



Revue du 2ème trimestre 2016 pour les marchés émergents : Le Brexit pourrait s'avérer profitable à certains pays

July 25, 2016

selma

Le Templeton Emerging Markets Group couvre un vaste univers d'investissement : des dizaines de milliers d'entreprises sur presque tous les continents ! Même si nous privilégions un style d'investissement de type bottom-up, nous tenons également compte d'une vue d'ensemble. Je vais ici souligner les principaux événements de l'univers des marchés émergents sur le deuxième trimestre de l'année, notamment des événements clés, des étapes importantes et des données un peu plus anciennes pour donner une certaine perspective. Dans l'ensemble, le deuxième trimestre s'est révélé positif pour les marchés émergents, ceux situés en Europe ayant été les plus impactés par la décision du Royaume-Uni de quitter l'Union européenne (UE), tandis que les marchés émergents d'Amérique latine et d'Asie se sont mieux comportés.

A la surprise de nombreux investisseurs, le Royaume-Uni a voté pour une sortie de l'Union européenne le 23 juin dernier. Les incertitudes engendrées par la situation et les répercussions ultérieures ont fait plonger l'ensemble des marchés, et les marchés émergents n'ont pas échappé à la tendance, avec une forte baisse de l'indice MSCI Emerging Markets au lendemain du vote.^[1] La plupart des marchés sont néanmoins parvenus à rebondir rapidement.

À plus long terme, nous pensons que les répercussions pourront être positives dans la mesure où le centre de gravité des marchés financiers pourrait être déplacé vers des marchés de l'Extrême Est, tels que Shanghai. En outre, les activités commerciales et d'investissement des pays émergents sont très diversifiées, et pour la plupart d'entre eux, les échanges commerciaux avec le Royaume-Uni sont relativement modestes. Certains pays émergents entretiennent toutefois des liens plus étroits avec le Royaume-Uni et l'impact pourrait être plus marqué. C'est le cas notamment de certains pays du sud-est asiatique. D'autres marchés émergents pourraient néanmoins y trouver leur compte, avec quelques sociétés manufacturières et tertiaires qui pourraient quitter le Royaume-Uni à destination de pays d'Europe de l'Est appartenant à l'UE et dont les coûts sont plus faibles.

Plus généralement, le Brexit redore à mon sens les perspectives des marchés émergents et leur potentiel d'investissement à long terme. Le Brexit montre au monde entier que l'instabilité politique ne se cantonne pas aux pays émergents et qu'elle peut aussi toucher les pays développés. S'il semble probable que la volatilité persiste encore un temps, les marchés ont d'ores et déjà commencé à s'ajuster. Cette volatilité était due en partie à la victoire inattendue des partisans du « leave ». Les marchés n'avaient tout simplement pas répercuté correctement sur leurs cours la possibilité d'une sortie du pays.

Le principal point d'interrogation pour les observateurs concerne l'impact global sur l'UE. Si l'on s'aperçoit que d'autres membres veulent quitter l'UE, l'incertitude perdurera et pourrait peser sur les marchés européens et américains. Nous pensons toutefois que les pays émergents seront en mesure d'imposer leurs différences et de rebondir grâce à la qualité de leurs fondamentaux.

Vue d'ensemble du deuxième trimestre

Les marchés émergents ont poursuivi une tendance à la hausse au deuxième trimestre 2016, la vigueur des actions latino-américaines ayant compensé la faiblesse des marchés émergents européens. L'indice MSCI Emerging Market a clôturé le trimestre en hausse de 0,8 % en dollar américain.^[2] Le rendement de l'indice pour la première partie de l'année est donc de 6,6 %, soit nettement supérieur à celui de l'indice MSCI World Index, qui n'enregistre que 1,0 % de gains.^[3] La surperformance peut globalement être attribuée à l'approche accommodante prise par de nombreuses grandes banques centrales du monde au lendemain du « non » britannique à l'UE, la recherche d'actifs générateurs de revenus ainsi qu'un rebond des cours des matières premières.

L'Amérique latine est la région qui a enregistré la meilleure performance au cours du trimestre, le Brésil et le Pérou ayant terminé la période avec des gains à deux chiffres. La vive appréciation du réal brésilien, l'amélioration du sentiment économique et la publication de données économiques globalement positives ont soutenu les cours des actions au Brésil. La victoire aux élections présidentielles péruviennes du candidat favorable aux entreprises, Pedro Pablo Kuczynski, ainsi que la hausse des prix du cuivre, se sont révélées favorables au marché du pays. À l'inverse, le resserrement de la politique monétaire et la hausse des risques liés à l'activité économique ont pesé sur le marché mexicain.

Les marchés asiatiques ont terminé le trimestre en légère hausse, les Philippines, l'Indonésie et l'Inde s'affichant sur le podium des marchés les plus performants. Les Philippines ont en effet profité de perspectives de marché positives depuis la nouvelle inauguration de l'administration du Président Rodrigo Duterte. En Indonésie, le passage d'une loi sur l'amnistie fiscale et d'une politique monétaire plus souple ont dopé les cours des actions. La libéralisation des investissements directs étrangers, le passage de projets de loi sur la faillite et la finance au parlement ainsi qu'un environnement politique local domestique ont bénéficié aux actions indiennes. Les actions chinoises sont en revanche restées à la traîne, impactées par de nouvelles inquiétudes concernant l'économie du pays. En Malaisie, le marché termine en territoire négatif compte tenu de ventes en vue d'un rééquilibrage, ce qui s'est traduit par une réduction de la pondération du marché dans l'indice MSCI Emerging Markets.

Les marchés émergents européens ont généré les moins bonnes performances de l'univers émergent sur une période de trois mois, le vote du Brexit ayant ébranlé la confiance des investisseurs dans la région. La Russie, qui termine le trimestre en territoire positif, est toutefois parvenue à tirer son épingle du jeu, soutenue par des chiffres du produit intérieur brut (PIB) meilleurs que prévu au premier trimestre, un rebond des cours du pétrole et des valorisations attrayantes. L'Afrique du Sud termine également sur une note positive car les actions minières ont rebondi en ligne avec la hausse des prix des matières premières.

Actualité des pays en chiffres

Pour ceux qui s'intéressent vraiment aux chiffres, voici l'actualité des pays montrant les dernières évolutions des principaux indicateurs et mesures économiques, ainsi que des données plus anciennes.

Chine

Au premier trimestre 2016, la croissance chinoise a atteint 6,7 % (en GA), légèrement en-dessous des 6,8 % en GA observés au dernier trimestre 2015. L'indice des prix à la consommation a ralenti à 2,0 % en GA en mai, contre 2,3 % en avril, majoritairement en raison de l'inflation des cours alimentaires. Les prix du pétrole ont quant à eux perdu 2,8 % en mai en GA, contre un repli de 3,4 % en mars en GA. La production industrielle a progressé de 6 % en GA en mai (inchangée par rapport à avril) et la croissance des ventes de détail a ralenti à 10 % en GA en mai, contre 10,1 % en avril. La croissance des investissements en capitaux fixes a reculé à 9,6 % en GA au cours des cinq premiers mois de 2016, alors qu'elle était de 10,5 % en GA sur la période de janvier à avril. Les réserves de change ont chuté de 27,9 milliards de dollars et s'établissent en mai à 3 200 milliards de dollars, après une hausse en mars et avril, principalement due à la vigueur du billet vert. La Chancelière allemande Angela Merkel s'est entretenue avec le président chinois Xi Jinping, et tous deux se sont accordés sur une coopération bilatérale. En outre, au cours du trimestre, les entreprises chinoises ont signé des accords d'une valeur de 15 milliards de dollars avec des entreprises allemandes et d'une valeur de 4,1 milliards de dollars avec des entreprises américaines.

Corée du Sud

La croissance du PIB sud-coréen a été révisée à la baisse et s'est tassée à 2,8 % en GA au premier trimestre 2016, après 3,1 % en GA au dernier trimestre 2015. L'accès de faiblesse de la consommation privée et des exportations, conjuguée à une baisse des investissements des entreprises, ont constitué les principaux freins à la croissance. La croissance des dépenses publiques s'est néanmoins accélérée durant les trois premiers mois de l'année. Les inquiétudes relatives au ralentissement de la consommation locale et la poursuite de la faiblesse des exportations ont incité la Banque de Corée (BoK) à réduire son taux d'intérêt directeur de 25 points de base (0,25 %), qui touche un point bas historique de 1,25 %. C'est la première fois depuis juin 2015 que la Banque procède à la baisse de son taux. Freiné en partie par la détente des prix alimentaires, l'indice des prix à la consommation est passé de 1,0 % en GA en avril à 0,8 % en GA en mai. Le gouvernement a annoncé le lancement d'un plan de relance budgétaire de 17 milliards de dollars visant à soutenir l'économie locale, ainsi que la révision à la baisse de ses prévisions de croissance du PIB (de 3,1 % à 2,8 %), évoquant des répercussions éventuelles du Brexit et la restructuration au niveau des entreprises. Le Ministre des finances Yoo Il-ho a fait part de ses intentions d'injecter plus de 9 milliards de dollars dans des banques contrôlées par l'Etat pour soutenir la restructuration du secteur de la navigation. Après la surprenante perte de sa majorité à l'Assemblée nationale au cours des élections du parlement qui se sont tenues en avril, le parti conservateur Saenuri est parvenu à récupérer une majorité au mois de juin avec la réintégration de sept membres, accordant ainsi au parti 126 sièges contre 122 détenus par le premier parti de l'opposition Minjoo.

Inde

Au premier trimestre 2016, le PIB indien a progressé de 7,9 % en GA, après une hausse révisée de 7,2 % au quatrième trimestre 2015. La croissance a été tirée par la consommation privée. La croissance économique s'est accélérée pour atteindre 7,6 % en GA pour l'exercice 2015/2016, contre 7,2 % en GA l'année précédente. La banque centrale indienne a maintenu son taux directeur à son niveau le plus bas depuis cinq ans en juin, soit 6,5 %, après une réduction de 25 points de base (0,25 %) en avril en raison des conditions locales qui indiquaient de légers signes d'amélioration de la croissance. L'indice des prix à la consommation a gagné du terrain, passant de 5,5 % en GA en avril, à 5,8 % en GA en mai, principalement soutenu par la croissance des prix alimentaires de l'ordre de 7,6 % en GA. Les prix de gros s'inscrivent en hausse en mai pour le deuxième mois consécutif, avec +0,8 % en GA, contre +0,3 % en GA en avril, portés en grande partie par la progression des cours alimentaires et des biens manufacturés. L'indice indien des directeurs d'achats (PMI) du secteur manufacturier Nikkei/Markit a augmenté en juin, à 51,7 contre 50,7 en mai, tandis que l'indice du secteur tertiaire a reculé et passe de 51,0 à 50,3 sur la même période.^[4] Le gouvernement a assoupli les restrictions applicables aux investissements directs étrangers, permettant une participation étrangère à hauteur de 100 % dans neuf secteurs, notamment l'aviation civile, la pharmacie et la distribution à marque unique. Les chambres haute et basse du parlement ont adopté un projet de loi visant à renforcer l'indépendance de la banque centrale dans la mise en œuvre de sa politique monétaire. Elles ont en outre adopté le Code 2016 sur l'Insolvabilité et la Faillite, qui devrait permettre de faciliter la pratique commerciale dans le pays.

Brésil

L'économie du Brésil s'est contractée de 5,4 % en GA au premier trimestre (un résultat pas aussi catastrophique que les observateurs le craignaient), après un repli de 5,9 % en GA au dernier trimestre 2015. Le PIB accuse une chute sur huit mois consécutifs, pénalisé par la baisse des investissements et de la consommation. Dans un contexte marqué par une récession économique, une instabilité politique et des inquiétudes entourant la situation budgétaire de l'Etat, la banque centrale a maintenu son taux directeur à un plus haut de neuf ans (14,25 %) pendant le trimestre. Poursuivant leur rythme du mois d'avril, les prix à la consommation ont augmenté de 9,3 % en GA en mai, et se sont maintenus au-delà de la fourchette cible de 2,5 à 6,5 % établie par la banque centrale. Le déficit courant actuel s'est quelque peu résorbé, passant de 34,1 milliards de dollars (2,1 % du PIB) en GA en avril, à 29,5 milliards de dollars (1,7 % du PIB) en GA en mai. En mai, le Sénat s'est prononcé en faveur d'une procédure de destitution à l'encontre de la Présidente Dilma Rousseff, ce qui nécessitait qu'elle se retire de ses fonctions sur une période allant jusqu'à 180 jours dans l'attente des résultats. Michel Temer, Vice-président, a, dans cet intervalle, assuré le rôle de président intérimaire.

Afrique du Sud

L'économie de l'Afrique du Sud s'est contractée de 0,2 % en GA au premier trimestre 2016 pour la première fois depuis six ans. À titre de comparaison, le PIB avait progressé de 0,5 % en GA au dernier trimestre 2015. La baisse des secteurs minier et manufacturier explique grandement cette contraction. La faiblesse de la demande mondiale et la chute des cours des matières premières ont engendré un repli de 8,5 % en GA de la production minière, et de 0,9 % en GA de la production manufacturière durant le premier trimestre. L'indice PMI manufacturier s'inscrit à 53,7 en juin, contre 51,9 en mai.^[5] La banque centrale sud-africaine a maintenu son taux directeur à 7,0 % en mai, après une hausse de 75 points de base (0,75 %) les trois premiers mois de l'année. L'indice des prix à la consommation a perdu du terrain, passant de 6,2 % en GA en avril à 6,1 % en GA en mai. Il reste toutefois supérieur à la fourchette de la banque centrale (3 %-6 %). Les agences de notation internationales Standard & Poor's et Moody's ont attribué à l'Afrique du Sud les notes souveraines BBB- et Baa2, respectivement, tandis que Fitch Ratings a conservé la notation BBB- avec des perspectives stables.^[6]

Russie

Au premier trimestre 2016, l'économie russe s'est contractée de 1,2 % en GA (un résultat meilleur qu'attendu par les observateurs), après une baisse de 3,8 % en GA le trimestre précédent. Le Ministre de l'économie estime toutefois que la contraction du PIB ralentira en 2016, avec 0,2 % en GA, contre 3,7 % en GA en 2015. La banque centrale de Russie a revu à la baisse son taux directeur de 50 points de base (0,5 %) pour le porter à 10,5 % en juin et ainsi refléter la baisse des anticipations d'inflation. Il s'agit de sa première réduction de taux depuis juillet 2015. La banque, qui a abaissé ses prévisions d'inflation pour la fin de l'année à 5,0 - 6,0 %, alors qu'elles étaient portées à 6,0 - 7,0 % auparavant, a estimé à 1,3 % la croissance du PIB pour 2017. Poursuivant leur rythme des mois d'avril et mars, les prix à la consommation ont augmenté de 7,3 % en GA en mai, leur plus bas niveau depuis plus de deux ans. Fitch Ratings a confirmé la note BBB- de la dette souveraine russe libellée en devises étrangère et locale, avec des perspectives négatives.^[7] Le Premier ministre Dmitry Medvedev a signé un arrêté obligeant les entreprises contrôlées par l'Etat à reverser au moins 50 % de leurs bénéfices en dividendes dans le cadre des efforts entrepris pour réduire le déficit budgétaire, et de cours pétroliers relativement faibles.

Turquie

La croissance du PIB turc a atteint 4,8 % en GA au premier trimestre 2016, après 5,7 % en GA enregistrés au dernier trimestre 2015. Les principaux moteurs de cette croissance ont été la consommation des ménages et les dépenses publiques. La croissance de la consommation des ménages s'est inscrite en hausse, à 6,9 % en GA au premier trimestre 2016, contre 4,7 % en GA le trimestre précédent. Les dépenses publiques ont augmenté de 10,9 % en GA, contre 8,1 % en GA au cours de la même période. La banque centrale turque a maintenu son principal taux d'intérêt à 7,5 % pendant le trimestre en raison des craintes liées à l'inflation. La banque a néanmoins abaissé son taux de prêt au jour le jour de 50 points de base (0,5 %), à 9,0 %, pour le quatrième mois consécutif, mais elle a maintenu le taux d'emprunt au jour le jour inchangé, à 7,25 %. Tout comme en avril, les prix à la consommation ont progressé de 6,6 % en GA en mai. Dans l'optique de développer les relations bilatérales avec l'Afrique de l'Est, le Premier ministre Recep Tayyip Erdogan a rendu visite à ses homologues en Ouganda, au Kenya et en Ethiopie durant le trimestre. Le parti Justice et Développement au pouvoir a élu l'ancien Ministre des transports Binali Yildirim pour succéder à Ahmet Davutoglu au poste de Chef du parti et Premier ministre du pays.

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. Les présentes ne constituent pas une analyse exhaustive de tous les aspects importants d'un pays, d'une région, d'un marché, d'un secteur, d'un investissement ou d'une stratégie.

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 : L'indice MSCI Emerging Markets reflète les moyennes et grandes capitalisations de 23 pays émergents. Les indices ne font l'objet d'aucune gestion et il n'est pas possible d'y investir directement. Ils ne tiennent pas compte des honoraires, des dépenses et des frais de vente. Les performances passées ne constituent pas un indicateur ni une garantie des performances futures.

[2] Ibid.

[3] L'indice MSCI World reflète les moyennes et grandes capitalisations de 23 pays développés. Les indices ne font l'objet d'aucune gestion et il n'est pas possible d'y investir directement. Ils ne tiennent pas compte des honoraires, des dépenses et des frais de vente. Les performances passées ne constituent pas un indicateur ni une garantie des performances futures.

[4] Source : Communiqués de presse Nikkei : PMI™ manufacturier indien Nikkei, 1^{er} juillet 2016 ; PMI™ tertiaire indien Nikkei, 5 juillet 2016.

[5] Source : Indice PMI Barclays, Bureau de recherche économique de l'Afrique du Sud, 1^{er} juillet 2016.

[6] Sources : Moody's Investors Services, 6 mai 2016 ; Fitch Notations, 8 juin 2016.

[7] Source : Fitch Ratings, 15 avril 2016.