



Les réformes en Asie représentent un gros potentiel pour les petites entreprises

February 3, 2015



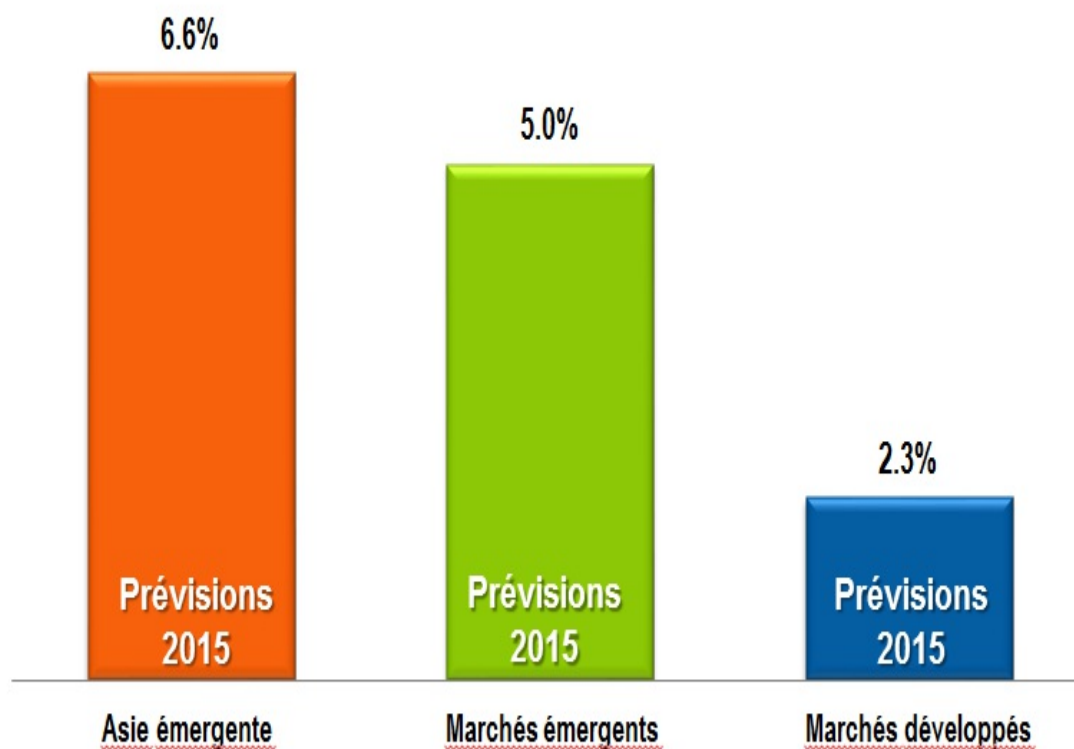
Mark Mobius
Executive Chairman
Templeton Emerging Markets Group

Chez Templeton Emerging Markets Group, nous pensons que la croissance économique soutenue des pays asiatiques, ainsi que leur situation financière et leurs fondamentaux économiques globalement solides, ont créé un environnement attrayant pour les investisseurs en actions. Ces deux dernières années, l'Asie a connu des changements profonds sur le plan politique, notamment des élections importantes, des passations de pouvoir et même un coup d'État militaire. Ces changements politiques se traduisent également par des réformes économiques. Même si certaines de ces réformes sont sans précédent, elles offrent selon nous aux investisseurs des raisons d'être optimiste. Les petites entreprises des marchés émergents pourraient notamment faire partie des bénéficiaires potentiels, grâce aux réformes plus favorables au marché, qui suppriment les barrières à l'entrée et favorisent l'entrepreneuriat. De plus, les petites capitalisations sont principalement soutenues par la demande intérieure et pourraient profiter de la hausse du pouvoir d'achat des consommateurs due à la récente baisse des prix du pétrole.

Selon nous, les anticipations de taux de croissance économique élevés (surtout en Chine et en Inde) restent l'un des atouts majeurs des pays émergents asiatiques. Nous pensons qu'en 2015, leurs taux de croissance devraient être nettement supérieurs à ceux des pays développés.

Asie émergente vs. marchés développés et émergents

Croissance du PIB – prévisions pour 2015



Source : Base de données du FMI, Perspectives de l'économie mondiale, octobre 2014. L'Asie émergente comprend l'Indonésie, la Malaisie, les Philippines, la Thaïlande, le Vietnam, ainsi que la Chine et l'Inde. Rien ne garantit que les prévisions se révéleront exactes. Voir www.franklintempletondatasources.com pour des informations supplémentaires sur le fournisseur de données.

De plus, de nombreux pays asiatiques, parmi lesquels la Chine, l'Inde, l'Indonésie et la Corée du Sud, ont annoncé ou lancé des réformes variées visant globalement à supprimer les barrières bureaucratiques qui entravent la croissance, ainsi qu'à favoriser l'esprit d'entreprise et à soumettre à la discipline du marché certains secteurs inefficaces. Beaucoup de ces pays cherchent également à rééquilibrer la structure de leur économie pour donner plus d'importance à la demande des consommateurs, au détriment des exportations et de modèles lourds en investissement. Passons en revue quelques-unes des réformes mises en place dans certains pays.

Corée du Sud : favoriser l'innovation et l'entrepreneuriat

En 2014, la Corée du Sud a lancé un programme sur trois ans visant à attirer des investisseurs en misant sur l'innovation et en allégeant les démarches administratives pour les entreprises. Nous pensons que l'élément le plus positif de ce dispositif réside dans la proposition d'une « économie créative », qui comprend une série de réformes destinées à favoriser l'entrepreneuriat et à apporter des financements aux starts-ups, en appuyant en particulier les projets qui ont pour objectif de tirer parti des forces du pays en matière de technologies de l'information et de la communication pour en faire bénéficier d'autres secteurs de l'économie. Les mesures telles que les allègements fiscaux pour les business angels, l'obtention facilitée de visas pour les entrepreneurs étrangers, les prêts publics et les incubateurs fournissant des installations spécifiques pour les starts-up des hautes technologies ont toutes pour but de favoriser le lancement de nouvelles entreprises. Un autre volet de cette politique visant à encourager l'entrepreneuriat consiste à réduire la bureaucratie dans des secteurs clés comme la santé, l'éducation, la finance, le tourisme et les logiciels. Nous pensons que les secteurs de la santé et de la distribution pourraient être les principaux bénéficiaires de ces réformes.

Chine : les changements opérés dans le secteur de la finance et concernant les entreprises publiques semblent prometteurs

Les mesures réformistes en Chine semblent s'intensifier. Les principales initiatives annoncées jusqu'à présent prévoient la déréglementation et l'ouverture de davantage d'entreprises à l'investissement privé, ainsi que la libéralisation des marchés financiers, des réformes sur la fixation des prix des ressources naturelles, des réformes des entreprises publiques en vue d'accroître leur efficacité et leur productivité, et l'assouplissement de la règle de l'enfant unique, qui devrait selon nous améliorer le potentiel de la croissance chinoise à long terme et doper la consommation intérieure. Nous avons identifié des titres « value » intéressants parmi les banques en particulier, surtout les grandes banques avec de puissantes franchises de dépôt, et parmi d'autres sociétés financières susceptibles de profiter du développement des marchés financiers. Nous identifions également un bon potentiel de création de valeur à long terme dans le secteur des matériaux de construction, qui a subi une consolidation sur son marché et une rationalisation des capacités de production de grande ampleur. Les groupes pharmaceutiques et certaines entreprises du secteur de la consommation devraient également en bénéficier, à la faveur de la croissance de la demande structurelle. Les efforts constants du gouvernement pour rééquilibrer l'économie en délaissant les exportations et les investissements au profit de la consommation intérieure nous paraissent positifs pour les performances à long terme aussi bien de l'économie que des marchés.

Inde : Narendra Modi ouvre la voie à de nouvelles possibilités

Narendra Modi, du parti Bharatiya Janata, a remporté une victoire écrasante lors des élections de mai 2014 en Inde, permettant ainsi à son parti de bénéficier de la majorité des sièges et d'un mandat avec un gouvernement central fort. Les journées de travail habituellement longues du Premier ministre et sa volonté de privilégier les politiques en faveur de la croissance ont donné le ton du nouveau gouvernement et ont contribué à la réalisation de son programme en dix points, qui vise en priorité une meilleure gouvernance, un secteur manufacturier solide, une hausse des investissements et une inflation faible.

L'allègement des barrières aux investissements étrangers a été l'un des premiers changements effectués par le nouveau gouvernement et les flux d'investissements directs étrangers en Inde se sont considérablement accrus en 2014.^[1] Des progrès ont aussi été réalisés au niveau national : le gouvernement a notamment soutenu une campagne en faveur du « Made in India » et a annoncé une série de mesures visant à réduire la bureaucratie et à assouplir le droit indien du travail, devenu archaïque.

Vers la fin de l'année 2014, le gouvernement a déposé un projet de loi historique auprès du parlement portant sur la taxation des biens et des services. Parmi les autres réformes structurelles figure l'amélioration des infrastructures qui, si elle est menée à bien, pourrait être favorable au secteur des matériaux. Selon nous, la diminution des subventions sur le carburant devrait se poursuivre, les compagnies pétrolières publiques étant potentiellement les principales bénéficiaires. Quant au secteur financier, il pourrait profiter d'une intervention réduite du gouvernement.

Indonésie : les initiatives de Joko Widodo

L'élection de Joko Widodo à la présidence de l'Indonésie en octobre 2014 est une bonne nouvelle pour le pays selon nous, compte tenu de ses projets ambitieux pour réduire les subventions et accroître les investissements. Ces propositions politiques devraient favoriser les investissements étrangers et locaux à terme. Le nouveau Président a d'ores et déjà réduit les subventions sur le carburant, qui étaient populaires et représentaient une part importante des dépenses publiques du pays. La suppression de ces subventions devrait donner au gouvernement une plus grande marge de manœuvre pour mettre en place d'autres pans du programme de réforme du Président Widodo.

Le nouveau gouvernement a notamment pour priorité de renforcer les infrastructures électriques du pays, d'améliorer les ports et les routes et de favoriser l'éducation de manière significative. Alors que les marchés ont salué l'audace de la réforme des subventions énergétiques, les autres réformes structurelles prendront probablement du temps et n'auront pas d'impact immédiat sur la croissance économique. Néanmoins, l'optimisme suscité par ce nouveau gouvernement réformiste et les modifications apportées à la proposition d'interdiction d'exportation de minerais ont dopé le sentiment des investisseurs en Indonésie cette année. Même si les modalités de cette interdiction ont un coût important pour les groupes miniers, nous pensons qu'elle pourrait être synonyme de croissance pour le secteur industriel à long terme. De plus, la classe moyenne est en plein essor en Indonésie et les secteurs liés à la consommation, tels que la banque et l'automobile, pourraient bénéficier des efforts de réforme du Président Widodo.

Thaïlande : retour à la normale dans les entreprises sous le régime militaire

Après le coup d'État militaire en Thaïlande en mai 2014, les troubles civils se sont apaisés et les entreprises ont repris leurs activités courantes sans problème majeur. Selon nous, il faudra un certain temps avant que le régime militaire laisse place à une autorité civile. Avant tout changement de la situation politique actuelle, le pays devra se doter d'une nouvelle constitution acceptable pour l'ensemble des parties, puis organiser de nouvelles élections. En attendant, le régime militaire laisse les sociétés du secteur privé exercer librement leurs activités commerciales, du moment qu'elles ne mettent pas en péril la sécurité nationale. Dans le cadre de son engagement à lutter contre la corruption, il passe également en revue l'ensemble des grands programmes d'investissement public. Malgré l'incertitude politique, la Thaïlande possède une vaste classe moyenne et une population de consommateurs en plein essor, ce qui est favorable à l'économie sur le long terme. Nous nous sommes concentrés sur les biens et services de consommation, notamment les banques et les sociétés immobilières, en raison du besoin en logement découlant de l'exode rural.

Intérêt structurel pour les petites capitalisations

L'univers des petites capitalisations asiatiques a suscité un intérêt considérable ces dernières années et nous pensons que cet intérêt accru est structurel et s'inscrit par nature dans le long terme, l'approche des investisseurs vis-à-vis des marchés émergents devenant maintenant plus granulaire. Selon nous, les petites entreprises des marchés émergents pourraient potentiellement bénéficier des réformes mentionnées ici, mais aussi d'autres mesures en cours d'instauration dans la région.

De plus, puisque les revenus des petites capitalisations proviennent principalement de la demande intérieure, elles pourraient tirer profit de plusieurs facteurs favorables, à savoir la croissance économique soutenue, l'essor de la classe moyenne en Asie et la baisse des prix du pétrole, susceptible de rediriger une partie du pouvoir d'achat des consommateurs vers leurs produits. La détente des cours pétroliers contribue également à atténuer les tensions inflationnistes dans de nombreux pays émergents, tels que la Chine. Non seulement elle augmente le pouvoir d'achat des consommateurs, mais elle pourrait aussi permettre aux banques centrales d'assouplir davantage leurs politiques monétaires, ces deux facteurs étant potentiellement favorables à la croissance. En ce moment, parmi les petites entreprises de l'Asie émergente, les sociétés liées à la consommation nous semblent particulièrement attrayantes, compte tenu des opportunités de croissance que nous identifions sur de nombreux marchés, ainsi que dans le secteur de la santé, notamment la pharmacie et les biotechnologies.

Nous constatons que beaucoup de petites entreprises des marchés émergents sont délaissées par la plupart des investisseurs, ce qui nous permet d'utiliser nos capacités de recherche sur le terrain pour détecter des opportunités potentielles peu suivies.

Si les gouvernements ne sont pas en mesure de mettre en œuvre les réformes promises, l'optimisme des investisseurs pourrait se dissiper très rapidement. Les marchés sont toutefois composés d'entreprises individuelles qui, grâce à des équipes dirigeantes compétentes et des *business models* solides, peuvent tirer leur épingle du jeu même quand les circonstances semblent difficiles. En outre, les périodes où le sentiment du marché est au plus bas sont souvent propices aux investissements les plus rémunérateurs. Dans le cadre de nos travaux de recherche, nous continuons à identifier dans l'univers des marchés émergents des entreprises (petites et grandes) affichant des valorisations attrayantes et des perspectives solides à long terme.

Les commentaires, les opinions et les analyses de Mark Mobius sont personnels et fournis à titre d'information uniquement dans l'intérêt général et ne sauraient constituer un conseil d'investissement individuel, une recommandation ou une incitation à acheter, vendre ou détenir un titre ou à adopter une stratégie d'investissement particulière. Ils ne constituent pas un conseil d'ordre juridique ou fiscal. Les informations contenues dans ce document sont valables à leur date de publication et peuvent changer sans préavis, et ne constituent pas une analyse complète des événements survenant dans les divers pays, régions ou marchés.

Les données de tierces parties peuvent avoir été utilisées dans la préparation de ce document et Franklin Templeton Investments (« FTI ») n'a pas vérifié, validé ni audité de manière indépendante ces données. FTI décline toute responsabilité quant aux éventuelles pertes résultant de l'utilisation de ces informations et la pertinence des commentaires, analyses et opinions présents dans cet article est laissée à la seule appréciation du lecteur. Les produits, services et informations peuvent ne pas être disponibles dans toutes les juridictions et sont fournies par les sociétés affiliées de FTI et/ou leurs distributeurs, dans la mesure où la réglementation/législation locale l'autorise. Veuillez consulter votre conseiller financier pour toute information sur la disponibilité des produits et services dans votre juridiction.

Quels sont les risques ?

Tout investissement comporte un risque, notamment celui de ne pas récupérer le capital investi. Les investissements dans des titres étrangers comportent des risques spécifiques : fluctuations de change, instabilité économique et évolution de la situation politique, par exemple. 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 entreprises plus petites, moyennes, relativement nouvelles ou qui n'ont pas encore atteint leur vitesse de croisière peuvent être particulièrement sensibles aux fluctuations des conditions économiques et leurs perspectives de croissance sont moins sûres que celles des sociétés de plus grande envergure et mieux établies. Historiquement, leurs cours de Bourse ont tendance à se montrer plus volatils que ceux d'entreprises de plus grande taille, en particulier sur le court terme.

[1] Source : Moody's, novembre 2014.