

CONJONCTURE MACROÉCONOMIQUE

LES ÉMÉRGENTS : TOUJOURS UNE BONNE IDÉE ?



**Laetitia
Baldeschi**

Co-Responsable
des Études et de la
Stratégie

QUE JUSTIFIE LA BONNE ORIENTATION DES MARCHÉS ÉMÉRGENTS DEPUIS LE DÉBUT DE L'ANNÉE ?

Après le choc de l'élection de M. Trump entraînant le dollar et les taux à la hausse, les marchés boursiers émergents avaient nettement fléchi. La focalisation des investisseurs sur la partie pro-croissance du projet Trump et les déclarations plus accommodantes du nouveau président concernant les partenaires et accords commerciaux ont permis un rebond très net des bourses émergentes, aidé par la stabilisation des devises. Le retour vers une analyse fondamentale de ces pays, avec notamment de meilleures perspectives d'activité et une normalisation de l'inflation graduelle à peu près partout, couplé à un retard avéré du rattrapage boursier sur les grands pays développés, ont permis une nette accélération des marchés actions. La stabilisation, dans un premier temps, de l'économie chinoise, puis son accélération à la mi-2016, explique en bonne partie l'amélioration de la plupart des indicateurs macro-économiques des émergents, en particulier des producteurs de matières premières, mais pas uniquement (graphiques en page suivante).

Y A-T-IL UNE ZONE ÉMÉRGENTE QUE VOUS PRIVILÉGIEZ ?

La place de la Chine est centrale dans la dynamique émergente. C'est évidemment l'un des pays les plus « gros » consommateur de matières premières et à ce titre, toute accélération de l'activité chinoise se traduit par une hausse des importations. A cela il convient d'ajouter les effets aujourd'hui beaucoup plus nets de la transformation du modèle de croissance de la Chine vers une économie de services centrée sur sa demande intérieure. Cela a modifié de manière non négligeable la composition de la demande d'importation du pays, et donc nécessité une adaptation des différents fournisseurs. Aujourd'hui c'est chose faite et la dynamique commerciale chinoise a entraîné une reprise des échanges commerciaux de l'ensemble de l'Asie, particulièrement bien intégrée. Autre élément de soutien peut être à plus long terme, le développement du projet chinois « one belt, one road » (souvent traduit par « les routes de la soie »), qui vise à renforcer les infrastructures

avec les pays partenaires économiques de la Chine, sera vraisemblablement une source non négligeable de développement économique. Dans la mesure où nous privilégions l'hypothèse d'une stabilisation de la croissance chinoise pour cette année « électorale » très importante pour le Président Xi Jinping, il nous semble que la zone Asie émergente présente encore un bon potentiel d'ici la fin de l'année.

L'EMBELLIE BOURSIÈRE DU DÉBUT D'ANNÉE EN AMÉRIQUE LATINE EST-ELLE DURABLE ?

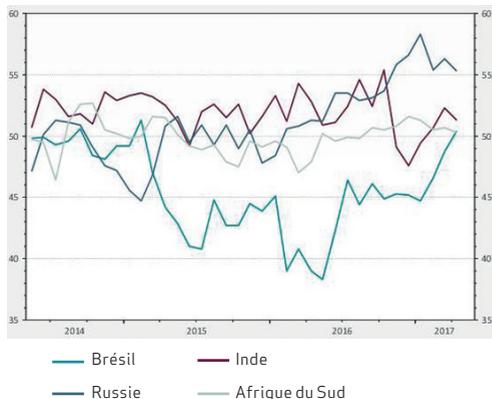
Comme indiqué précédemment, l'Amérique latine, qui compte nombre de pays producteurs de matières premières, a bénéficié au premier chef de la hausse de la demande mondiale. Le Brésil, avec une nouvelle équipe gouvernementale et quelques signaux précurseurs d'une sortie proche de la récession, a de nouveau attiré massivement les investisseurs. Par ailleurs, le Mexique, première « victime » de l'arrivée de Trump au pouvoir, avait nettement souffert dans les premières semaines post-élections. Depuis quelques mois, les discours étant plus modérés sur les ambitions protectionnistes du nouveau président américain, le marché mexicain et la devise du pays ont retrouvé leur orientation haussière. Cette hausse de l'Amérique latine est-elle durable ? C'est nous semble-t-il un peu moins sûr ! Le recentrage possible de l'équipe Trump sur un protectionnisme accru, comme on peut l'imaginer après la sortie de l'Accord de Paris, poserait en effet problème au Mexique, dont l'économie est largement dépendante des Etats-Unis. L'autre grand pays du continent semble de nouveau s'enfoncer dans une séquence politique compliquée avec le scandale qui touche le Président brésilien, Temer, qui pourrait interrompre l'optimisme des investisseurs étrangers. Et ce même si le PIB retrouve une croissance positive pour la première fois depuis 2 ans, au 1er trimestre 2017. Sans compter les situations particulièrement compliquées du Venezuela et dans une moindre mesure de l'Argentine ! Autant de raisons de rester un peu plus prudent sur la zone, même si le Chili ou le Pérou offre certaines opportunités.

L'HORIZON RESTE-T-IL DÉGAGÉ GLOBALEMENT SUR LES ÉMERGENTS ?

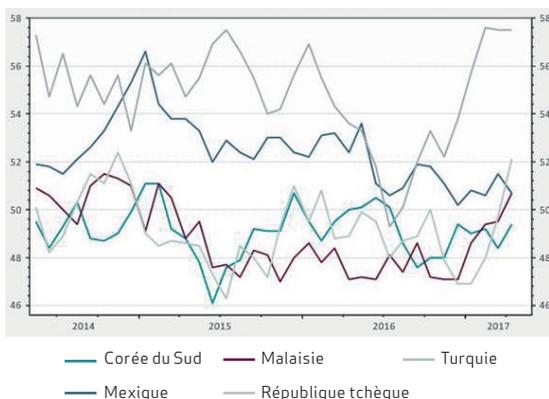
Dans la mesure où la Chine ne s'effondre pas, et où les grands pays développés maintiennent leur dynamique de croissance, les fondamentaux des émergents devraient continuer de se renforcer. La plupart des pays bénéficient d'une politique monétaire plutôt accommodante, ou en voie d'assouplissement, rendue possible par la normalisation de l'inflation. Ce contexte va rester plutôt favorable aux marchés actions émergents, alors que nous privilégions dans ce scénario une relative stabilité du dollar autour de 1,10 contre euro. Il faudra toutefois rester attentif à l'évolution de la situation de M. Trump, notamment vis-à-vis de son Congrès, de même qu'à ses décisions en matière de protectionnisme, qui pourraient avoir des conséquences non négligeables sur les perspectives de croissance de certains pays émergents (Mexique en premier lieu).

Par ailleurs certains pays font face à des situations politiques (Brésil, Afrique du Sud, Turquie...) ou géopolitiques (Turquie, Russie...) qui obligent à une certaine prudence dans le cadre d'investissements spécifiques.

LES ENQUÊTES PMI COMPOSITE



LES ENQUÊTES PMI DANS LE SECTEUR MANUFACTURIER



Source Thomson Reuters Datastream