

## PERSPECTIVES

# L'attrait des marchés émergents dans un monde de faibles rendements

Octobre 14, 2019

Les investisseurs internationaux qui recherchent des opportunités de revenus peuvent trouver le contexte actuel particulièrement compliqué, compte tenu du nombre croissant d'obligations à rendement négatif. Subash Pillai, de Franklin Templeton Multi-Asset Solutions, souligne les raisons pour lesquelles il pense que les marchés émergents pourraient intéresser les investisseurs à la recherche de rendement.

Alors que les rendements obligataires dans les marchés développés sont à leurs plus bas historiques (ou en sont proches), nous pensons que de nombreux investisseurs à la recherche de rendement devraient élargir leurs horizons pour répondre à leurs impératifs de revenus. Ils pourraient par exemple se demander si c'est le bon moment pour acheter davantage d'obligations souveraines à long terme allemandes ou japonaises, à des rendements négatifs.

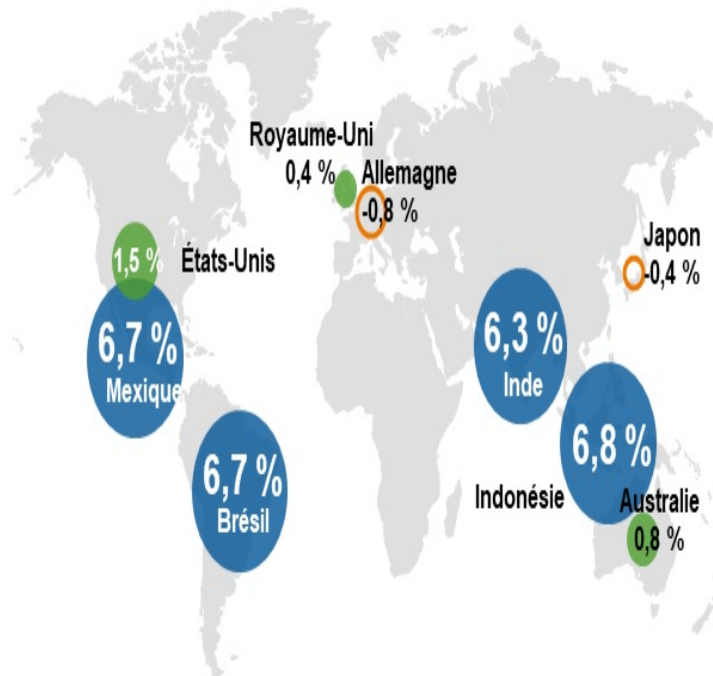
Nous pensons qu'il y a de bonnes raisons d'investir sur les obligations des marchés émergents, que nous voyons comme principal moteur de la croissance mondiale au cours du prochain siècle.

Les investisseurs peuvent envisager d'allouer davantage de capitaux aux obligations de pays comme l'Inde, l'Indonésie, le Mexique ou le Brésil, où les rendements des titres souverains oscillent entre 6 % et 7 %.<sup>1</sup>

# Rendement : une histoire mondiale des « Avoirs » et des « Ne pas avoir »

## Sélection de rendements des emprunts d'État à cinq ans

Au 24 septembre 2019



## Indice Bloomberg Barclays Global Aggregate Total Return allocations par pays

Au 30 juin 2019



■ États-Unis.....	39,2 %
■ Zone euro.....	16,7 %
■ Japon.....	16,7 %
■ Royaume-Uni.....	5,1 %
■ Autres marchés développés.....	12,4 %
■ Marchés émergents.....	9,9 %

Ce graphique n'est présenté qu'à titre d'illustration et ne représente aucunement la performance ou la composition des compartiments de Franklin Templeton Investments. 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.

Sources : Macrobond, Bloomberg. Consultez le site [www.franklintempletondatasources.com](http://www.franklintempletondatasources.com) pour obtenir des informations supplémentaires sur les fournisseurs de données.

## Histoire d'une transformation

Comme leur nom l'indique, les marchés émergents sont en pleine transformation. Au cours des dernières décennies, nous avons assisté à des transformations économiques spectaculaires, résultant en partie de l'évolution démographique, de la montée du consumérisme, et de l'engouement pour les innovations technologiques. Pour ces raisons parmi d'autres, nous pensons que le marché des actions émergentes représente lui aussi une opportunité intéressante. Dans les marchés émergents, le passage de l'ancienne économie à la nouvelle économie est bien établi, au même titre que le fait de percevoir des revenus provenant de l'intérieur et non plus de l'étranger.

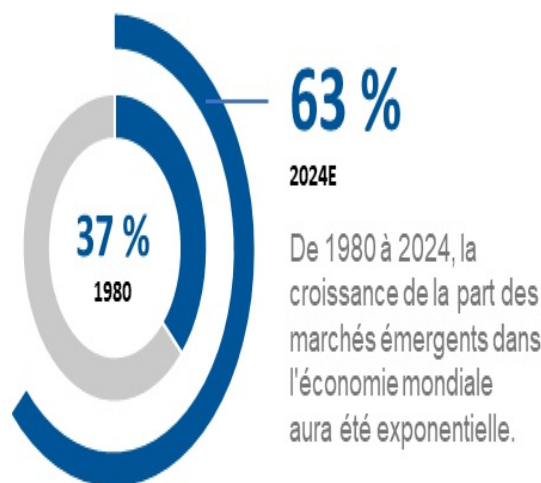
Cependant, de nombreux investisseurs ont une perception des marchés émergents qui reste figée dans le passé ; ainsi, ils n'arrivent pas à identifier les nouvelles opportunités qui se présentent aujourd'hui à eux. Nous pensons que se positionner pour l'avenir est tout aussi important que penser aux opportunités actuelles.

La Chine est un brillant exemple de marché émergent qui est passé d'une société agraire à une superpuissance mondiale en quelques décennies à peine. Ce n'est toutefois pas la seule économie émergente en plein essor. Les marchés émergents représentent aujourd'hui plus de 50 % de l'économie mondiale en termes de produit intérieur brut (PIB).<sup>2</sup> Dans l'ensemble, selon le Fonds monétaire international, les marchés émergents ont connu une croissance plus rapide que leurs homologues développés ces dix dernières années, avec des prévisions de croissance du PIB plus de deux fois supérieures à celles des marchés développés pour 2019 et 2020.<sup>3</sup>

## Actions des marchés émergents : une opportunité potentielle de croissance



Les marchés émergents ont contribué au PIB mondial de façon croissante



■ Marchés émergents ■ Reste du monde

Les marchés boursiers ne reflètent pas la croissance des marchés émergents

Marchés émergents vs. développés : ratio de capitalisation boursière totale  
De juin 1994 à septembre 2019



À titre d'information uniquement. Les performances passées ne constituent pas un indicateur ou une garantie des performances futures. Rien ne garantit que les prévisions, projections ou estimations se réalisent.

Sources : Bloomberg, Banque des règlements internationaux, MSCI. Les marchés émergents sont représentés par l'indice MSCI Emerging Markets. Les marchés développés sont représentés par l'indice MSCI World. Les indices ne sont pas gérés et il est impossible d'y investir directement. Ils ne tiennent pas compte des frais, dépenses ou droits d'entrée. MSCI n'offre aucune garantie et décline toute responsabilité quant aux données MSCI reproduites dans le présent document. Aucune redistribution ou utilisation n'est autorisée. Ce rapport n'est pas établi ou approuvé par MSCI. Consultez le site [www.franklintempletondatasources.com](http://www.franklintempletondatasources.com) pour obtenir des informations supplémentaires sur les fournisseurs de données.

## Élargissement de la palette d'opportunités

Au sein du marché obligataire, les investisseurs ont vu s'élargir la palette d'opportunités qui leur sont offertes, notamment les obligations d'État (souveraines) ainsi que les créances d'entreprises. Elles peuvent être libellées en devises locales ou en devises « fortes », telles que le dollar, le yen ou l'euro. L'univers obligataire émergent s'est développé, passant de 300 milliards de dollars en 1995 à 21 500 milliards de dollars en 2019.<sup>4</sup>

En ce qui concerne les obligations internationales, divers facteurs façonnent actuellement les marchés financiers, notamment les risques géopolitiques et les tensions commerciales, le populisme et la polarisation politique. De plus, les marchés sont confrontés à des dépenses de déficit non maîtrisées dans les pays développés, aux faibles taux et aux risques d'inflation sous-évalués, ou encore à la survalorisation de nombreux actifs risqués. Alors que les investisseurs recherchent du rendement, les obligations des marchés émergents apportent une réponse convaincante, bien qu'elles ne soient assurément pas exemptées de certains risques.

Au sein des marchés boursiers, les marchés émergents représentent un peu plus de 17 % de la capitalisation boursière mondiale de 80 900 milliards de dollars.<sup>5</sup> Le nombre d'opportunités offertes aux investisseurs étrangers continue à croître sur ces marchés dynamiques, qui représentent une part croissante des principaux indices mondiaux. Les actions nationales chinoises ont maintenant une plus forte présence dans les indices de marchés émergents, que ce soit le MSCI ou le FTSE, et d'autres actions doivent encore venir s'y ajouter. Simultanément, l'Argentine et l'Arabie Saoudite ont également été promues par les fournisseurs d'indices.

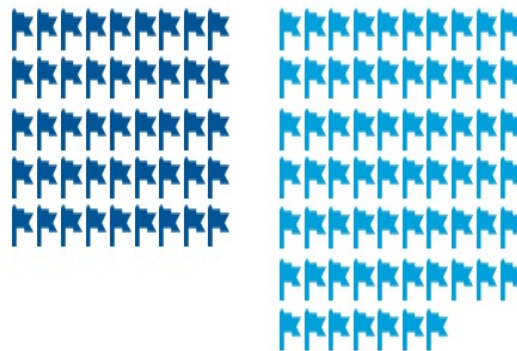
## Au sein des marchés émergents, les investisseurs obligataires ont vu s'élargir la palette d'opportunités qui leur sont offertes.



Le marché obligataire émergent s'est développé, de **300 Mds. USD** en 1995 à **21 500 Mds. USD** en 2019.



Augmentation du nombre de pays émetteurs d'obligations : **de 45 à 67**



Le marché des obligations en devises locales est **8x** plus important que le marché des obligations en devises fortes.

À titre d'information uniquement. Les performances passées ne constituent pas un indicateur ou une garantie des performances futures.

Source : Données de la Banque des règlements internationaux, du 1<sup>er</sup> décembre 1995 au 31 mars 2019, Institut de la finance internationale.

Étant donné leurs perspectives de croissance supérieures avec des valorisations généralement plus basses que sur les marchés développés, nous sommes convaincus de leur intérêt pour les investisseurs.

Les actions des marchés émergents ont fluctué ces derniers mois, principalement en raison des incertitudes entourant les négociations commerciales entre les États-Unis et la Chine, et de la politique monétaire américaine. Malgré les incertitudes, nous pensons que de manière générale, l'amélioration des fondamentaux joue en faveur de la classe d'actifs. Parmi ces fondamentaux, on compte notamment une combinaison de systèmes de change flexibles, une plus grande discipline fiscale et des comptes publics plus solides. Dans l'ensemble, nous considérons que les moteurs structurels des actions sont en grande partie intacts, notamment le développement du consumérisme et de la technologie. Nous cherchons à investir dans des entreprises qui démontrent une capacité bénéficiaire durable et une résilience potentielle face à l'incertitude des marchés.

## **Les leçons du passé**

Les crises passées ont appris aux économies des marchés émergents à minimiser l'emprunt externe et à privilégier leurs propres marchés intérieurs, améliorant ainsi leur résilience face aux chocs externes. Ainsi, nous avons généralement constaté une qualité de crédit supérieure à la moyenne pour les émissions en devises locales. Le ratio moyen de dette sur PIB des pays émergents a chuté, malgré la croissance rapide des émissions obligataires en devises locales.

Les obligations en devises locales ont aussi tendance à être plus liquides que celles libellées en devises fortes, car les investisseurs locaux interviennent pour les acheter lorsque les investisseurs étrangers les fuient.

Nous privilégions également quelques positions en devises dans des pays qui nous semblent avoir des fondamentaux sains, ou qui vont en s'améliorant, et qui offrent des rendements ajustés en fonction du risque intéressants. En Indonésie, par exemple, nous nous attendons à ce que l'administration du président Joko Widodo continue à s'attacher à une gestion économique prudente et stable. Ces dernières années, le pays a bénéficié d'une plus grande cohérence politique et de plus de transparence. Les réformes continues ont visé à équilibrer les moteurs de la croissance du pays et, potentiellement, à accélérer le développement national.

Le Brésil a certes traversé des turbulences, mais nous constatons que sa banque centrale est indépendante, ce qui relève d'une certaine orthodoxie politique. De plus, le ministre des Finances du pays semble décidé à mener des politiques appropriées. Les réformes en cours au Brésil constituent une réorientation structurelle majeure qui, selon nous, devrait déverrouiller les moteurs de la croissance nationale.

Ce ne sont là que quelques exemples. Notre longue expérience de l'investissement dans les marchés émergents nous dit qu'une approche active de l'allocation visant à déterminer les pondérations des classes d'actifs dans un portefeuille peut contribuer à nous éclairer sur les risques dans leur ensemble, tant dans une perspective descendante qu'ascendante. Cette approche peut également aider les investisseurs à prendre des décisions en fonction de leurs attentes.

En adoptant nous-mêmes une approche dynamique, nous gardons une vision à long terme tout en restant attentifs aux évolutions macro-économiques ; ainsi, nous ajustons à la hausse ou à la baisse notre exposition aux différentes classes d'actifs, aux niveaux qui nous semblent appropriés en fonction de facteurs tels que les prévisions économiques et d'inflation, les mesures de valorisation et l'historique des primes de risque.

*Pour recevoir d'autres articles de Franklin Templeton par e-mail, abonnez-vous au blog [Nos aventures sur les marchés émergents](#).*

*Pour recevoir des informations abrégées sur l'investissement, suivez-nous sur Twitter [@FTI\\_France](#) et sur [LinkedIn](#).*

## **Mentions légales importantes**



*Les commentaires, opinions et analyses du présent document 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 entreprises et études de cas présentées ici sont utilisées uniquement à des fins d'illustration ; tout investissement peut ou non être détenu par tout portefeuille conseillé par Franklin Templeton Investments. Les opinions ne sont destinées qu'à fournir un aperçu de la manière dont les titres sont analysés. Les informations fournies ne constituent ni une recommandation ni des conseils individuels en investissement pour tout titre, stratégie ou produit de placement spécifique. Elles n'indiquent pas les intentions de négociation de tout portefeuille géré par Franklin Templeton. Il ne s'agit pas d'une analyse complète des données relatives à un secteur, un titre ou un investissement et elles ne doivent pas être considérées comme une recommandation d'investissement. Ce document a pour but de fournir un aperçu du processus de sélection du portefeuille et de recherche. Les exposés de faits proviennent de sources considérées comme fiables, mais leur exhaustivité ou leur exactitude n'ont pas fait l'objet d'une vérification indépendante. Ces opinions ne peuvent pas être considérées comme un conseil en investissement ni une offre pour tout titre spécifique.*

*Les performances passées ne constituent pas un indicateur ni une garantie des résultats futurs.*

*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 prix des obligations évoluent généralement dans le sens opposé aux taux d'intérêt. Autrement dit, à mesure que le cours des obligations s'ajuste à une hausse des taux d'intérêt, le prix de la part est susceptible de baisser. Les prix des actions peuvent fluctuer, parfois de manière rapide et brusque, en raison de facteurs propres à des sociétés, industries ou secteurs spécifiques ou du marché dans son ensemble. 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 sur les marchés émergents, y compris dans la sous-catégorie des marchés frontières, comporte des risques accrus liés à ces mêmes facteurs, lesquels s'ajoutent aux risques liés à leur plus petite taille, à leur liquidité moins importante 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.

[1.](#) Source : Bloomberg, 24 septembre 2019.

[2.](#) Source : Fonds monétaire international DataMapper, avril 2019, Perspectives de l'économie mondiale, données de 2008 à 2018. PIB en parité de pouvoir d'achat, part mondiale.

[3.](#) Source : Fonds monétaire international, avril 2019 base de données des perspectives économiques. Rien ne garantit que les prévisions, projections ou estimations se réalisent.

[4.](#) Sources : Banque des règlements internationaux, Institut de la finance internationale. Données du 1er décembre 1995 au 31 mars 2019. Les performances passées ne constituent pas un indicateur ni une garantie des résultats futurs.

[5.](#) Source : MSCI via Bloomberg. Les marchés émergents sont représentés par l'indice MSCI Emerging Markets. Les marchés développés sont représentés par l'indice MSCI World. MSCI n'offre aucune garantie et n'assume aucune responsabilité à l'égard des données MSCI reproduites ici. Aucune redistribution ou utilisation n'est autorisée. Ce rapport n'est pas établi ou approuvé par MSCI. Consultez le site [www.franklintempletondatasources.com](http://www.franklintempletondatasources.com) pour obtenir des informations supplémentaires sur les fournisseurs de données.