

# Perspectives des marchés émergents

## Marchés émergents, occasions émergentes

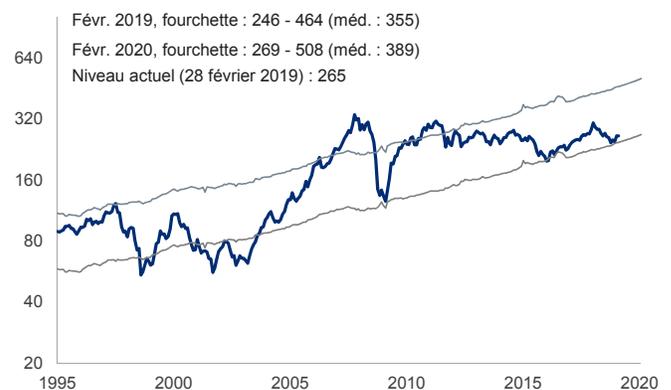
Laurence Bensafi, CFA – Chef déléguée et gestionnaire de portefeuille  
RBC Global Asset Management (UK) Limited

Nous faisons preuve d'un optimisme prudent au sujet des actions des marchés émergents et nous ne croyons pas que les rendements de 2019 suivront l'évolution observée en 2018, soit l'atteinte d'un sommet à la fin de janvier suivi d'un effondrement pendant la majeure partie du reste de l'année. Cet optimisme prudent découle principalement de trois raisons : les valorisations sont plus intéressantes depuis le recul de 15 pour cent de l'indice MSCI Marchés émergents en 2018, tandis que le bénéfice par action a gagné près de 10 pour cent ; les monnaies de marchés émergents sont beaucoup plus abordables qu'il y a un an ; les entrées de capitaux de placement ont commencé à augmenter, car les investisseurs vendent leurs actions américaines et en investissent le produit dans les marchés émergents. Nous nous attendons à un redressement de certains des pays émergents et secteurs les moins performants, comme la Turquie, la Chine et l'Afrique du Sud, ou la consommation discrétionnaire et l'immobilier. Les progrès accomplis dans les négociations commerciales entre la Chine et les États-Unis sont aussi encourageants.

La période de trois mois terminée le 28 février 2019 a été marquante pour les actions de marchés émergents, l'indice de référence ayant rebondi de plus de 10 pour cent à la suite de l'importante liquidation d'octobre. Les actions de marchés émergents étaient considérées comme survendues, et le délaissement des actions américaines a amplifié l'important rebond de janvier 2019, survenu après que la volatilité eut entraîné d'autres pertes pour les actions mondiales en décembre.

Jusqu'au début de novembre 2018, la Réserve fédérale américaine (Fed) avait durci le ton, et le resserrement de la politique monétaire aux États-Unis et en Chine était l'un des principaux facteurs du faible rendement des actions de marchés émergents, car il pesait sur les monnaies et les marchés boursiers des pays les plus fragiles. Toutefois, la Fed a considérablement adouci le ton depuis, ce qui a favorisé les marchés émergents et signale une importante révision des perspectives pour le dollar US et son lien avec les monnaies de marchés émergents. Cet adoucissement de la Fed rend aussi plus attrayantes les monnaies des pays affichant les déficits courants les plus élevés.

### Marchés émergents indice Datastream Valorisations et bénéfices normalisés



Sources : Datastream, RBC GMA

Sans grande surprise, l'année 2018 s'est avérée décevante au chapitre des capitaux de placement, étant donné que l'euphorie soulevée par le rebond de janvier s'est rapidement dissipée et que les sorties de capitaux ont été constantes jusqu'en octobre. Les entrées de capitaux ont repris et les afflux dans les marchés émergents découlant de ventes

d'actions américaines se sont élevés à près de 80 milliards de dollars US durant la période de trois mois terminée en janvier. Nous notons que la majeure partie des capitaux sortant des États-Unis ont été investis dans des FNB, ce qui laisse supposer que les investisseurs ne sont peut-être pas convaincus du redressement.

L'indice boursier des marchés émergents reste très intéressant sur le plan des valorisations, même à la suite des récents gains, car le repli de l'an dernier a fait dégringoler le ratio cours-bénéfice de 16 à tout juste au-dessus de 12, soit bien en deçà de la moyenne à long terme. Le ratio cours/valeur comptable des actions de marchés émergents les rend aussi plus attrayantes qu'il y a un an, compte tenu de l'amélioration des rendements des capitaux propres.

Même si dans l'ensemble, nos perspectives pour les actions de marchés émergents sont positives, nous constatons certaines révisions à la baisse des bénéfices, particulièrement dans les secteurs de la technologie de l'information et des services de communications, ainsi que dans certains segments des secteurs de la consommation de base (surtout en Chine) et de la consommation discrétionnaire (principalement dans le secteur de l'automobile en Chine et en Corée du Sud). Globalement, ces reculs se sont élevés à 5 pour cent depuis septembre 2018, et les prévisions moyennes de croissance du BPA sont actuellement de 5,8 pour cent pour 2019. L'incertitude entourant les révisions à la baisse se concentre sur deux facteurs : la technologie et la Chine. Le matériel informatique (semi-conducteurs) et les services (commerce en ligne et jeux) ont connu d'importantes révisions à la baisse. Alors que la faiblesse est en partie liée au ralentissement économique en Chine, le marché quelque peu saturé des téléphones intelligents à l'échelle mondiale et le fait que le prix de certains nouveaux modèles a été trop élevé, ce qui a entraîné des ventes décevantes, sont d'autres causes possibles.

En ce qui a trait aux bénéfices pour 2019, la croissance de 5,8 pour cent prévue semble plutôt faible, mais ce chiffre s'explique en grande partie par la baisse de 20 pour cent attendue pour le secteur de la technologie de l'information. Ce secteur représente près de 15 pour cent de l'indice, même après le transfert des sociétés de jeux et de commerce en ligne au nouveau secteur des services de communications.

L'énergie (8 pour cent de l'indice des marchés émergents) devrait inscrire une croissance limitée, mais les prévisions seront revues à la hausse si les prix du pétrole poursuivent

leur redressement. Tous les autres secteurs affichent un potentiel de croissance attrayant, particulièrement les services publics, les secteurs de la consommation et l'immobilier. La valorisation des marchés émergents semble intéressante dans l'ensemble, à condition que les révisions à la baisse dans le secteur de la technologie de l'information soient en grande partie chose du passé.

Nous restons prudents au sujet des changements politiques au Brésil, en Afrique du Sud et en Inde et, malgré les récents progrès sur le plan des négociations commerciales, nous craignons que les tensions relatives aux échanges commerciaux entre les États-Unis et la Chine puissent entraîner une liquidation sur les marchés émergents à un moment ou à un autre. Il est difficile de prévoir l'issue des élections nationales en Inde ; il se peut de plus en plus que le premier ministre en poste, Narendra Modi, perde le pouvoir si un adversaire à sa mesure est nommé. Au Brésil, nous sommes optimistes en ce qui a trait aux répercussions économiques de l'arrivée d'un gouvernement favorable aux entreprises et de son programme, qui prévoit la privatisation de la plupart des entreprises d'État, la réforme du système de pensions, l'ouverture du pays aux investissements étrangers et la réduction du taux d'imposition des sociétés, qui passerait de 34 pour cent à près de 15 pour cent. La réforme des pensions sera cruciale, car les dépenses consacrées à la sécurité sociale ont presque doublé en pourcentage du PIB au cours des 20 dernières années, même si la population du pays est relativement jeune. Environ 10 pour cent de la population du Brésil est âgée de plus de 65 ans, comparativement à 38 pour cent au Japon. Pourtant, les dépenses en sécurité sociale des deux pays sont presque équivalentes.

La Chine reste le principal marché émergent, tant pour l'importance de son économie que de celle de son marché boursier. Celui-ci représente maintenant 31 pour cent de l'indice MSCI, comparativement à 18,5 pour cent en 2013 et à moins de 1 pour cent il y a 20 ans. En 2018, le marché boursier chinois a cédé 19 pour cent et s'est classé parmi les pires marchés émergents, principalement en raison du resserrement de la liquidité, de certains changements de réglementation dans le secteur des jeux et des tensions commerciales avec les États-Unis. En outre, les ventes d'automobiles ont reculé pour la première fois depuis 2008. Dans l'ensemble, nous croyons toutefois que le marché chinois a fait l'objet d'une survente en 2018 et que sa valorisation actuelle est attrayante.

Pour en savoir plus sur nos perspectives et prévisions, consultez la version complète de la publication *Regard sur les placements mondiaux*, sur notre site Web, au <http://www.rbcgma.com/rpm>.

Ce rapport a été fourni par RBC Gestion mondiale d'actifs (RBC GMA) à titre informatif seulement et ne peut être reproduit, distribué ou publié sans le consentement écrit de RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. (RBC GMA Inc.). Au Canada, ce rapport est fourni par RBC GMA Inc. (dont Phillips, Hager & North gestion de placements). Aux États-Unis, ce rapport est fourni par RBC Global Asset Management (U.S.) Inc., un conseiller en placement agréé par le gouvernement fédéral. En Europe et au Moyen-Orient, ce rapport est fourni par RBC Global Asset Management (UK) Limited, qui est agréée et réglementée par la Financial Conduct Authority du Royaume-Uni. En Asie, ce document est fourni par RBC Investment Management (Asia) Limited aux investisseurs professionnels et institutionnels et aux grossistes. Il ne vise pas les investisseurs du secteur détail. RBC Investment Management (Asia) Limited est inscrite auprès de la Securities and Futures Commission (SFC) de Hong Kong. Tous les fonds ou stratégies mentionnés dans ce document ne sont pas enregistrés à Hong Kong, en Chine, à Singapour, en Corée ou à Taïwan et ne doivent pas y être vendus, émis ou offerts. Ce document ne vise aucunement à commercialiser, à offrir, à émettre ou à vendre ces fonds ou ces stratégies dans ces pays.

RBC GMA est la division de gestion d'actifs de Banque Royale du Canada (RBC) qui regroupe RBC GMA Inc., RBC Global Asset Management (U.S.) Inc., RBC Global Asset Management (UK) Limited, RBC Investment Management (Asia) Limited, et BlueBay Asset Management LLP, qui sont des filiales distinctes mais affiliées de RBC.

Ce rapport n'a pas été revu par une autorité en valeurs mobilières ou toute autre autorité de réglementation et n'est inscrit auprès d'aucune d'entre elles. Il peut, selon le cas, être distribué par les entités susmentionnées dans leur territoire respectif. Vous trouverez des précisions sur RBC GMA à [www.rbcgma.com](http://www.rbcgma.com).

Il n'a pas pour objectif de fournir des conseils juridiques, comptables, fiscaux, financiers, liés aux placements ou autres, et les informations qu'il présente ne doivent pas servir de fondements à de tels conseils. RBC GMA prend des mesures raisonnables pour offrir des informations qu'elle considère comme à jour, exactes et fiables, au moment de mettre sous presse. En raison de la possibilité d'erreurs humaines ou mécaniques, ainsi que d'autres facteurs tels que, sans s'y limiter, des inexactitudes, des erreurs typographiques ou des omissions, RBC GMA décline toute responsabilité à l'égard des erreurs ou des omissions, quelles qu'elles soient, contenues dans ce document. Les opinions présentées ici correspondent à notre jugement en date du 15 mars 2019 et peuvent être modifiées sans préavis ; elles sont présentées de bonne foi, mais n'impliquent aucune responsabilité légale. RBC GMA se réserve le droit, en tout temps et sans préavis, de changer, de modifier ou de cesser la publication de l'information. Toute information prospective sur les placements ou l'économie contenue dans ce document a été préparée par RBC GMA à partir de plusieurs sources. L'information obtenue de tiers est considérée comme digne de foi, mais aucune représentation ou garantie, expresse ou implicite, n'est faite par RBC GMA, ses sociétés affiliées ou toute autre personne quant à leur exactitude, leur intégralité ou leur bien-fondé. RBC GMA et ses sociétés affiliées déclinent toute responsabilité quant à des erreurs ou des omissions, quelles qu'elles soient. Le présent document peut contenir des déclarations prospectives. L'emploi des modes conditionnel ou futur et des termes « pouvoir », « se pouvoir », « devoir », « s'attendre à », « croire », « prévoir », « anticiper », « estimer », « avoir l'intention de », « compter sur », « perspectives », « objectifs » ou d'expressions similaires permet de repérer les déclarations prospectives. Les déclarations prospectives ne garantissent pas le rendement futur. Elles comportent des incertitudes et des risques inhérents concernant les facteurs économiques généraux ; par conséquent, il se peut que les prédictions, les prévisions, les projections et les autres déclarations prospectives ne se réalisent pas.

® / <sup>MC</sup> Marque(s) de commerce de la Banque Royale du Canada, utilisée(s) sous licence.  
© RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. 2019

