



Construire l'avenir: les infrastructures dans les pays émergents

July 1, 2015

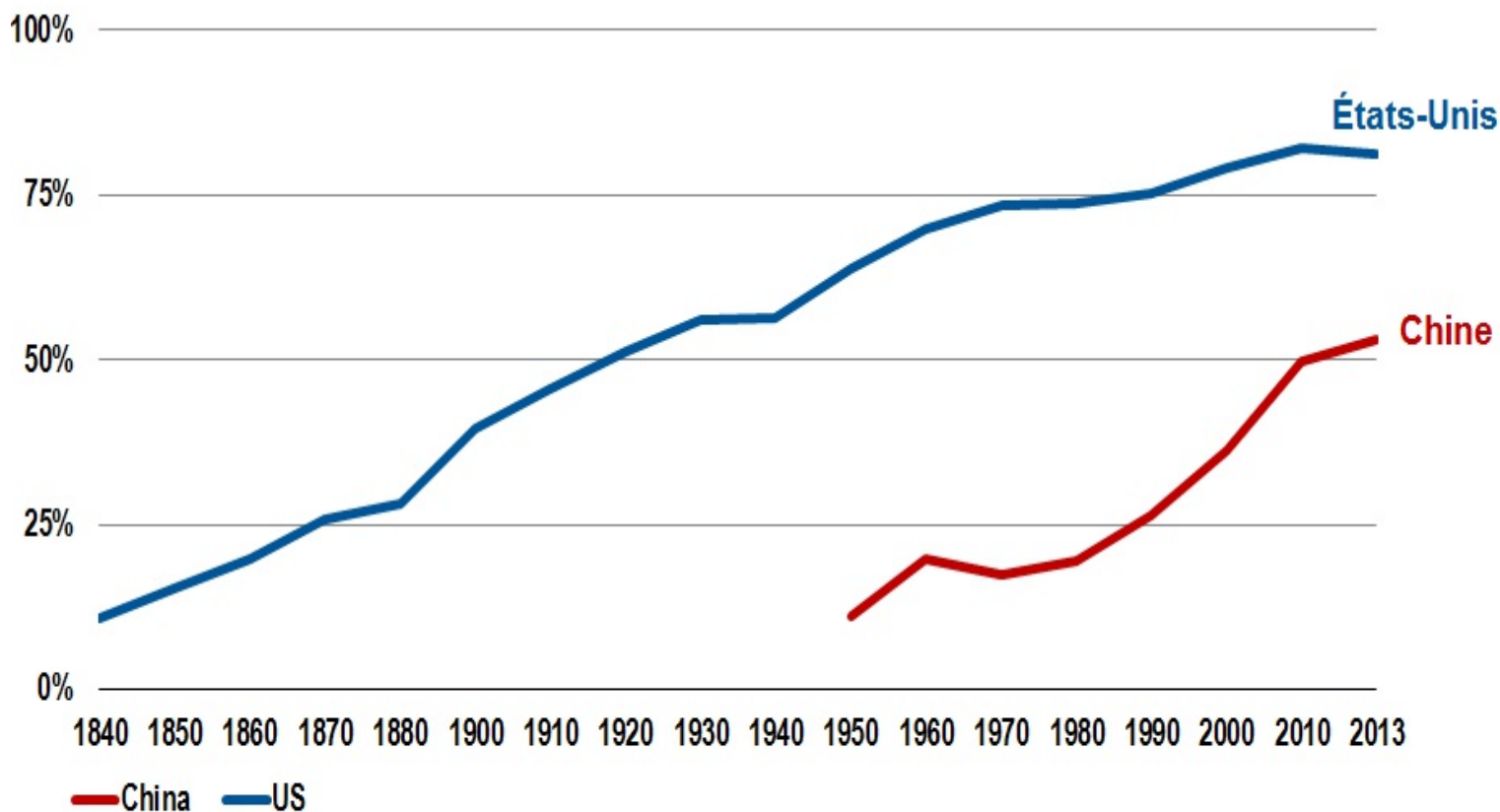


Mark Mobius
Executive Chairman
Templeton Emerging Markets Group

Récemment, un débat s'est initié sur la fin présumée du « supercycle » des matières premières et sur l'entrée potentielle dans une nouvelle ère caractérisée par des ressources naturelles aux prix plus faibles, en particulier le pétrole. S'il est impossible de prévoir l'orientation future des prix, je sais toutefois que la demande en ressources naturelles des pays émergents continue à augmenter. Globalement, les pays émergents ont enregistré des rythmes de croissance plus vigoureux que les pays développés au cours des dix dernières années, une tendance qui devrait selon moi se poursuivre. Cette croissance, combinée à l'augmentation des populations et à l'accélération de l'urbanisation, nécessite de nouvelles infrastructures.

Sur les 10 pays les plus peuplés au monde, huit sont des pays émergents ; en outre, la Chine et l'Inde, tous deux des pays émergents, sont les deux pays les plus peuplés au monde, avec chacun plus d'un milliard d'habitants. [\[1\]](#) Ces personnes ont besoin de nourriture, d'eau propre, d'énergie, de routes et de logements. L'urbanisation ininterrompue en Chine n'est pas près de s'arrêter et fera office de moteur de croissance dans les domaines précités.

Population urbaine, en % du total



Sources : US Census Bureau, Banque mondiale.

En dépit des « villes fantômes » mises en avant par les médias, qui refléteraient des projets immobiliers pléthoriques, les personnes se rendant en Chine constatent rapidement que les nouveaux urbains ont bel et bien besoin de logements et de moyens de transport. Le réseau ferroviaire chinois est plus restreint que celui des grands pays développés, voire que ceux de petits pays. La Chine doit encore investir massivement et, selon nous, la « partie n'est pas finie ». De nouvelles routes doivent être construites pour prendre en charge l'augmentation importante du nombre de voitures et de camions, et de nouvelles connexions ferroviaires sont nécessaires pour répondre à la demande croissante en voyages des Chinois.

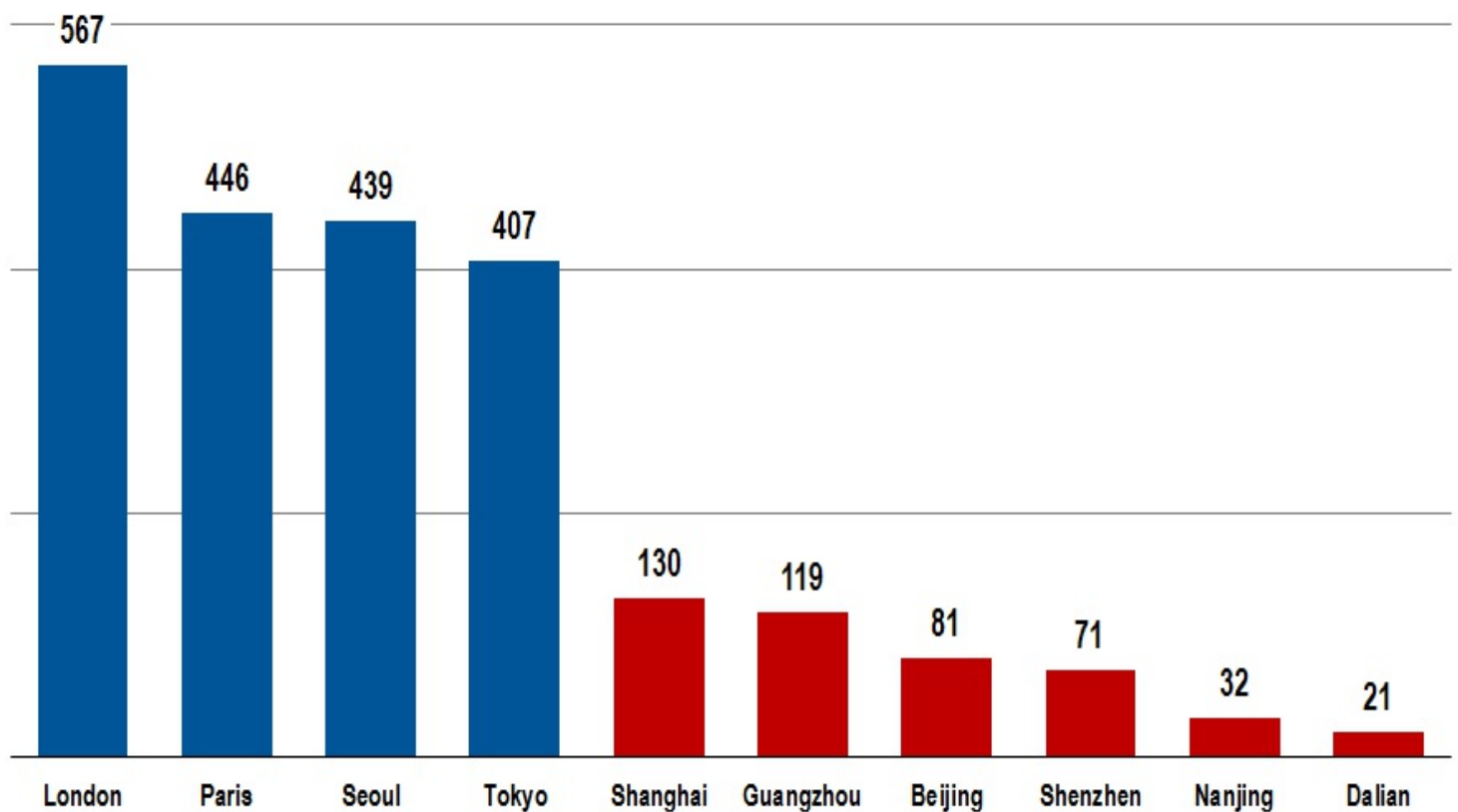
Il existe certainement un cycle de prix pour toutes les matières premières mais je pense que la demande mondiale devrait continuer à augmenter. Le prix du pétrole est naturellement très volatil mais cette volatilité n'est pas corrélée avec l'évolution de la demande. Lorsque le prix du baril de pétrole a perdu plus de 25 % en 2014, la demande n'a pas baissé dans les mêmes proportions. La demande ne cesse d'augmenter. L'Agence américaine d'Information sur l'Énergie estime qu'en 2014 la consommation quotidienne mondiale de pétrole et d'autres produits liquides a augmenté de 0,9 million de barils/jour pour s'établir à 92,0 millions de baril/jour. La consommation mondiale devrait quant à elle croître de 1,3 million de barils/jour en 2015 et en 2016.[\[2\]](#)

Le pétrole n'est pas le seul produit recherché. En Chine, le nombre d'automobiles a littéralement explosé. Cette augmentation des véhicules à moteur entraîne une pollution accrue (nous avons tous vu des images de la fameuse brume brunâtre et épaisse [*smog*] à Pékin). Les convertisseurs catalytiques, qui contiennent du palladium, permettent d'atténuer le niveau de pollution ; la demande en palladium devrait donc continuer à augmenter. A ce propos, le palladium est l'une des matières premières qui n'a pas souffert d'une baisse de ses prix en 2014, alors que les cours de nombreuses matières premières se sont effondrés. Il existe certainement un cycle de prix pour toutes les matières premières mais je pense que la demande mondiale devrait continuer à augmenter. Le prix du pétrole est naturellement très volatil mais cette volatilité n'est pas corrélée avec l'évolution de la demande. Lorsque le prix du baril de pétrole a perdu plus de 25 % en 2014, la demande n'a pas baissé dans les mêmes proportions. La demande ne cesse d'augmenter. L'Agence américaine d'Information sur l'Énergie estime qu'en 2014 la consommation quotidienne mondiale de pétrole et d'autres produits liquides a augmenté de 0,9 million de barils/jour pour s'établir à 92,0 millions de baril/jour. La consommation mondiale devrait quant à elle croître de 1,3 million de barils/jour en 2015 et en 2016.[\[2\]](#)

La Chine doit encore accroître ses investissements en infrastructures



Densité des chemins de fer (mètres /kilomètres carrés)



Sources : Enquêtes économiques de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) : Chine (2013) Les barres rouges correspondent aux villes chinoises.

Diverses réformes liées au développement des infrastructures avaient été annoncées lors de la 3^{ème} session plénière du parti communiste chinois organisée en 2013, notamment la déréglementation du secteur privé, une réforme des prix des ressources naturelles et une augmentation de l'efficacité et de l'allocation des ressources dans les entreprises publiques. La Chine a enregistré des progrès dans plusieurs secteurs clés, notamment les chemins de fer, qui ont été ouverts aux investissements privés et pour lesquels le processus d'approbation des investisseurs étrangers a été simplifié.

Selon certains prévisionnistes, l'Inde pourrait connaître une croissance encore plus soutenue que la Chine au cours des dix prochaines années. L'Inde se trouve dans ce que j'appelle la phase de « décollage » ; alors que la croissance du produit intérieur brut a été en moyenne de 7 % au cours de la décennie écoulée, je pense qu'elle pourrait s'établir entre 8% et 9% lors des prochaines années si les efforts de réformes se poursuivent. A l'image de la Chine, l'Inde a clairement besoin d'infrastructures.



Surfer sur les rails en Chine

Les pays émergents ont certes besoin d'une modernisation de leurs infrastructures, mais à l'échelle mondiale, les infrastructures existantes dans de nombreux pays développés ont aussi vieilli et ont besoin d'importants travaux de réparation, de remplacement ou de modernisation. Un récent rapport de l'OCDE ([Organisation de coopération et de développement économiques](#)) a montré que le rythme des grandes réformes structurelles ralentissait dans les pays développés, alors que de nombreux pays émergents accélèrent le rythme de leurs réformes.^[3] Cette détermination en matière de réforme témoigne d'une part de la prise de conscience des goulets d'étranglement et des contraintes exercées sur la croissance et, d'autre part, du besoin de réduire les vulnérabilités des pays plus sensibles aux fluctuations des prix des matières premières, selon le rapport. Nous avons notamment pu constater comment la baisse des prix du pétrole avait stimulé les efforts de réforme de certains pays émergents. Ils en ont par exemple profité pour supprimer les subventions, qui peuvent se révéler très onéreuses pour les États.

La forte augmentation des populations et la progression des patrimoines, combinées à la croissance économique et à l'urbanisation, notamment dans les pays émergents, vont sous-tendre le développement et l'accélération de la croissance des actifs d'infrastructure. Dans le même temps, les contraintes budgétaires et la faiblesse des taux de croissance dans de nombreux grands pays développés pourraient réduire les dépenses potentielles des États en infrastructures au cours des 20 prochaines années.

Les pays émergents répondent à ces besoins en infrastructures en lançant des réformes et développant leur activité domestique, mais aussi en cherchant à renforcer les investissements étrangers, bien souvent auprès d'autres pays émergents. Dans le cadre des initiatives lancées pour renforcer les relations avec les pays d'Amérique latine, le Premier ministre chinois Li Keqiang s'est rendu au Brésil, en Colombie, au Pérou et au Chili au mois de mai. Divers accords en matière de capacités de production ont été passés et plus de 70 accords de coopération ont été signés dans les domaines de l'énergie, des mines, des infrastructures et des innovations scientifiques et technologiques. La création d'un fonds de 30 milliards de dollars ayant vocation à accompagner la coopération en matière de capacités de production a aussi été annoncée. La Chine et l'Union économique eurasiennne, dont les membres sont l'Arménie, la Biélorussie, le Kazakhstan et la Russie, ont aussi signé une déclaration conjointe prévoyant le début d'une coopération économique et commerciale.



Les embouteillages chinois

En avril, le président chinois Xi Jinping s'est rendu au Pakistan (marché frontière), où divers accords commerciaux, énergétiques et d'infrastructures ont été signés dans le cadre d'un programme de 46 milliards de dollars établissant un corridor économique Chine-Pakistan, un réseau de routes, de chemins fer et d'oléoducs.

Le Premier ministre indien Narendra Modi s'est quant à lui rendu en Chine au mois de mai pour rencontrer le président Xi Jinping et le Premier ministre Li Keqiang. Outre des accords de coopération dans des secteurs tels que l'éducation et les chemins de fer à grande vitesse, des conventions d'investissement ont été passées entre les deux pays dans les domaines des énergies renouvelables, des ports et des parcs industriels, pour une valeur totale de près de 22 milliards de dollars. Le mois dernier, Narendra Modi a également annoncé une ligne de crédit de 1 milliard de dollars pour soutenir le développement des infrastructures en Mongolie.

Le Brésil a aussi annoncé récemment plusieurs projets d'infrastructures, prévoyant notamment la privatisation de routes, de ponts, de tunnels, etc. Le pays avait déjà essayé de lancer des privatisations mais à de nombreuses reprises les modalités étaient trop restrictives et les investisseurs avaient craint de devoir financer de projets non-rentables. Compte tenu de l'atonie actuelle de l'économie brésilienne, le gouvernement a revu sa copie et a fait des concessions vis-à-vis des investisseurs. Les entreprises qui remporteront ces marchés devront effectuer des paiements immédiats à l'État, qui résorberont quelque peu ses difficultés budgétaires. Selon moi, le fait que ces projets au Brésil soient pilotés par des acteurs privés devrait accélérer les choses et, espérons-le, réduire la corruption. Lors du séjour du Premier ministre chinois Li Keqiang, plus de 30 accords (valeur totale de 53 milliards de dollars) ont été signés dans de nombreux secteurs comme les infrastructures, le commerce, l'énergie et les mines.

La Thaïlande investit également en dehors de ses frontières et est même le deuxième investisseur direct étranger le plus important au Myanmar, derrière la Chine. Le pays contribue au développement des secteurs allant de l'exploration pétrolière et gazière aux services financiers. Myanmar a également accordé des projets au profit d'investisseurs japonais, singapouriens et sud-coréens. Selon le *Directorate of Investment and Company Administration* (DICA) du Myanmar, des centaines d'entreprises venant de 38 pays étrangers ont investi jusqu'à présent plus de 55 milliards de dollars dans 12 secteurs différents du pays.^[4] Selon nous, le Myanmar a le potentiel de devenir un grand marché dynamique et nous y décelons de nombreuses opportunités.

Quelle que soit l'orientation des prix des matières premières, nous tablons sur une poursuite de la demande en infrastructures dans les pays émergents. C'est pourquoi, nous continuons à nous intéresser à des valeurs liées aux ressources naturelles ainsi qu'à des entreprises impliquées dans le développement des infrastructures.

Les commentaires, opinions et analyses de Mark 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

Tout investissement comporte des risques, notamment celui de ne pas récupérer le capital investi. Les investissements dans des titres étrangers comportent des risques spécifiques, comme les fluctuations de change, l'instabilité économique et l'évolution de la situation politique. 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 cours des actions sont soumis à des fluctuations, parfois rapides et importantes, en raison de facteurs affectant les entreprises individuelles et certains secteurs ou sous-secteurs, ou du fait des conditions générales de marché.

[1] Source : Banque mondiale, Indicateurs du développement dans le monde (données 2013).

[2] Source : Perspectives à court terme de l'énergie de l'Agence américaine d'Information sur l'Énergie (7 juin 2015). Rien ne garantit que les estimations ou prévisions se réalisent.

[3] Source : OCDE (2015), « Réformes économiques 2015 : Objectif croissance », Publication OCDE, Paris.
<http://dx.doi.org/10.1787/growth-2015-en>

[4] Source : *Directorate of Investment and Company Administration* (DICA), à fin mai 2015.