

Perspectives des marchés émergents



NOUVEL AN 2026



Christoffer Enemaerke
Gestionnaire de portefeuille
RBC Global Asset Management (UK) Limited

À la fin de 2025, les marchés émergents devraient avoir surpassé les marchés développés, pour la première fois en cinq ans, et nous sommes convaincus que les facteurs à long terme d'un nouveau cycle favorable aux marchés émergents sont en place. Depuis la fin des années 1980, les marchés émergents ont damé le pion aux marchés développés au cours de deux longues périodes, et ils ont été à la traîne de ces derniers pendant deux autres périodes prolongées. Le plus récent cycle de mollesse, qui a débuté en 2010, a été le plus long des quatre. La grande question est de savoir si la domination actuelle des marchés émergents pourra durer.

La performance du dollar américain a été un facteur important durant ces cycles à long terme. Dans le passé, les actions des marchés émergents ont eu tendance à progresser lorsque le dollar américain se dépréciait, comme ce fut le cas cette année, et vice versa. Une faiblesse prolongée du dollar aiderait les marchés émergents à poursuivre leur domination et offrirait aux banques centrales des pays émergents l'occasion d'assouplir leurs politiques monétaires.

Le rendement des capitaux propres (RCP) représente un autre facteur important de l'amélioration des rendements relatifs des marchés émergents. Historiquement, les rendements relatifs élevés des capitaux propres des marchés émergents ont affiché une corrélation avec les rendements supérieurs des marchés émergents, mais les rendements des capitaux propres ont diminué sur une base relative dans les marchés émergents depuis 2010. Au cours de la dernière année, l'amélioration a été attribuable à la croissance des bénéfices et à l'expansion des rendements des capitaux propres dans les grands marchés asiatiques comme la Chine,

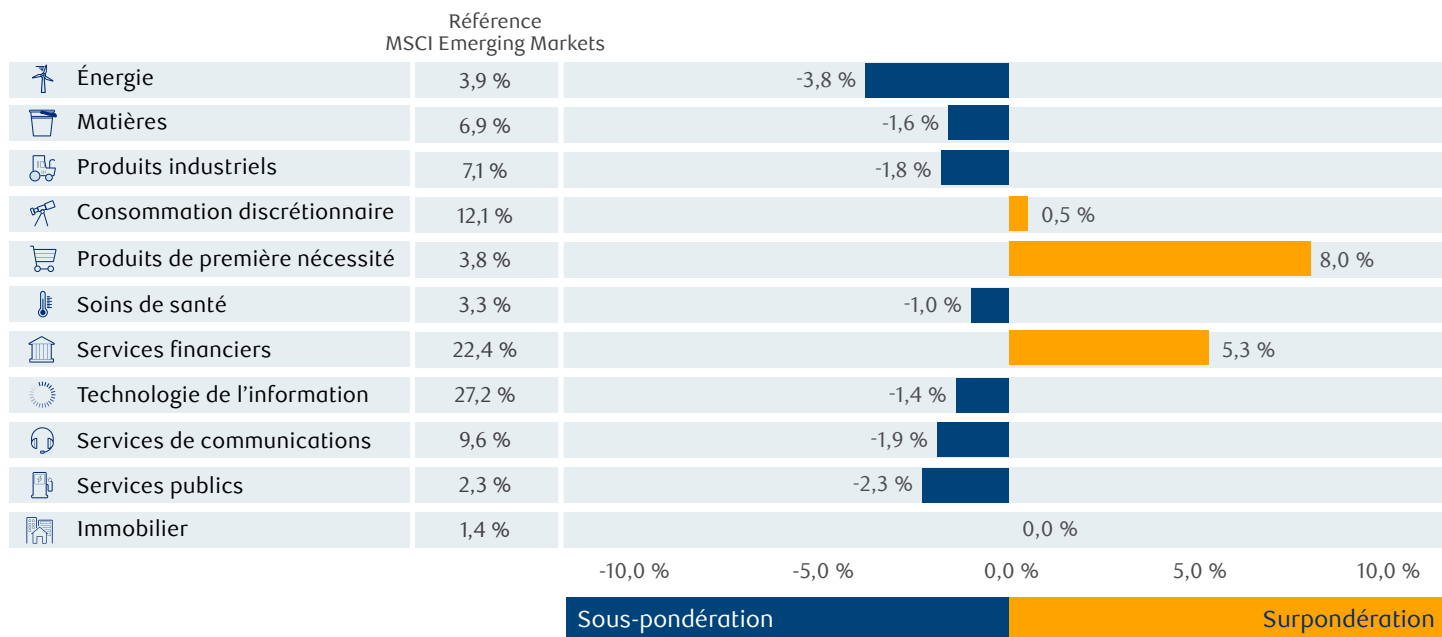
la Corée du Sud et Taïwan. Certains pays émergents ont mis davantage l'accent sur la valeur pour les actionnaires, ce qui est de bon augure pour les rendements relatifs des actions des marchés émergents.

La possibilité d'un nouveau cycle à long terme favorisant les marchés émergents, combinée à la possibilité d'un sommet de la croissance économique relative des États-Unis et de leur capitalisation boursière (l'« exceptionnalisme américain »), a ravivé l'intérêt des investisseurs pour les marchés émergents. La forte concentration du marché boursier américain dans les indices boursiers mondiaux de référence présente des risques pour les investisseurs mondiaux, si les milliers de milliards de dollars de dépenses en immobilisations consacrés à l'intelligence artificielle ne produisent pas de rendements adéquats.

Valorisations

Les valorisations des actions des marchés émergents ont grimpé dans la foulée de leur récente envolée. L'indice MSCI Emerging Markets se négocie actuellement à environ

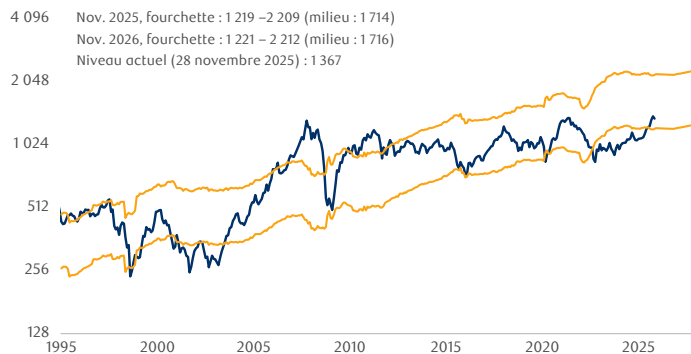
Marchés émergents – Pondérations sectorielles recommandées



Nota : Au 30 novembre 2025. Source : RBC GMA

« Les valorisations des actions des marchés émergents ont grimpé dans la foulée de leur récente envolée. »

Fourchette d'équilibre, indice MSCI Emerging Markets Valorisations et bénéfices normalisés



Nota : Les estimations de la juste valeur sont présentées à titre indicatif seulement. Des corrections sont toujours possibles et les valorisations ne limiteront pas le risque de dommages résultant de chocs systémiques. Il est impossible d'investir directement dans un indice non géré. Source : RBC GMA

2 fois sa valeur comptable, comparativement à environ 1,5 fois au début de 2024. Malgré cela, les actions des marchés émergents se négocient à un escompte de 45 % par rapport aux actions des marchés développés, selon cette mesure. Dans le passé, les valorisations n'ont pas été des indicateurs fiables du rendement des marchés émergents, mais leurs valorisations sensiblement inférieures devraient offrir un niveau de soutien et une marge de sécurité.

Droits de douane

L'incidence globale des droits de douane sur la plupart des économies émergentes devrait être moins marquée que ce que prévoient de nombreux investisseurs. Les exportations américaines représentent moins de 15 % du PIB des pays émergents. Dans le cas de la Chine, cette proportion est de 2,5 %. Le Mexique, dont les exportations vers les États-Unis représentent 28 % du PIB, est la principale exception.

Selon nous, ce pays est bien placé pour tirer parti des droits de douane et de la relocalisation des chaînes logistiques mondiales. L'Accord Canada-États-Unis-Mexique (ACEUM) joue un rôle crucial à cet égard, étant donné que la grande majorité des exportations mexicaines sont assujetties à ses dispositions et sont exemptées de droits de douane. Il faudra surveiller la renégociation de cet accord commercial en 2026.

L'Inde, le Brésil et la Chine sont les trois marchés émergents qui se distinguent par des droits de douane effectifs considérablement plus élevés que ceux des autres marchés émergents.

- **Inde** : Les tarifs sont passés de 25 % à 50 % en raison du mécontentement des États-Unis à l'égard des importations de pétrole russe. La volonté de l'Inde de réduire cette dépendance devrait se traduire par l'abaissement des droits de douane.
- **Brésil** : Les droits de douane ont grimpé de 10 % à 50 % en raison des tensions politiques, mais de récents pourparlers laissent entrevoir des améliorations potentielles.
- **Chine** : En ce qui a trait aux droits de douane, la situation reste instable. Il faudra suivre de près l'évolution des restrictions sur les terres rares et les sanctions visant les puces à semi-conducteurs.

Chine

Le redressement des actions chinoises dure depuis près d'un an. Au cours des 20 dernières années, les actions chinoises ont connu six périodes notables de gains soutenus, et le marché dans son ensemble a eu du mal à gagner du terrain. Cette année, les gains ont toutefois été soutenus par le soutien budgétaire, les conditions de liquidité favorables et la vigueur du secteur de la technologie de l'information.

Bien que les valorisations du secteur technologique aient augmenté, celles des secteurs de la consommation demeurent plus attrayantes, et un élargissement des rendements à d'autres secteurs du marché boursier pourrait prolonger la tendance haussière. La Chine a composé efficacement avec la guerre commerciale en renforçant ses relations avec d'autres pays que les États-Unis. Au cours des cinq dernières années, l'excédent commercial de la Chine a plus que doublé, tandis que les exportations sont devenues plus diversifiées et plus rentables. De plus, le nombre de pays dont les échanges commerciaux avec la Chine sont plus importants qu'avec les États-Unis a considérablement augmenté.

Inde

Après quelques années de solides rendements et de hausse des valorisations, le marché boursier indien a tiré de l'arrière par rapport aux autres marchés émergents cette année. Plusieurs facteurs ont contribué à cette sous-performance, notamment le ralentissement de la croissance du PIB, l'importance des émissions d'actions et les valorisations élevées. Toutefois, l'Inde reste attrayante d'un point de vue macroéconomique, grâce à sa population jeune, à la stabilité du contexte politique, aux réformes structurelles en cours et à un solide potentiel de croissance à long terme. Les actions indiennes continuent de se négocier à prime par rapport à celles des autres marchés émergents, bien que l'écart se situe désormais dans la partie inférieure de sa fourchette historique.

Déclaration

Ce document est fourni par RBC Gestion mondiale d'actifs (RBC GMA) à titre indicatif seulement. Il ne peut être ni reproduit, ni distribué, ni publié sans le consentement écrit préalable de RBC GMA ou de ses entités affiliées mentionnées dans les présentes. RBC GMA est la division de gestion d'actifs de Banque Royale du Canada (RBC) qui regroupe RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. (RBC GMA Inc.), RBC Global Asset Management (U.S.) Inc. (RBC GAM (US)), RBC Global Asset Management (UK) Limited (RBC GAM (UK)) et RBC Global Asset Management (Asia) Limited (RBC GAM (Asia)), qui sont des filiales distinctes, mais affiliées de RBC.

Au Canada, le document peut être distribué par RBC GMA Inc. (y compris PH&N Institutionnel), qui est régie par chaque commission provinciale ou territoriale des valeurs mobilières auprès de laquelle elle est inscrite. Aux États-Unis (É-U), ce document peut être fourni par RBC GAM (US), une société-conseil en placement inscrite auprès de la SEC. Le document est publié au Royaume-Uni (R-U) par RBC GAM-UK, qui est autorisée et régie par la Financial Conduct Authority (FCA) du Royaume-Uni, inscrite aux États-Unis auprès de la Securities and Exchange Commission (SEC), et est membre de la National Futures Association (NFA) autorisé par la Commodities Futures Trading Commission (CFTC) des États-Unis. Ce document peut être distribué dans l'Espace économique européen (EEE) par BlueBay Funds Management Company S.A. (BBFM S.A.), qui est régie par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). En Allemagne, en Italie, en Espagne et aux Pays-Bas, BBFM S.A. exerce ses activités aux termes d'un mécanisme de passeport facilitant l'implantation de succursales en vertu de la Directive 2009/65/CE concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières et de la Directive 2011/61/UE sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs. En Suisse, ce document peut être distribué par BlueBay Asset Management AG, dont le représentant et l'agent payeur est BNP Paribas Securities Services, Paris, succursale de Zurich, Selnaustrasse 16, 8002 Zurich (Suisse). Au Japon, ce document peut être distribué par BlueBay Asset Management International Limited, qui est inscrite auprès du bureau local du ministère des Finances du Japon de la région de Kanto. Ailleurs, en Asie, ce document peut être distribué par RBC GAM (Asia), qui est inscrite auprès de la Securities and Futures Commission (SFC) de Hong Kong. En Australie, RBC GAM-UK est exemptée de l'obligation de s'inscrire à titre de cabinet de services financiers, conformément à la loi sur les sociétés se rapportant aux services financiers, puisqu'elle est régie par la FCA en vertu des lois du Royaume-Uni, lesquelles diffèrent des lois australiennes. Toutes les entités mentionnées ci-dessus relativement à la distribution sont collectivement incluses dans les références faites à « RBC GMA » dans ce document.

Ce document ne peut pas être distribué aux investisseurs résidant dans les territoires où une telle distribution est interdite. Les inscriptions et les adhésions mentionnées ne doivent pas être interprétées comme une caution ou une approbation de RBC GMA par les autorités responsables de la délivrance des permis ou des inscriptions.

Ce matériel ne constitue pas une offre d'achat ou de vente ou la sollicitation d'achat ou de vente de titres, de produits ou de services, et ce, dans tous les territoires. Il n'a pas non plus pour objectif de fournir des conseils financiers, juridiques, comptables, fiscaux, liés aux placements ou autres, et ne doit pas servir de fondement à de tels conseils. Les produits, services ou placements mentionnés dans les présentes ne sont pas offerts dans tous les territoires, et certains le sont uniquement de manière limitée, selon les exigences réglementaires et légales locales. Vous trouverez des informations complémentaires sur RBC GMA sur le site Web www.rbcgam.com. Il est fortement recommandé aux personnes ou entités qui reçoivent ce matériel de consulter leurs propres conseillers et de tirer leurs propres conclusions sur les avantages et les risques de placement, de même que sur les aspects juridiques, fiscaux et comptables et ceux relatifs au crédit de l'ensemble des opérations.

Tout renseignement prospectif sur les placements ou l'économie contenu dans ce matériel a été obtenu par RBC GMA auprès de plusieurs sources. Les renseignements obtenus de tiers sont jugés fiables, mais ni RBC GMA, ni ses sociétés affiliées, ni aucune autre personne n'en garantissent explicitement ou implicitement l'exactitude, l'intégralité ou la pertinence. RBC GMA et ses sociétés affiliées n'assument aucune responsabilité à l'égard des erreurs ou des omissions relatives à ces renseignements. Les opinions contenues dans le présent document reflètent le jugement et le leadership éclairé de RBC GMA, et peuvent changer à tout moment sans préavis.

Certains énoncés contenus dans le présent matériel peuvent être considérés comme étant des énoncés prospectifs, lesquels expriment des attentes ou des prévisions actuelles à l'égard de résultats ou d'événements futurs. Les énoncés prospectifs ne sont pas des garanties de rendements ou d'événements futurs et comportent des risques et des incertitudes. Il convient de ne pas se fier indûment à ces énoncés, puisque les résultats ou les événements réels pourraient différer considérablement.

® / ^{MC} Marque(s) de commerce de Banque Royale du Canada, utilisée(s) sous licence.

© RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. 2025

Date de publication : 15 décembre 2025

(12/2025)

EMERGING MARKETS OUTLOOK_NEW YEAR 2026_F 01/07/2026

