



CONTEXT

The AB Blog on Investing

Morgan Harting, gérant du fonds
AB Emerging Markets Multi-Asset
Portfolio
14 juin 2017

LES MARCHÉS ÉMERGENTS ONT LE VENT EN POUPE



Alors que la croissance de l'économie mondiale se raffermi, beaucoup de pays émergents voient leurs économies progresser plus vite que celles des pays développés. Les économies des pays émergents devraient enregistrer dans leur ensemble un taux de croissance de 4,1% en 2017 contre à peine plus de 2% pour celles des pays développés. La dynamique de croissance supérieure des économies émergentes par rapport aux économies développées n'est pas le seul vent favorable qui souffle en faveur des classes d'actifs sur les marchés émergents.

Traditionnellement les investisseurs considèrent qu'il est plus risqué d'investir sur les marchés émergents parce que ceux-ci sont réputés être plus volatils. Mais ce n'est plus le cas aujourd'hui parce que les pays en voie de développement ont pris un certain nombre de bonnes décisions sur le plan structurel. Beaucoup d'entre eux ont procédé à des réformes politiques et économiques importantes pour stabiliser leurs économies. L'inflation est revenue sous contrôle et leurs monnaies se sont appréciées.

Du coup, beaucoup de gouvernements dans les pays émergents ont pu mettre en œuvre des politiques de stimulation, ce qui devrait avoir des effets positifs sur les obligations comme sur les actions des pays émergents.

L'inflation a diminué et la capacité des entreprises à augmenter leurs prix sans que cela n'affecte la demande pour leurs produits (leur «pricing power») s'est renforcée. Les marges des entreprises dans les pays émergents progressent, leurs bénéfices augmentent et le risque de crédit diminue. La balance commerciale s'est considérablement améliorée dans beaucoup de pays émergents. Les économies des pays émergents sont aujourd'hui moins

dépendantes des flux de capitaux étrangers et moins vulnérables à une hausse des taux d'intérêt dans les pays développés, alors qu'elles en ont souvent été largement victimes dans le passé.

Quelles seront les conséquences de ces changements sur les actifs dans les pays émergents ?

L'économie chinoise est beaucoup moins dépendante qu'avant des seules exportations. Elle s'est rééquilibrée et dépend maintenant davantage de la demande intérieure et de l'investissement. C'est un facteur de soutien important pour un grand nombre d'entreprises dépendant de la demande intérieure et qui se développent rapidement. La société d'autoroutes Jiangsu Expressway en est un bon exemple. Elle est bien placée pour profiter de l'augmentation des investissements dans les infrastructures locales et de la hausse du trafic dans la mesure où le nombre d'automobilistes augmente au fur et à mesure que le pouvoir d'achat des Chinois progresse. De plus, les nouvelles règles de sécurité prises pour interdire la circulation des camions surchargés devraient se révéler extrêmement favorables pour Jiangsu Expressway puisqu'elles contribueront à augmenter le nombre de camions en circulation rendus nécessaires pour transporter davantage de chargements de poids plus réduits. Plus il y aura de camions en circulation sur le réseau de la société d'autoroute, plus celle-ci percevra de redevances. Nous estimons que les actions de la société ont un fort potentiel de hausse après ses très bons résultats au premier trimestre de cette année.

Dans d'autres pays émergents que la Chine, les basculements historiques en cours militent en faveur d'un investissement sur les marchés de la dette. Le Mexique par exemple est confronté à un ralentissement de l'activité économique, ce qui ne présage rien de

bon pour les marchés d'actions, déjà bien évalués. Mais ce ralentissement fait retomber les pressions inflationnistes, un élément positif pour la dette souveraine mexicaine, qui bénéficie déjà de la prudence affichée par le gouvernement en matière de politique économique. Les emprunts d'Etat libellés en peso appartiennent à la catégorie des émissions les mieux notées. Mais la dette à 10 ans procure un rendement supérieur à 7%. Elle présente ainsi à la fois un potentiel de rendement élevé et une exposition limitée au risque.

D'autres pays émergents présentent des opportunités intéressantes en termes de monnaie. L'Argentine a derrière elle un passé chargé de mauvais emprunteur. Résultat : les emprunts d'Etat affichent des rendements très élevés. Mais le Président Mauricio Macri et son administration pro-marché ont réussi à négocier un accord avec les créanciers internationaux du pays, ce qui devrait permettre à l'Argentine d'avoir à nouveau accès aux marchés de capitaux étrangers. Ces évolutions positives rendent les obligations d'Etat libellées en peso doublement attractives : non seulement elles offrent des rémunérations intéressantes de l'ordre de 14% (à fin avril), mais leur taux de rendement global compte tenu de

l'évolution de la devise mexicaine est un des plus élevés (18% début mai) de tous les marchés en voie de développement.

Les taux élevés de la croissance intérieure et le calendrier des réformes positives ne sont pas les seuls vents favorables. Par rapport aux marchés des pays développés, l'évaluation actuelle des actifs dans beaucoup de pays émergents est très attractive. Les actions dans les pays émergents se traitent avec une décote importante par rapport à leurs homologues dans les pays développés. Quant à la dette libellée en monnaie locale, elle offre une rémunération nettement supérieure à celle des marchés obligataires dans les pays développés. De plus, les investisseurs restent sous pondérés sur les marchés émergents bien que les flux de capitaux aient repris le chemin des pays en voie de développement après que ceux-ci aient dû faire face à des sorties de capitaux importantes pendant plusieurs années. Tout cela laisse à penser que l'on devrait assister à une réallocation importante en faveur des marchés émergents, qui aura pour conséquence de valoriser encore davantage les actifs dans ces pays-là.

Les opinions exprimées dans ce texte ne doivent être considérées ni comme le résultat d'une recherche ni comme un conseil ou une recommandation d'investissement. Ces opinions ne sont pas nécessairement le reflet de celles des équipes de gestion de portefeuilles d'AB. AllianceBernstein Limited est une entreprise agréée et réglementée par l'Autorité de conduite financière du Royaume-Uni.

À propos d'AllianceBernstein

AB (AllianceBernstein Ltd) est une entreprise de premier plan spécialisée dans la gestion de placements qui, au 31 janvier 2017, gérait 489 milliards d'actifs pour le compte de ses clients. Elle leur offre une vision prospective, des recherches indépendantes et une discipline de placement appliquées à toutes les classes d'actifs, des actions et obligations jusqu'aux produits alternatifs et aux portefeuilles multi-actifs. Elle met à la disposition des investisseurs institutionnels, des particuliers et des investisseurs privés fortunés du monde entier la combinaison unique de son expertise, de ses recherches et de son envergure mondiale.

Pour de plus amples informations sur AB, consultez le site internet www.abglobal.com.

Le logo [A/B] est une marque de service déposée d'AllianceBernstein et AllianceBernstein® est une marque de service déposée utilisée avec l'autorisation de son propriétaire, AllianceBernstein L.P.

© 2017 AllianceBernstein L.P., 1345 Avenue of the Americas, New York, NY 10105

