



Revue du 3e trimestre 2016 pour les marchés émergents : Le sentiment reste solide

October 24, 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 au troisième trimestre de l'année, notamment des moments clés, des étapes importantes et des données un peu plus anciennes pour donner une certaine perspective. Dans l'ensemble, les marchés émergents ont connu un trimestre solide, malgré quelques incertitudes concernant les marchés mondiaux.

Vue d'ensemble du troisième trimestre

Les marchés boursiers mondiaux se sont inscrits en hausse au troisième trimestre sur fond de statistiques macroéconomiques globalement positives et de politiques monétaires accommodantes dans de nombreuses régions. Toutefois, l'incertitude entourant le calendrier de relèvement des taux de la Réserve fédérale américaine (Fed) et les inquiétudes concernant le vote historique du Royaume-Uni en faveur d'une sortie de l'Union européenne (UE) ont parfois pesé sur le sentiment du marché. D'une manière générale, les marchés actions émergents et développés ont progressé. Les actions des marchés émergents ont globalement surperformé celles des pays développés, l'amélioration des fondamentaux et la hausse des rendements ayant entraîné des flux de fonds en faveur des actifs émergents. L'indice MSCI Emerging Markets s'est adjugé 9,2 %, contre 5 % pour l'indice MSCI World (tous deux en dollar américain).[\[1\]](#)

La Fed a maintenu ses taux d'intérêt inchangés lors de la réunion de septembre, mais elle a indiqué que les motifs de relèvement des taux étaient maintenant plus nombreux. Parmi les autres évolutions figurent l'approbation du programme Shenzhen-Hong Kong Stock Connect, l'adoption par le Parlement indien de la réforme de la taxe sur les biens et services, et la destitution de la Présidente brésilienne Dilma Rousseff. Parallèlement, les prix du pétrole brut ont rebondi fin septembre, l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP) ayant convenu de réduire la production.

Les marchés ont continué de s'apprécier en Asie, qui est ainsi devenue la région émergente la plus performante du trimestre. Les marchés chinois, taïwanais, hongkongais et sud-coréen ont enregistré des performances à deux chiffres. L'Indonésie, la Thaïlande et l'Inde ont également progressé. Les Philippines et la Malaisie ont été les marchés émergents les moins performants, terminant le trimestre en baisse. Hong Kong a bénéficié des flux nets issus de sa liaison avec la Bourse de Shanghai et de la solidité des secteurs du jeu et de l'immobilier. Les marchés de la Chine ont gagné du terrain, les statistiques macroéconomiques ayant continué de s'améliorer. À Taïwan, la banque centrale a laissé ses taux inchangés lors de sa réunion en fin de période, tandis que la croissance du produit intérieur brut (PIB) de la Corée du Sud au deuxième trimestre a été revue à la hausse.

En Amérique latine, le Brésil s'est distingué avec une performance solide, les investisseurs ayant salué la destitution de Dilma Rousseff et l'arrivée de Michel Temer à la tête du pays. Au Mexique, en revanche, la faiblesse du peso et un durcissement de la politique monétaire ont conduit le marché à reculer pendant le trimestre. L'incertitude entourant le référendum sur la paix a limité les gains en Colombie, tandis que la faiblesse des prix du cuivre et de l'économie a poussé le gouvernement chilien à annoncer un budget 2017 restreint, ce qui a pesé sur la confiance des investisseurs.

Le marché hongrois a bénéficié de l'accélération de la croissance du PIB au deuxième trimestre et de la faiblesse des taux d'intérêt, tandis que les actions russes ont progressé sous l'effet du rebond des prix du pétrole les deux derniers mois du trimestre, d'une réduction des taux d'intérêt et de statistiques économiques supérieures aux attentes pour le deuxième trimestre. La tentative de coup d'État avortée, la déclaration d'un état d'urgence de trois mois et la faiblesse de la livre ont conduit les actions turques à sous-performer les marchés mondiaux.

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

L'économie chinoise a enregistré une progression légèrement supérieure aux attentes de 6,7 % en glissement annuel (GA) au deuxième trimestre, l'activité industrielle ayant bénéficié des mesures de relance et de la bonne tenue du marché immobilier florissant, tandis que les ventes de détail ont affiché une croissance solide. L'indice des prix à la consommation a ralenti à 1,3 % en GA en août, contre 1,8 % en GA en juillet, principalement en raison du tassement de l'inflation des prix alimentaires. Les prix à la production ont quant à eux perdu 0,8 % en GA en août, après un repli de 1,7 % en GA en juillet. La croissance de la production industrielle a quant à elle atteint un plus haut sur cinq mois à 6,3 % en GA en août, alors qu'elle était à 6,0 % en GA en juillet. Les investissements en capitaux fixes ont progressé de 8,1 % en GA au cours des huit premiers mois 2016, soit une croissance identique à celle enregistrée les sept premiers mois de l'année. La croissance des ventes de détail est passée de 10,2 % en GA en juillet à 10,6 % en GA en août, principalement en raison de la solidité des ventes automobiles. Les exportations ont reculé de 2,8 % en GA à 190,6 milliards USD en août, tandis que les importations ont gagné 1,5 % en GA à 138,5 milliards USD, leur première hausse en presque deux ans. L'excédent commercial a donc atteint 52,0 milliards USD sur le mois. Les réserves de change ont baissé de 15,9 milliards USD à 3 200 milliards USD en août. Les autorités ont approuvé en août le lancement du programme Shenzhen-Hong Kong Stock Connect, qui offre un accès mutuel aux investisseurs de chacun de ces marchés.

Corée du Sud

La croissance du PIB sud-coréen s'est accélérée pour atteindre 3,3 % (chiffre révisé) en GA au deuxième trimestre, contre 2,8 % en GA au premier. Les principaux moteurs de cette croissance ont été la consommation privée et l'investissement. La Banque de Corée (BOK) a réduit ses prévisions de croissance en 2016, de 2,8 % à 2,7 %. Pour le troisième mois consécutif, la BOK a maintenu son taux directeur à un niveau historiquement bas (1,25 %) en septembre pour soutenir la reprise de l'économie. L'inflation est restée inférieure à l'objectif de la BOK de 2 % en 2016. L'indice des prix à la consommation a reculé à 0,4 % en GA en août, contre 0,7 % en GA en juillet. En août, les exportations ont progressé pour la première fois depuis fin 2014, avec une hausse de 2,6 % en GA à 40,1 milliards USD, après une chute de 10,2 % en GA en juillet. Pour la première fois en deux ans, les importations se sont aussi inscrites en hausse à 0,2 % en GA. L'excédent commercial s'est établi à 5,3 milliards USD en août, alors qu'il était de 4,3 milliards un an plus tôt, mais il est ressorti inférieur à l'excédent de 7,6 milliards (chiffre révisé) enregistré en juillet. Le gouvernement a annoncé un budget complémentaire de 5,2 milliards USD pour stimuler l'économie.

Inde

L'économie indienne a progressé de 7,1 % en GA sur le trimestre clôturé en juin, contre 7,9 % en GA le trimestre précédent. Le tassement de la croissance économique a été principalement attribuable au ralentissement de la croissance de la consommation privée et au recul des investissements fixes. La Banque de réserve indienne (RBI) a laissé son taux directeur inchangé au plus bas sur cinq ans de 6,5 % durant le trimestre. L'indice des prix à la consommation a reculé à 5,1 % en GA en août, contre une hausse de 6,1 % en GA en juillet, tombant ainsi dans la fourchette d'objectif de la RBI (de 2 à 6 %). La politique monétaire actuelle devrait être maintenue à moyen terme compte tenu de la nomination au poste de gouverneur le vice-gouverneur Urjit Patel. Le déficit courant s'est réduit à 277 millions USD au deuxième trimestre, contre 6,1 milliards USD sur la même période un an plus tôt, car la baisse des prix du pétrole et de l'or a permis de réduire nettement le déficit commercial. En septembre, le Premier ministre Narendra Modi a rencontré son homologue vietnamien Nguyen Xuan Phuc à Hanoi pour aborder le renforcement du commerce bilatéral et les investissements entre les deux pays. Le Parlement a approuvé la taxe sur les biens et services en août. La réforme donnera lieu à la création d'une TVA unifiée au niveau national.

Brésil

Fin juin, l'économie brésilienne s'est contractée pour le neuvième trimestre consécutif. Le PIB a reculé de 3,8 % en GA au deuxième trimestre, ce qui est mieux que la baisse de 5,4 % en GA au premier. La formation brute de capital fixe a chuté de 8,8 % en GA, les dépenses des ménages ont reculé de 5,0 % en GA et les dépenses publiques ont diminué de 2,2 % en GA au deuxième trimestre. La banque centrale a maintenu son taux directeur au plus haut sur 10 ans de 14,25 % pendant le trimestre. L'indice des prix à la consommation a atteint 9,0 % en GA en juillet, contre 8,7% en GA en juin et il est resté plus élevé que la fourchette d'objectif de la banque centrale (entre 2,5 et 6,5 %). Afin de relancer l'économie, le gouvernement a annoncé des projets de privatisation pour stimuler le développement d'infrastructures et la participation du secteur privé, ainsi que celle des investisseurs étrangers. Le Sénat a voté la destitution de la Présidente Dilma Rousseff pour violation des lois budgétaires, avec 61 sénateurs sur 81 en faveur de son éviction. Devenu Président officiel du pays, Michel Temer devrait rester au pouvoir jusque fin 2018.

Afrique du Sud

L'économie sud-africaine a renoué avec la croissance au deuxième trimestre, après s'être contractée de 0,1 % (chiffre révisé) en GA au premier. Le PIB a enregistré une progression supérieure aux attentes avec 0,6 % en GA sur le trimestre clôturé en juin, favorisé par le rebond de la production manufacturière. Le secteur manufacturier a progressé de 3,6 % en GA au deuxième trimestre, contre un repli de 0,9 % en GA au premier. La banque centrale sud-africaine a maintenu son taux directeur à 7,0 % pendant le trimestre, l'inflation ayant reculé à son niveau le plus bas depuis le début de l'année, dans la fourchette de la banque centrale (de 3 à 6 %). L'indice des prix à la consommation a reculé à 5,9 % en GA en août, contre 6,3 % en GA en juin, les coûts de l'électricité et des carburants ayant augmenté moins rapidement. Toutefois, l'inflation des prix alimentaires a atteint un plus haut sur sept ans. Les exportations ont grimpé de 9,0 % en GA en juillet, tandis que les importations ont reculé de 2,4 % GA sur la même période, entraînant un excédent commercial de 359 milliards USD. La croissance des ventes de détail a déçu en ralentissant à 0,8 % en GA en juillet, contre une hausse révisée de 1,4 % en GA en juin. Le Président Jacob Zuma s'est entretenu sur différents thèmes, notamment l'économie et la défense, avec le Premier ministre indien Narendra Modi, en visite officielle en juillet.

Russie

Le PIB russe s'est contracté moins que prévu (-0,6 % en GA) au deuxième trimestre. Il s'agit de la meilleure performance de l'économie de ces 18 derniers mois, alors qu'elle avait reculé de 1,2 % en GA au premier trimestre. L'économie du pays a bénéficié de la hausse des cours pétroliers. Le ministère du Développement économique anticipe désormais une contraction du PIB de 0,2 % en 2016. À titre de comparaison, l'économie s'était repliée de 3,7 % en 2015. La banque centrale a réduit son taux directeur de 50 points de base (0,50 %) à 10,0 % en septembre, en raison de l'amélioration des perspectives de l'inflation. L'indice des prix à la consommation a reculé à 6,9 % en GA en août, contre 7,2 % en GA en juillet et 15,7 % en GA en septembre 2015. L'indice des directeurs d'achats du secteur manufacturier est passé de 49,5 en juillet à 50,8 en août. Un chiffre supérieur à 50 reflète une expansion de la production manufacturière, et un chiffre inférieur à 50 une contraction. Tentant de restaurer les relations politiques et économiques, le Président russe Vladimir Poutine a rencontré son homologue turc Recep Tayyip Erdoğan à Saint-Petersbourg en août. Le parti au pouvoir, Russie unie, a obtenu la majorité constitutionnelle lors des élections parlementaires de septembre, remportant 343 des 450 sièges de la Douma.

Turquie

La croissance du PIB turc a ralenti à 3,1 % en GA au deuxième trimestre 2016, contre une hausse révisée de 4,7 % en GA au premier trimestre, sous l'effet du ralentissement des investissements et de la croissance de la consommation des ménages et des exportations. La banque centrale a maintenu son taux directeur à 7,5 % pendant le trimestre, mais elle a baissé son taux de prêt au jour le jour de 75 points de base (0,75 %), à 8,25 %. Le taux d'emprunt au jour le jour est resté inchangé à 7,25 %. L'indice des prix à la consommation est passé de 8,8 % en GA en juillet (plus haut sur six mois) à 8,0 % en GA en août, en raison de la détente des prix alimentaires. L'excédent budgétaire du gouvernement central s'est élargi à 1,6 milliard USD sur les huit premiers mois 2016, alors qu'il était à 215 millions USD sur la même période en 2015. L'agence de notation internationale Fitch a maintenu à BBB- la note de solvabilité à long terme des émetteurs locaux en devise locale, mais elle a baissé sa perspective à négative.^[2] Puis, en septembre, Moody's Investors Service a baissé la note souveraine du pays de Baa3 à Ba1 et lui a assigné une perspective stable.^[3] Le gouvernement a déclaré un état d'urgence de trois mois après le coup d'État avorté de mi-juillet.

Nos perspectives

Le sentiment à l'égard des marchés émergents devient de plus en plus positif, car de nombreux investisseurs recherchent des rendements plus élevés et la perception du risque entourant cette classe d'actifs s'améliore. Le rebond des devises des marchés émergents, la diminution des craintes quant à un atterrissage forcé en Chine, les valorisations intéressantes et les fondamentaux économiques solides sont quelques-uns des facteurs qui contribuent à soutenir la performance des marchés émergents.

Les entreprises des secteurs de la consommation et des technologies de l'information nous paraissent particulièrement intéressantes dans l'environnement actuel, surtout parce que les technologies deviennent de plus en plus indispensables sur les marchés émergents et participent à leur compétitivité. De plus, nous pensons que certaines actions des matières premières présentent toujours des valorisations attractives, notamment dans la mesure où les prix des matières premières semblent avoir atteint un plancher. Les prix du pétrole, par exemple, sont nettement remontés depuis leurs récents plus bas.

Dans de nombreux pays, la croissance du PIB s'améliore progressivement et, au cours des prochaines années, des économies comme la Russie et le Brésil peuvent enregistrer les meilleures embellies. Le Fonds monétaire international (FMI) estime que dans leur ensemble, les économies émergentes vont progresser de 4,4 % en 2016 et 4,9 % en 2017 ; à titre de comparaison, les économies développées devraient progresser de 1,8 % en 2016 et 1,9 % en 2017.^[4]

Malgré des inquiétudes concernant les futurs relèvements éventuels des taux de la Fed, nous pensons que ces derniers ont été largement pris en compte par les marchés. Toutefois, des hausses plus marquées ou plus rapides que prévu pourraient générer de la volatilité à court terme.

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] L'indice MSCI Emerging Markets reflète les moyennes et grandes capitalisations de 23 pays émergents. 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 frais, dépenses ou droits d'entrée. Les performances passées ne constituent pas un indicateur ni une garantie des performances futures.

[2] Source : Fitch Ratings Agency, 19 août 2016.

[3] Source : Moody's Investors Service, 23 septembre 2016.

[4] Source : FMI, Perspectives de l'économie mondiale, mise à jour, juillet 2016. Rien ne garantit que les prévisions ou estimations se réalisent.