

PERSPECTIVES

Prévalence de l'assouplissement monétaire dans les marchés émergents au troisième trimestre

Novembre 04, 2019

Le conflit commercial entre les États-Unis et la Chine est demeuré la principale préoccupation pour les investisseurs ces derniers mois, les deux gouvernements imposant des droits de douane sur leurs importations réciproques. Bien qu'il soit probable que la persistance des tensions entretienne la volatilité du marché, Franklin Templeton Emerging Markets Equity a de bonnes raisons d'estimer que les marchés émergents sont attrayants, dans un contexte mondial de soutien par des banques centrales conciliantes.

Trois choses auxquelles nous réfléchissons aujourd'hui

1. Le ministre des finances Nirmala Sitharaman a annoncé une réduction sensible des **taux d'impôt sur les sociétés en Inde** afin de stimuler l'investissement et la croissance d'une économie indienne en perte de vitesse. Cette annonce a été une bonne surprise et a envoyé un signal fort de la reconnaissance par le gouvernement du malaise des entreprises dans un contexte de frilosité et d'activité économique ralentie. Bien que l'on ait pu craindre que cette mesure entraîne une baisse des revenus, nous estimons que des facteurs atténuants pourraient réduire la perte de revenus. Il convient également de noter que l'importance de l'impact varie d'un secteur à l'autre et concerne en particulier les secteurs soumis aux taux d'imposition effectifs les plus élevés. Le secteur bancaire, par exemple, serait l'un des principaux bénéficiaires dans la mesure où il est soumis à une imposition intégrale. La plupart des sociétés de biens de consommation bénéficient également de ces baisses d'impôt. Toutefois, les sociétés qui bénéficient déjà d'allègements ou d'incitations fiscales de l'État local seront moins avantagées. Globalement, nous pensons que la baisse de l'impôt sur les sociétés en Inde devrait, à long terme, dynamiser l'investissement. Nous continuons à privilégier les sociétés qui peuvent bénéficier de moteurs de croissance à long terme, tels que des conditions démographiques favorables, des investissements en infrastructures, une progression de la consommation urbaine et rurale et une augmentation des niveaux de revenus.
2. La Chine vient d'annoncer la suppression des quotas d'investissement dans le cadre des programmes Qualified Foreign Institutional Investor (QFII, investisseurs institutionnels étrangers qualifiés) et RMB Qualified Foreign Institutional Investor (RQFII, investisseurs institutionnels étrangers qualifiés en RMB). Le développement de l'accès des investisseurs étrangers au marché est un processus permanent, la Chine ayant entrepris des réformes structurelles de ses marchés financiers et offrant aux sociétés étrangères un plus grand contrôle sur leurs actifs. Cette évolution fait suite à la décision récente de permettre aux sociétés financières étrangères de détenir une participation majoritaire dans des co-entreprises. La levée de ces restrictions sur **l'investissement étranger en Chine** a incontestablement été une très bonne surprise. Nous pensons toutefois qu'il est peu probable qu'elle ait un impact très marqué à court terme, en raison de la sous-utilisation du système de quota actuel. Nous estimons que le poids de la Chine dans les indices de référence mondiaux va invariablement augmenter s'il apparaît d'autres mesures de libéralisation et de développement de l'accès au marché encourageant les fournisseurs d'indice MSCI et FTSE à augmenter le facteur d'inclusion, et les fonds passifs pourraient ne pas avoir d'autre choix que d'augmenter leurs achats de titres chinois. L'impact de cette levée des restrictions à l'investissement étranger en Chine sera probablement faible, mais nous estimons que cette initiative indique l'engagement et la décision stratégique à long terme de la Chine de poursuivre le développement de l'accès à ses

marchés financiers.

3. **Au Brésil**, l'optimisme engendré par le programme économique du gouvernement, et notamment par l'importante réforme de la sécurité sociale, a créé un climat plus favorable. Bien que la reprise économique ait été plus lente que prévu, le gouvernement prévoyant une croissance de 0,85 % du produit intérieur brut (PIB) en 2019, les efforts du gouvernement et de la banque centrale pourraient améliorer le potentiel de croissance du PIB du pays à long terme.¹ L'inflation est également restée sous contrôle, ce qui a permis à la banque centrale d'abaisser les taux d'intérêt à des records historiques afin de stimuler l'économie. Nous estimons que la validation de la réforme du système de retraite est essentielle pour stimuler l'investissement et le crédit, ce qui devrait soutenir l'amélioration de l'activité économique et participer sensiblement à la réduction du déficit budgétaire du Brésil. En outre, un important plan de privatisation a été annoncé et nous anticipons des réformes, notamment fiscales, qui pourraient ensuite améliorer la facilité de faire des affaires. Nous conservons des perspectives positives quant au marché des actions et notre optimisme à l'égard des thèmes axés sur le marché intérieur, dont la finance et les secteurs liés à la consommation.

Perspectives

Le conflit commercial entre les États-Unis et la Chine a fait les gros titres ces derniers mois, à renfort de barrières douanières imposées par les deux pays sur leurs importations réciproques. Il convient toutefois de souligner que l'impact de ce conflit ne s'est pas arrêté aux frontières de la Chine mais a eu des conséquences dans le monde entier. Si la reprise des pourparlers commerciaux prévue en octobre indique une volonté des deux parties de résoudre les problèmes en cours, nous restons prudents et prévoyons une persistance de la volatilité dans l'immédiat.

Aux États-Unis, l'instabilité politique provoquée par l'ouverture d'une enquête en vue de destituer le président Donald Trump a participé à l'accroissement ponctuel de la volatilité du marché. Toutefois, les craintes d'une nouvelle intensification se sont atténuées et les investisseurs se sont recentrés sur le conflit commercial entre les États-Unis et la Chine et sur la politique de la Réserve fédérale américaine (Fed). La Fed a en effet réduit son taux directeur à deux reprises au cours des trois derniers mois et une autre réduction est prévue d'ici fin 2019.

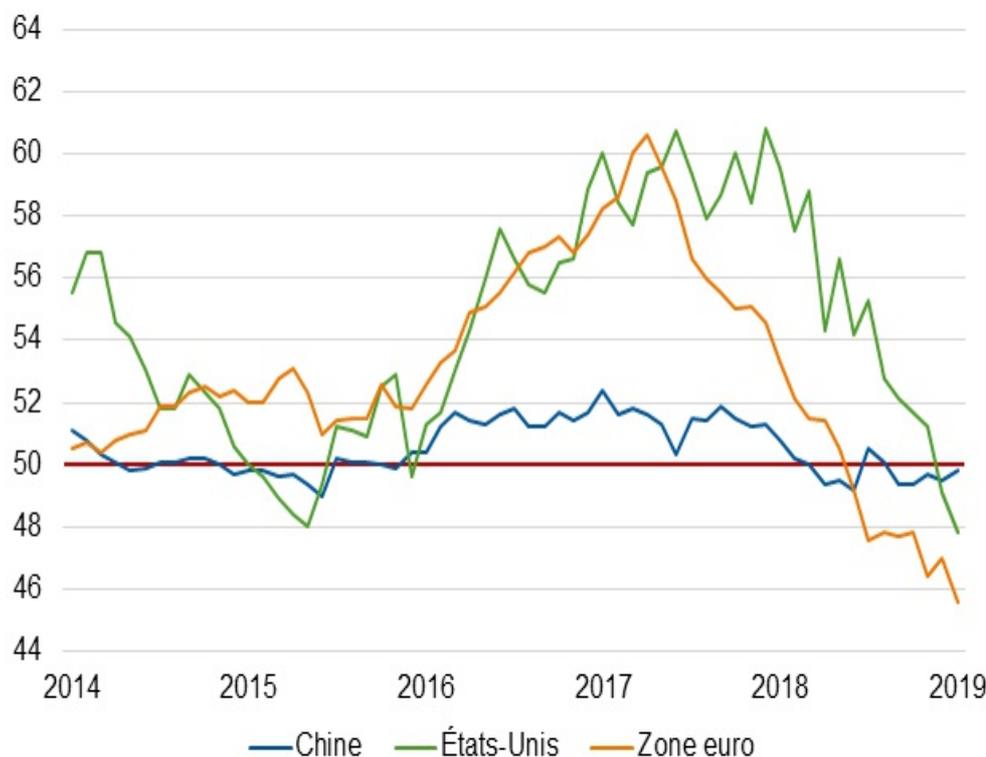
Les prévisions de ralentissement de la croissance économique, le relâchement des pressions inflationnistes et l'assouplissement des politiques monétaires des pays développés ont conduit les banques centrales des marchés émergents (ME) à se montrer généralement plus conciliantes cette année. Cette tendance devrait se maintenir avec des baisses de taux dans de nombreux marchés émergents, notamment l'Inde, le Brésil, la Russie et le Mexique. Nous estimons que les perspectives des actions ME, associées à des prévisions de bénéfices à la hausse et à des valorisations et rendements de dividende relativement peu exigeants, restent intéressantes.

la guerre commerciale n'impacte pas uniquement la Chine, mais le monde entier



Indice PMI manufacturier de la Chine, des États-Unis et de la zone euro

Septembre 2014 - septembre 2019



Source : Bloomberg, septembre 2019. L'Indice des directeurs d'achat (PMI) mesure les tendances manufacturières. un indice inférieur à 50 indique une contraction tandis qu'un indice supérieur à 50 indique une expansion.

Tendances et évolutions clés des marchés émergents

Les marchés d'actions mondiaux ont traversé un trimestre volatil sur fond de négociations conflictuelles entre partenaires commerciaux américains et chinois et de craintes de récession mondiale. Les banques centrales de plusieurs grands marchés, dont les États-Unis, ont baissé les taux d'intérêt pour soutenir l'activité économique. Les actions des marchés émergents, en dollar américain, ont baissé, tandis que les actions des marchés développés ont enregistré une légère hausse. Dans l'ensemble, les devises des pays émergents ont perdu du terrain par rapport au dollar américain. L'indice MSCI Emerging Markets a perdu 4,1 % au cours du trimestre, contre un rendement de 0,7 % pour l'indice MSCI World, tous deux libellés en dollar américain.²

Initiatives les plus significatives dans les marchés émergents durant le troisième trimestre 2019

La plupart des marchés asiatiques ont terminé le trimestre à la baisse, les tensions commerciales ayant assombri les perspectives économiques de la région. Le différend commercial opposant les États-Unis et la Chine est resté au cœur des préoccupations : les deux pays ont annoncé de nouveaux droits de douane en août, mais se sont fait plus conciliants en septembre. Un conflit commercial croissant entre la Corée du Sud et le Japon a alimenté l'incertitude du marché. Les actions en Chine et en Corée du Sud ont diminué. En Inde, les actions ont chuté suite au fléchissement de la dynamique économique, cette chute a toutefois été limitée par des réductions de l'impôt sur les sociétés et d'autres mesures de relance. À l'inverse de cette tendance baissière, les actions taïwanaises ont progressé. Les fournisseurs d'Apple ont été portés par les pré-commandes encourageantes du dernier iPhone.

Les marchés d'Amérique latine ont baissé au cours du trimestre, Argentine, Pérou et Chili en tête. Le Mexique et le Brésil ont également été en baisse, mais s'en sont mieux sorti que leurs voisins régionaux. Malgré un rebond en septembre, le marché argentin a perdu presque la moitié de sa valeur en dollar américain sur la période de trois mois en raison d'une incertitude politique croissante, d'un reprofilage de la dette et de l'imposition de contrôles des capitaux. La turbulence du marché, toutefois, est restée largement limitée à l'Argentine. La banque centrale du Brésil a baissé son taux directeur de 100 points de base pour atteindre un point bas historique de 5,5 %, afin de stimuler l'économie nationale. La confiance des investisseurs a été confortée par l'évolution des réformes. En août, la banque centrale du Mexique a réduit son taux directeur pour la première fois en plus de cinq ans, pour des motifs de faible croissance intérieure et de baisse de l'inflation.

La région Europe, Moyen-Orient et Afrique dans son ensemble s'est placée derrière les ME au troisième trimestre. L'Afrique du Sud et la Pologne ont affiché les plus mauvaises performances, terminant le trimestre avec des baisses à deux chiffres. À l'inverse, la Turquie et l'Égypte ont enregistré des rendements solides, tandis que les performances des Émirats Arabes Unis (EAU), du Qatar et de la Russie ont également dépassé celles de leurs pairs régionaux. La Banque centrale sud-africaine, ménageant l'équilibre entre les craintes pour la croissance économique et les pressions d'inflation, n'a pas modifié ses taux d'intérêt en septembre, après une baisse de 25 points de base en juillet. La baisse du rand sud-africain a également contracté les rendements exprimés en dollar américain. Les valorisations attractives en Russie et dans les Émirats Arabes Unis ont reconforté les investisseurs, tandis qu'une baisse de taux d'intérêt supérieure aux prévisions, de 150 points de base, dans un contexte de baisse de l'inflation, a porté les rendements en Égypte.

Pour recevoir des informations opportunes sur les marchés émergents, suivez-nous sur Twitter [@FTI France](#) et sur [LinkedIn](#).

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

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

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.

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, 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, 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 de manière rapide et brusque, en raison de facteurs propres à des sociétés, industries ou secteurs spécifiques ou au marché dans son ensemble.

1. Rien ne garantit que les estimations, prévisions ou projections se réalisent.

2. Source : MSCI. 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. MSCI n'offre aucune garantie et n'assume aucune responsabilité à l'égard des données MSCI reproduites dans le présent document. Aucune redistribution ou utilisation n'est autorisée. Le présent rapport n'est ni préparé ni approuvé par MSCI. Mentions et conditions importantes du fournisseur de données disponibles sur www.franklintempletondatasources.com.