

PERSPECTIVES

Les fondamentaux dynamisent les performances des marchés émergents en avril

Mai 22, 2019

L'équipe de Franklin Templeton Emerging Markets Equity passe en revue les événements qui ont fait bouger les marchés émergents en avril et évoque les trois aspects sur lesquels elle se penche aujourd'hui. Elle estime que le contexte actuel des marchés offre un point d'entrée intéressant pour les investisseurs, en particulier l'univers des petites capitalisations.

Trois points auxquelles nous réfléchissons aujourd'hui

1. Un taux de croissance économique plus élevé que prévu au premier trimestre, s'élevant à 6,4 %, et des signes de virage dans l'approche des hauts dirigeants à la réforme structurelle lors de la réunion de Politburo ont fait craindre aux marchés que le gouvernement **chinois** puisse s'abstenir d'appliquer de nouvelles mesures de relance. Cependant, on ne devrait pas constater de durcissement de la politique à court terme. Nous pensons que la croissance du premier trimestre a été dopée par les réductions d'impôts qui l'ont précédée, ce qui a stimulé la consommation de détail et les ventes de biens immobiliers. L'approche accommodante de la Réserve fédérale américaine (Fed) a également réduit la pression sur les sorties de capitaux, ce qui s'est traduit par un environnement monétaire plus clément et une plus forte croissance des prêts au sein du système bancaire. Les futures liquidités restent toutefois un sujet préoccupant, un grand nombre d'obligations devant être remboursées au cours du deuxième semestre de l'année. Une hausse de l'inflation, un changement de politique de la Fed ou un tournant inattendu dans les négociations entre les États-Unis et la Chine pourraient également avoir des répercussions. En outre, les secteurs industriel et manufacturier présentent encore des difficultés. C'est pourquoi nous pensons que le gouvernement pourrait maintenir des mesures fiscales sélectives pour soutenir l'économie.
2. L'**Afrique du Sud** est l'un des marchés ayant enregistré les meilleurs résultats en avril, à la veille des élections générales de mai. Nous prévoyons que le parti au pouvoir, l'African National Congress (ANC), favorable au marché, remporte la majorité au parlement. Bien que l'on ait constaté des progrès au niveau des réformes, un mandat fort pour le président Cyril Ramaphosa permettrait au gouvernement d'accélérer la mise en œuvre des réformes nécessaires et de stimuler l'économie nationale. Toutefois, le niveau d'endettement du service public d'électricité est inquiétant, ce qui soulève la possibilité d'une aide supplémentaire de la part de l'État et suscite la crainte d'une rétrogradation de la note de crédit. Moody's, la dernière agence de notation à avoir émis une notation « investment grade », a reporté son annonce au second semestre. Bien qu'elle apaise les inquiétudes à court terme, cette annonce doit être surveillée, étant donné que toute rétrogradation pourrait avoir un impact significatif sur la capacité du pays à rembourser sa dette. Dans un tel contexte, nous nous sommes concentrés sur les sociétés de vente au détail offrant des valorisations attrayantes et les entreprises ayant une plus forte exposition internationale.
3. L'une des plus importantes élections d'un jour a eu lieu en **Indonésie** au mois d'avril. Les élections présidentielles, parlementaires et régionales y ont eu lieu le même jour. Tandis que les résultats officiels sont attendus en mai, les premiers résultats annoncent une victoire confortable pour le président Joko Widodo et son Parti démocratique indonésien de lutte. Nous avons vu les actions indonésiennes grimper en flèche au cours des six derniers mois et nous nous attendons à ce que le marché continue d'afficher de bons résultats conformément aux fortes attentes du nouveau gouvernement, améliorant ainsi

les indicateurs macroéconomiques, notamment la consommation, la balance courante et l'inflation, et anticipons une politique monétaire mondiale plus accommodante. Le gouvernement devrait continuer de porter son attention sur le développement des infrastructures et le bien-être social en s'efforçant de promouvoir l'éducation, de stimuler l'investissement et de mettre en œuvre des réformes essentielles. Nous continuons de privilégier les sociétés décidées à profiter de la forte démographie et de la montée du consumérisme dans le pays.

Perspectives

Nous pensons que les fondamentaux des marchés émergents demeurent positifs. Le renversement de la rhétorique négative de 2018 se poursuit et la stabilisation se consolide sur de nombreux marchés. Le ton de la Fed s'est fait plus conciliant par rapport à l'année dernière. En ce qui concerne les relations commerciales entre les États-Unis et la Chine, bien que les signes pointent vers un accord à court terme, la possibilité qu'aucun accord commercial ne voie le jour constitue toujours un risque majeur.

Une hausse du cours du pétrole s'est produite en avril suite à la décision du président américain Donald Trump de mettre fin aux exemptions de sanctions sur le pétrole brut iranien. Cependant, dans une perspective à long terme, nous pensons que le cours du pétrole devrait rester relativement limité, étant donné la croissance de l'offre et la baisse de la demande qui ont entraîné un ralentissement de l'économie mondiale. Selon nous, la stabilité des prix du pétrole devrait soutenir la consommation et atténuer l'inflation de certaines économies asiatiques, comme l'Inde et l'Indonésie, qui sont des importateurs nets de pétrole.

Nous pensons que le contexte actuel des marchés offre un point d'entrée particulièrement attrayant pour les investisseurs. En particulier, l'univers des petites capitalisations émergentes reste intéressant à nos yeux. Tandis que la classe d'actifs a bénéficié d'un rebond au premier trimestre de cette année, les petites capitalisations émergentes n'ont pas tenu le rythme de leurs homologues émergentes à grande capitalisation. En notre qualité de gérant actif, nous continuons de chercher des entreprises que nous estimons vouées au succès sur le long terme, tout en essayant de réduire le risque baissier et donc d'augmenter les rendements ajustés au risque.

Tendances et évolutions clés des marchés émergents

Les actions émergentes ont progressé en avril, bien que des soubresauts occasionnels les aient amenées à finir derrière les actions des marchés développés. L'optimisme suscité par les progrès continus des négociations commerciales entre les États-Unis et la Chine a été miné par les craintes d'un recul des mesures de relance chinoises, ainsi que par les préoccupations d'ordre politique et économique dans certains pays tels que la Turquie. Les devises des marchés émergents se sont dépréciées collectivement face au dollar américain. L'indice MSCI Emerging Markets a progressé de 2,1 % au cours du mois, contre un rendement de 3,6 % pour l'indice MSCI World, tous deux libellés en dollars américains.¹

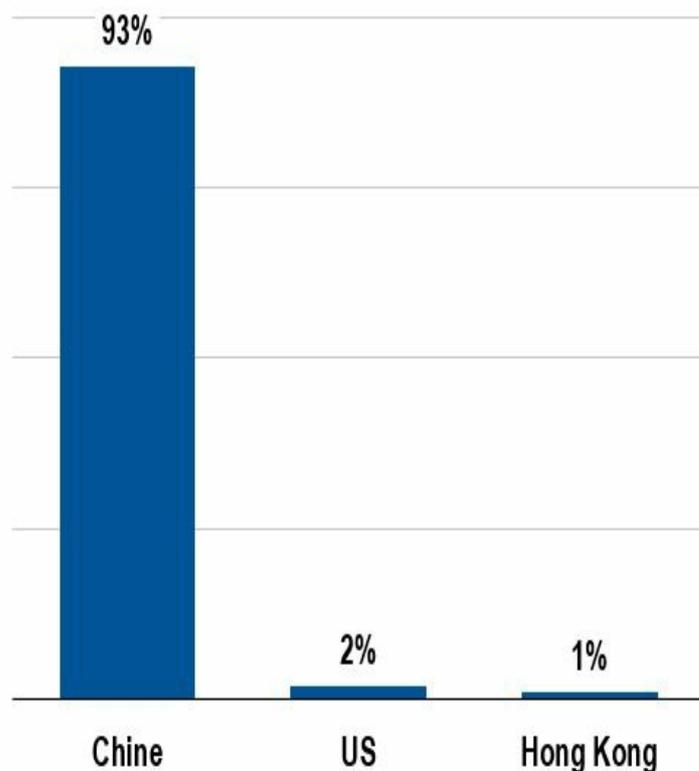
MSCI Chine vs. MSCI États-Unis :

Source de revenus par pays

Douze derniers mois, en avril 2019

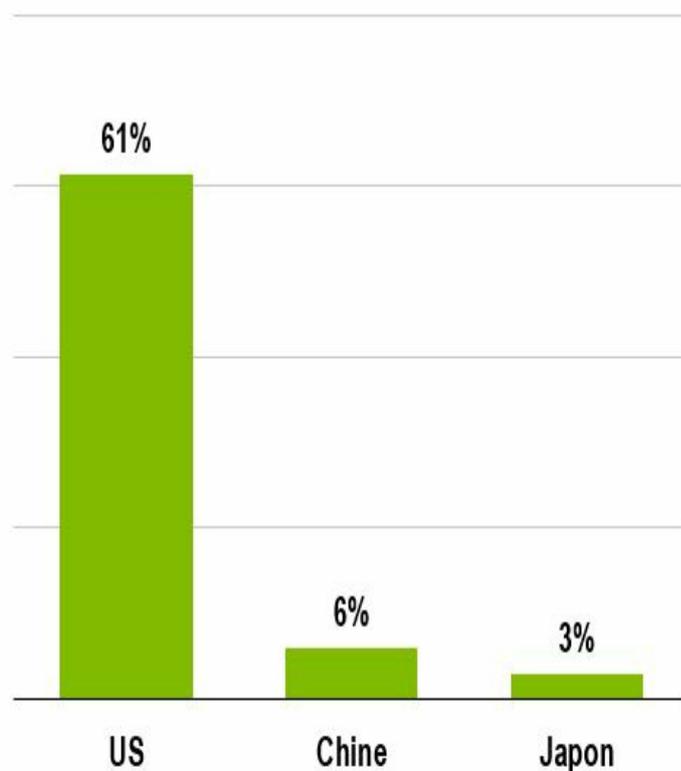
Chine

(% des revenus totaux)



États-Unis

(% des revenus totaux)



À titre d'information seulement.

Source : Factset, avril 2019. L'indice MSCI USA possède 624 constituantes et a été conçu pour mesurer la performance des moyennes et grandes capitalisations du marché américain. L'indice MSCI China possède 469 constituantes et reflète les moyennes et grandes capitalisations d'actions chinoises « H », « B », « Red chips », « P Chips » et de bourses à l'étranger. 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 initiatives les plus significatives dans les marchés émergents au cours de ce trimestre

- Les actions asiatiques ont progressé mais sont restées à la traîne par rapport à l'ensemble des marchés émergents. Taïwan, la Chine et la Thaïlande sont les pays qui ont enregistré les meilleurs résultats. Le marché boursier de Taïwan a été soutenu par les gains des poids lourds de la technologie. Les actions chinoises ont grimpé, portées par l'annonce d'un éventuel accord commercial entre les États-Unis et la Chine en mai, alors même que des signes de stabilisation économique en Chine laissaient craindre que les autorités puissent réduire les efforts de relance. En Thaïlande, le gouvernement a mis en place des mesures destinées à stimuler son économie à la traîne. En revanche, les actions au Pakistan et en Malaisie ont enregistré des résultats négatifs. Le Pakistan a poursuivi ses négociations avec le Fonds monétaire international (FMI) afin d'assurer un plan de sauvetage pour son économie en difficulté.
- En avril, les marchés d'Amérique latine ont enregistré une baisse, sauf le Mexique. Les législateurs

mexicains ont approuvé la réforme du travail, remplissant ainsi une condition essentielle au nouvel accord commercial entre les États-Unis, le Mexique et le Canada. L'appréciation du peso mexicain a également généré des rendements en dollars américains. Malgré la croissance décevante du produit intérieur brut (PIB) mexicain au premier trimestre, la confiance renforcée des consommateurs, la hausse des salaires réels et les données encourageantes concernant l'activité industrielle ont fourni autant de raisons de rester optimiste. Au Brésil, les révisions à la baisse de la croissance économique par les institutions financières, ainsi que l'ingérence du gouvernement au niveau des prix de gros du diesel ont pesé sur les performances du marché. Cependant, les progrès atteints sur le plan des réformes, la réforme de la sécurité sociale ayant franchi le premier cap et étant passée à la deuxième phase du scrutin, à la fin du mois, ont dopé le sentiment de confiance.

- Les marchés émergents européens regroupés ont produit de meilleurs résultats que leurs homologues émergents d'autres régions, avec la Grèce et la Russie en tête. Toutefois, les cours des actions en Turquie et en République tchèque ont baissé. La hausse des prix du pétrole et l'appréciation du rouble russe ont renforcé la confiance envers le marché russe. Le marché sud-africain s'est redressé au cours du mois, à la veille des élections générales de mai. Les prévisions d'une continuité politique, avec un mandat fort pour le président Ramaphosa, et l'attention que porte ce dernier aux réformes et à l'économie ont mené les investisseurs à adopter une vision positive du marché. L'appréciation du rand sud-africain a également généré une hausse des rendements en dollars américains.
- Les marchés frontières ont enregistré des résultats mitigés en avril, les performances positives au Kazakhstan, en Roumanie et au Koweït compensant les baisses enregistrées en Argentine, au Sri Lanka et au Nigeria. La Banque nationale du Kazakhstan a surpris les investisseurs en réduisant les taux d'intérêt en avril dans un contexte d'apaisement des projections en matière d'inflation. Les anticipations d'un rehaussement du statut des ME par MSCI ont continué de stimuler les cours des actions au Koweït. Les craintes qu'une série d'attentats-suicides coordonnés au Sri Lanka puisse affecter les revenus du tourisme et l'activité économique nationale ont exercé des pressions sur les cours des actions. Le niveau de confiance en Argentine continue à la baisse, malgré le soutien du FMI à l'heure où la dépréciation du peso et la hausse des taux d'intérêt et de l'inflation continuaient d'inquiéter les investisseurs.

Mentions légales importantes

Les commentaires, opinions et analyses du présent document sont exclusivement ceux du ou des auteurs et sont communiqués à titre d'information uniquement ; ils ne sauraient être considérés comme un conseil d'investissement individuel ou comme une recommandation d'investir dans un quelconque titre ou d'adopter une quelconque stratégie d'investissement. 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.

Les données de tierces parties peuvent avoir été utilisées dans la préparation de ce document, et Franklin Templeton (« FT ») n'a pas vérifié, validé, ni audité de manière indépendante ces données. FT décline toute responsabilité en cas de perte due à l'utilisation de ces informations, et la pertinence des commentaires, des opinions et des analyses contenus dans ce document 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 FT et/ou leurs distributeurs, dans la mesure où la réglementation/législation locale l'autorise. 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 des risques, notamment celui de ne pas récupérer le capital

investi. Les investissements dans des titres étrangers comportent des risques spécifiques liés notamment aux fluctuations des taux de change, à l'instabilité économique et à l'évolution de la situation politique. Investir sur 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 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. Sources : MSCI, FactSet, au 31 mars 2019. L'indice MSCI Emerging Markets reflète les moyennes et grandes capitalisations de 24 pays émergents. L'indice MSCI World reflète la performance des 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 résultats futurs.