

Perspectives des marchés émergents



PRINTEMPS 2021

Laurence Bensafi

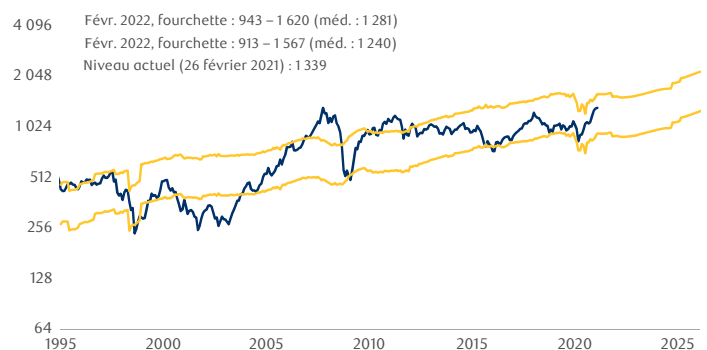
Gestionnaire de portefeuille et chef déléguée
Actions, Marchés émergents
RBC Global Asset Management (UK) Limited

Dans l'ensemble, les actions des marchés émergents ont affiché de solides gains en 2020. Toutefois, les rendements proviennent d'un nombre limité de marchés, seulement sept pays sur 27 ayant fini en territoire positif. Bon nombre d'indices de pays émergents ont cédé entre 10 % et 20 % au cours des 12 derniers mois. Nous avons constaté une amélioration des résultats dans la plupart des secteurs, mais celle-ci découle d'une poignée d'actions.

La concentration de l'indice MSCI Marchés émergents a augmenté au cours des dernières années, et cinq actions représentent maintenant 25 % de la capitalisation boursière de l'indice de référence. Six des dix actions les plus importantes se trouvent en Chine. Ces actions ont grimpé encore davantage grâce au programme Southbound Connect, qui a permis aux investisseurs de la Chine continentale de convertir en actions inscrites à la cote de Hong Kong des avoirs qu'ils détenaient dans des instruments d'épargne à faible taux d'intérêt, des propriétés coûteuses et des actions à forte valorisation négociées sur les bourses du continent. Le marché de Hong Kong abrite des sociétés comme Tencent et Alibaba, dont les actions ne peuvent être achetées sur les bourses continentales. On s'inquiète de plus en plus de l'existence d'une bulle sur le marché boursier de la Chine et de la possibilité que le gouvernement chinois resserre la liquidité dans un proche avenir pour la dégonfler.

Les flux ont stimulé les marchés émergents récemment, près de 100 milliards de dollars américains ayant été investis dans les titres de créance et les actions sur ces marchés au cours des 12 dernières semaines. Ce montant est le troisième en importance jamais enregistré sur trois mois.

Fourchette d'équilibre, indice Marchés émergents 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

Nous demeurons prudents à l'égard des marchés boursiers à court terme, puisque les investisseurs tiennent compte en général du scénario le plus optimiste et que les rendements sont rehaussés par l'excédent de liquidités. Nous croyons qu'un certain nombre d'incertitudes pourraient provoquer des reculs des actions.

À moyen terme, nous demeurons optimistes quant aux marchés boursiers émergents. Après dix ans de contre-performance, ils devraient selon nous continuer de surpasser les marchés développés, grâce à une croissance économique supérieure dans les pays émergents combinée à un repli du dollar américain.

L'accélération de l'expansion économique sera vraisemblablement le facteur déterminant de la meilleure tenue des actions des marchés émergents. La puissante reprise de l'économie de la Chine, qui représente 40 % de l'indice de référence des marchés émergents, témoigne de la façon dont le pays est parvenu à maîtriser la pandémie. L'économie chinoise a été touchée au premier trimestre de 2020, soit trois mois avant les pays développés. Cependant, son redressement a été beaucoup plus vif, car le virus a été rapidement endigué, ce qui a permis à la Chine d'éviter d'autres mesures de confinement importantes.

La santé des bilans des banques centrales et des gouvernements est un autre facteur favorable aux actions des marchés émergents par rapport à celles des marchés développés. Les pays émergents n'ont pas mis en place d'énormes plans de relance budgétaire. En revanche, l'adoption de tels programmes dans les pays développés a fait bondir la dette et, compte tenu du repli des taux d'intérêt, toute nouvelle intervention pourrait poser problème. En outre, de nombreux pays émergents disposent d'une marge de manœuvre budgétaire pour augmenter leurs dépenses, au besoin.

En moyenne, le nombre de décès attribuables à la COVID-19 a été nettement plus faible dans les pays émergents que dans les pays développés. Comme les mesures de confinement ont également été plus limitées, toute reprise devrait survenir plus tôt que dans les pays développés. Selon les prévisions générales, les marchés émergents progresseront plus rapidement que les marchés développés en 2021 et en 2022. Le dollar américain nous apparaît surévalué, compte tenu de la faiblesse du solde budgétaire et de la balance commerciale aux États-Unis. Nous prévoyons que tout nouveau recul du billet vert sera très favorable aux actions des marchés émergents.

Les titres de valeur des marchés émergents et des États-Unis ont accusé leur pire retard sur les titres de croissance depuis la création des indices de style en 2000. Cette piètre tenue, entièrement attribuable à la Chine et à Taïwan, a été causée par une poignée d'actions qui sont devenues si importantes qu'elles influent sur le rendement global des styles. Ces actions à l'influence démesurée appartiennent à des sociétés de la « nouvelle économie » et obtenaient de bons résultats même avant la pandémie. Elles ne font pas partie de l'indice de valeur, qui regorge d'actions des secteurs de la finance et cycliques.

Nous sommes d'avis que certains segments de la nouvelle économie semblent surévalués parce qu'ils font face à un accroissement de la concurrence et de la réglementation. Qui plus est, s'il devait y avoir une hausse des dépenses budgétaires, ciblant notamment les changements climatiques et les infrastructures, il se pourrait que les secteurs cycliques – et donc les titres de valeur – se comportent mieux.

Les sociétés de qualité dont les rendements des capitaux propres avoisinent les 10 % sont également intéressantes, leurs valorisations étant semblables à celles des actions de qualité inférieure. Nous croyons que les cours des titres de valeur fortement sous-évalués tiennent déjà compte d'une solide reprise.

L'écart de rendement entre les pays n'a jamais été aussi important qu'en 2020. Le succès des pays de l'Asie du Nord-Est, soit la Chine, la Corée du Sud et Taïwan, dans la lutte contre le virus a favorisé les solides résultats de ces marchés en 2020. Nous estimons toutefois que leurs valorisations sont excessives, les actions de Taïwan n'ayant jamais été aussi coûteuses. Les pays qui ont eu du mal à contenir le virus ont dégagé des rendements médiocres. En 2020, les marchés du Brésil et de la Colombie ont cédé 20 % et 22 % respectivement. Nous prévoyons un rebond de la croissance économique en Amérique latine en 2021. La hausse des prix des métaux et du pétrole devrait également être favorable aux économies latino-américaines.

Les secteurs qui ont bénéficié des répercussions de la pandémie sont les soins de santé, la consommation discrétionnaire, la technologie de l'information, les services de communications et la consommation de base. À l'opposé, les secteurs de la finance et de l'énergie tirent de l'arrière depuis le début de la pandémie, et semblent maintenant attrayants compte tenu de leurs valorisations.

Les résultats dans les secteurs de l'énergie, des matières et des produits industriels pourraient être sur le point de s'améliorer si la « révolution verte » se déroule comme le prévoient certains analystes. Le changement climatique est maintenant un sujet prioritaire pour les plus grands pays de la planète. La Chine a récemment annoncé que 25 % de son électricité serait produite à partir de sources renouvelables d'ici 2030, et que le pays s'attend à atteindre la carboneutralité d'ici 2060. Nous avons remarqué que la Chine a l'habitude d'atteindre ou de dépasser de tels objectifs. Il convient également de rappeler que la quantité de cuivre, de nickel et d'autres marchandises dont elle aura besoin

pour devenir carboneutre dépasse la croissance prévue de son approvisionnement. Une hausse de la demande de ces matières premières pourrait grandement alimenter la croissance des marchés émergents. Advenant ce scénario, les titres des secteurs cycliques et de la finance obtiendraient de bons résultats, puisque toute augmentation marquée des prix des marchandises attiserait l'inflation. Nous sommes très optimistes quant aux perspectives des prix du cuivre, car un manque de nouveaux projets pourrait susciter une pénurie au moment même où les ventes et l'utilisation de véhicules électriques et de sources d'énergie renouvelables s'accélèrent.

Déclaration

Le présent document est fourni par RBC Gestion mondiale d'actifs (RBC GMA) à titre informatif 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. Le présent document 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 dans aucun territoire. Il n'a pas non plus pour objectif de fournir des conseils juridiques, comptables, fiscaux, financiers, liés aux placements ou autres, et ne doit pas servir de fondement à de tels conseils. Ce document ne peut pas être distribué aux investisseurs résidant dans les territoires où une telle distribution est interdite.

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

Au Canada, ce document est fourni par RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. (y compris par PH&N Institutionnel), qui est régie par chaque commission provinciale ou territoriale des valeurs mobilières auprès de qui elle est inscrite. Aux États-Unis, ce document est fourni par RBC Global Asset Management (U.S.) Inc., un conseiller en placement agréé par le gouvernement fédéral. En Europe, ce document est fourni par RBC Global Asset Management (UK) Limited, qui est agréée et régie par la Financial Conduct Authority du Royaume-Uni. En Asie, ce document est fourni par RBC Global Asset Management (Asia) Limited, qui est inscrite auprès de la Securities and Futures Commission (SFC) de Hong Kong.

Vous trouverez des précisions sur RBC GMA au www.rbcgam.com.

Ce document 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, s'il est approprié et permis de le faire, être distribué par les entités susmentionnées dans leur territoire respectif.

Tout renseignement prospectif sur les placements ou l'économie contenu dans le présent document 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.

Les opinions contenues dans le présent document reflètent le jugement et le leadership éclairé de RBC GMA, et peuvent changer à tout moment.

Ces opinions sont données à titre indicatif seulement et ne visent pas à fournir des conseils financiers ou liés aux placements et ne doivent pas servir de fondement à de tels conseils. RBC GMA n'est pas tenue de mettre à jour ces opinions.

RBC GMA se réserve le droit, à tout moment et sans préavis, de corriger ou de modifier ces renseignements, ou de cesser de les publier.

Les rendements antérieurs ne sont pas garants des résultats futurs. Comme toutes les stratégies de placement, celle-ci comporte un risque de perdre la totalité ou une partie du montant investi. Les rendements estimatifs indiqués, le cas échéant, sont présentés à titre indicatif seulement et ne constituent en aucun cas des prévisions. Les rendements réels pourraient être supérieurs ou inférieurs à ceux indiqués, et pourraient varier considérablement, surtout à court terme. Il est impossible d'investir directement dans un indice.

Certains énoncés contenus dans ce document 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 de ceux qui y sont indiqués en raison de divers facteurs. Avant de prendre une décision de placement, nous vous invitons à prendre en compte attentivement tous les facteurs pertinents.

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

© RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. 2021

Date de publication : 15 mars 2021

(03/2021)

EMERGING MARKETS OUTLOOK _SPRING 2021_F 03/22/2021

