

PERSPECTIVES

Revue du 1er trimestre 2017 pour les marchés émergents : Un excellent départ

Avril 27, 2017



Mark Mobius
Executive Chairman
Templeton Emerging Markets Group

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 partage ici celle du Templeton Emerging Markets Group sur les principaux événements de l'univers des marchés émergents au premier trimestre 2017, notamment des moments clés, des étapes importantes et des données un peu plus anciennes pour donner une certaine perspective.

Vue d'ensemble

- Les actions des marchés émergents ont progressé durant les trois premiers mois de l'année 2017, l'indice MSCI Emerging Markets ayant progressé de 11,4 %, enregistrant la meilleure performance au premier trimestre depuis 2012.[\[1\]](#) L'amélioration des données économiques en Asie et l'apaisement des inquiétudes entourant l'éventuelle politique commerciale américaine ont permis aux actions des marchés émergents de s'apprécier.
- Si les marchés frontières sont restés à la traîne des marchés émergents, ils ont surperformé les marchés développés, l'indice MSCI Frontier Markets enregistrant +9,1 % en dollars américains.
- Parmi les matières premières, les métaux précieux et les métaux industriels ont généré les meilleures performances, tandis que le pétrole et le gaz naturel ont cédé du terrain durant le trimestre. Les importants stocks de pétrole et les nombreux puits de forage aux États-Unis ont entraîné une remontée des inquiétudes quant à une surproduction.
- Les devises émergentes se sont dans l'ensemble appréciées face au dollar américain durant le trimestre, la perte de confiance quant à la capacité du gouvernement américain à doper la croissance ou à imposer des sanctions commerciales ayant incité les investisseurs à revoir à la baisse leurs perspectives du dollar américain. Le peso mexicain, le rouble russe et le won coréen ont généré parmi les meilleures performances de l'univers des devises. La lire turque et le peso philippin ont en revanche terminé la période dans le rouge.

Actualité des pays et évolutions majeures

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.

En **Asie**, les marchés actions d'Inde et de Corée du Sud ont fortement progressé au premier trimestre, les deux marchés ayant bénéficié de la vigueur de leur devise respective.

Plusieurs économistes ont revu à la baisse les prévisions de croissance du produit intérieur brut (PIB) indien en 2017. Ils tablent en effet sur des répercussions négatives, mais temporaires, sur la consommation, en raison de la pénurie de liquidités résultant de l'annonce choc, l'an dernier, de retirer de la circulation les billets les plus importants. Néanmoins, la croissance devrait être considérable, prévue à 7,2 % en 2017, puis à 7,7 % en 2018, faisant de l'Inde l'une des économies les plus dynamiques au monde.[\[2\]](#)

Nous privilégions toujours les entreprises du secteur de la consommation en Inde qui sont, selon nous, idéalement positionnées pour bénéficier de la hausse du revenu par habitant et de la demande de biens et de services, ce qui devrait in fine s'avérer positif pour les perspectives de croissance des bénéfices des titres tournés vers la consommation.

En outre, le parti majoritaire en Inde a enregistré de bons résultats aux élections nationales, et les progrès de la législation portant sur la taxe sur les biens et services se sont poursuivis.

Entre-temps, en Corée du Sud, le tribunal a validé la mise en accusation de Park Geun-hye, arrêtée à la fin du mois de mars dans le cadre d'une enquête sur des faits de corruption.

Les actions chinoises ont bénéficié de la vigueur des statistiques économiques, de la stabilisation du renminbi et de l'apaisement des craintes entourant les sorties de capitaux. Les entreprises de l'immobilier, de la consommation cyclique et des technologies de l'information (TI) ont surperformé durant le trimestre. L'indice MSCI Taiwan a atteint un plus haut de cinq ans durant le mois de mars, porté par l'appréciation du dollar taïwanais. Les secteurs de l'industrie, des technologies de l'information et des biens de consommation de base ont été parmi les plus performants durant la période.

En Thaïlande, les actions ont gagné du terrain grâce à l'optimisme des investisseurs institutionnels locaux, qui ont été soutenus par les révisions à la hausse des prévisions de croissance du PIB thaïlandais et par une politique monétaire neutre dans le cadre d'une amélioration des perspectives de croissance.

La Banque centrale indonésienne n'a pas modifié son taux directeur et table sur la poursuite du redressement économique. Les investisseurs étrangers en particulier se montrent plus optimistes envers les actions indonésiennes.

En **Amérique latine**, la forte appréciation du peso mexicain (qui avait atteint un plus bas historique au mois de janvier), le recul des craintes entourant la dégradation des relations bilatérales entre le Mexique et les États-Unis ainsi que l'amélioration générale des perspectives ces derniers mois ont stimulé les fortes performances du marché actions mexicain au premier trimestre.

Nous sommes d'avis que les incertitudes engendrées par l'arrivée au pouvoir du nouveau gouvernement américain se sont traduites par une chute des valorisations au Mexique, offrant aux investisseurs de long terme un point d'entrée intéressant. À nos yeux, les valorisations de la devise et des actions mexicaines sont attrayantes dans la mesure où le risque pays recule et que le taux de chômage se maintient à de faibles niveaux depuis des dizaines d'années. Les anticipations d'inflation continuent cependant d'être réévaluées à la hausse et la confiance des consommateurs reste sous pression.

Le secteur financier au Mexique nous semble attrayant, car il présente des actifs de bonne qualité ainsi que des opportunités de croissance structurelle. Le secteur industriel mexicain est lui aussi compétitif d'un point de vue international, et ses valorisations sont peu élevées. Nous surveillons d'autres secteurs, notamment celui de la consommation.

Au Chili, la tendance à la hausse des prix du cuivre et l'amélioration du sentiment des investisseurs en ce qui concerne les résultats des élections présidentielles de 2017 se sont révélées favorables aux cours des actions. La politique monétaire expansionniste et une perspective positive des réformes ont contribué à augmenter la confiance des investisseurs dans le marché brésilien, tandis que le marché actions argentin a répondu positivement à la reprise de croissance de l'économie argentine au second semestre, après une récession les six premiers mois de l'année 2016. L'éventuelle progression de l'indice MSCI Emerging Markets a en outre conforté le sentiment des investisseurs.

Les performances des marchés émergents en **Europe** ont été hétérogènes au premier trimestre. Les principaux indices boursiers en Pologne et en Turquie ont en effet enregistré des progressions à deux chiffres (en dollars américains), tandis que les actions en Russie et en Grèce ont généralement cédé du terrain. Au quatrième trimestre 2016, le rythme de progression de l'économie polonaise a été le plus soutenu de ces neuf dernières années ; en Russie, en revanche, le sentiment des investisseurs a été pénalisé par la baisse des cours du gaz naturel. En dépit d'un affaiblissement de la lire, le marché actions turc s'inscrit en hausse grâce à des statistiques de croissance du PIB meilleures que prévu les trois derniers mois de l'année.

En **Afrique**, les actions d'Afrique du Sud ont sous-performé celles des pays émergents, pénalisées en grande majorité par leur repli de 9 % (en dollars américains) la dernière semaine de mars, [3] majoritairement en raison de la dépréciation du rand (imputable au remaniement ministériel et à la démission consécutive du ministre des finances).

Nos perspectives

Après les prémices d'un redressement en 2016 et un démarrage encourageant en 2017, de nombreux facteurs qui avaient auparavant attiré les investisseurs vers les marchés émergents pourraient revenir en jeu, notamment une amélioration de la croissance des bénéfices et de l'économie ainsi que des tendances de consommation solides. La visibilité et les signes d'une économie sous-jacente plus saine – à savoir un faible niveau d'endettement, une stabilisation des marchés des matières premières, une réduction de la volatilité des devises et la consolidation de la confiance des consommateurs – s'améliorent selon nous, même dans les régions en cours d'ajustement et de rééquilibrage.

Le paysage global des entreprises émergentes a subi d'importantes transformations. Ces dernières, qui affichaient auparavant des modèles d'affaires souvent ordinaires (en mettant généralement l'accent sur les infrastructures, les télécommunications, la banque classique et les matières premières) constituent aujourd'hui une nouvelle génération de sociétés innovantes qui s'intéressent aux technologies ainsi qu'aux biens et services à plus haute valeur ajoutée. Nous commençons en outre à observer l'implantation à l'international d'entreprises originaires de pays émergents.

Le secteur des technologies de l'information (TI) gagne en importance dans les marchés émergents et devient plus indispensable et compétitif. Outre les sociétés d'Internet, qui bénéficient d'un nombre de plus en plus important de transactions en ligne, nous identifions des opportunités attractives d'investissement à long terme dans les domaines suivants : achats, jeux et autres services, entreprises de matériel informatique offrant des processeurs d'applications et des puces à mémoire pour smartphones, unités de traitement graphique destinées aux centres de données et applications d'intelligence artificielle, et connectivité et circuits intégrés des processeurs pour les voitures autonomes et les appareils liés à l'« internet des objets ».

Cela dit, nous estimons que le secteur de l'énergie présente toujours un potentiel d'appréciation. De manière générale, nous pensons que les sociétés pétrolières dont les opérations s'effectuent en amont sont mieux positionnées pour éventuellement bénéficier d'une hausse des prix du pétrole, et nous restons optimistes à l'égard d'un certain nombre de sociétés en Chine, en Russie, en Thaïlande, au Pakistan et en Inde. À plus long terme, un prix plus élevé du baril pourrait potentiellement se traduire par une éventuelle hausse de l'offre dans un certain nombre de domaines, à savoir une augmentation du nombre de producteurs de schistes, une hausse de l'activité de forage à travers le monde et/ou un renforcement de la production de la part des producteurs à faibles coûts pour soutenir les recettes fiscales.

Les valorisations restent attractives

La récente amélioration des fondamentaux des marchés émergents devrait, à notre sens, soutenir le renforcement des actions émergentes, et nous pensons que les valorisations de ces marchés sont intéressantes par rapport à celles des marchés développés.

En termes de valorisations, à la fin mars, l'indice MSCI Emerging Markets affichait un ratio cours/bénéfices (PER) de 14,9x et un ratio cours/valeur comptable de 1,6x, contre 22,1x et 2,3x respectivement pour l'indice MSCI World. [4]

Nous restons néanmoins attentifs aux éventuels accès de volatilité et surveillons les futurs risques pouvant émaner des possibles nouveaux relèvements de taux aux États-Unis, des incertitudes entourant les politiques du nouveau gouvernement américain et des fluctuations potentielles des devises.

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 de cadre juridique, politique, commercial et social établi pour soutenir les marchés de valeurs mobilières. 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 prix des actions peuvent fluctuer, parfois rapidement et de manière marquée, en raison de facteurs propres aux entreprises, aux secteurs ou concernant les conditions de marché.

[1] Selon MSCI Emerging Markets vs. MSCI World. 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. Les performances passées ne constituent pas un indicateur ni une garantie des performances futures.

[2] Source : Perspectives de l'économie mondiale du FMI, mises à jour en janvier 2017. Rien ne garantit que les estimations ou prévisions se réalisent.

[3] Source : Indice FTSE JSE Afrique All-Share. L'indice All Share représente 99 % de l'ensemble de la capitalisation du marché de toutes les actions éligibles figurant sur la liste du tableau principal de la JSE. 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] Le ratio cours/bénéfices (PER) d'un titre individuel est le rapport entre son cours de bourse et le bénéfice par action de l'entreprise concernée. Le ratio cours/bénéfices d'un indice est la moyenne pondérée du prix des ratios cours/bénéfices des actions composant l'indice. Pour une entreprise, le ratio cours/valeur comptable est le rapport entre le cours de bourse actuel divisé par la valeur comptable (ou valeur nette) par action. Pour un indice, le ratio cours/valeur comptable est la moyenne pondérée des ratios cours/valeur comptable des entreprises composant l'indice.