

L'avenir des marchés émergents : La consommation intérieure

Équipe Actions, Marchés émergents, RBC

Au cours de la dernière décennie, la consommation intérieure a été un thème important dans les marchés émergents (ME). Du fait de la COVID-19, les consommateurs ont modifié leur comportement de façon notable. La demande de produits d'épicerie et de produits pharmaceutiques ainsi que les achats en ligne ont augmenté, tandis que les dépenses liées aux voyages, aux spectacles et aux vêtements ont considérablement diminué. Les anciennes habitudes de consommation ressurgiront probablement à long terme dans certains secteurs, mais d'autres pourraient connaître des changements structurels permanents

L'histoire nous a appris que les crises peuvent entraîner des ajustements durables et transformer en profondeur le comportement des consommateurs. Pendant la Seconde Guerre mondiale, les femmes ont été encouragées à se joindre à la main-d'œuvre. Après la guerre, les effets de ces bouleversements ont perduré et mené à une augmentation permanente de la participation des femmes au marché du travail. Les attaques terroristes du 11 septembre aux États-Unis ont entraîné une surveillance accrue, portant atteinte au droit à la vie privée. Enfin, phénomène touchant directement la consommation, l'épidémie de SRAS de 2003 en Chine a modifié les attitudes à l'égard des achats. La peur du contact humain a incité les consommateurs à se tourner vers le commerce en ligne. Bien que l'épidémie de SRAS ait été de courte durée, elle a favorisé l'utilisation à long terme du commerce électronique (figure 1).

Le thème de la consommation intérieure est-il encore valide ?

Historiquement, les principaux moteurs de la consommation dans les marchés émergents sont la classe moyenne et la hausse des revenus, l'élan positif des réformes, la croissance démographique, l'urbanisation, les tendances en matière d'emploi, le sous-endettement des consommateurs et l'accroissement des services numériques. Dans un monde post-COVID-19, voici la principale question que nous devons nous poser : ce thème est-il encore valide et, le cas échéant, quels facteurs demeurent favorables ?

À court terme, il est probable que la pandémie freinera la consommation de la classe moyenne des ME, en raison de l'affaiblissement de la conjoncture macroéconomique, des pertes d'emplois et du fléchissement consécutif du revenu réel disponible. Malgré tout, nous restons convaincus que la consommation intérieure dans les ME sera soutenue par des facteurs structurels à long terme. Dans le présent article, nous recensons plusieurs facteurs importants à l'appui de notre vision à long terme :

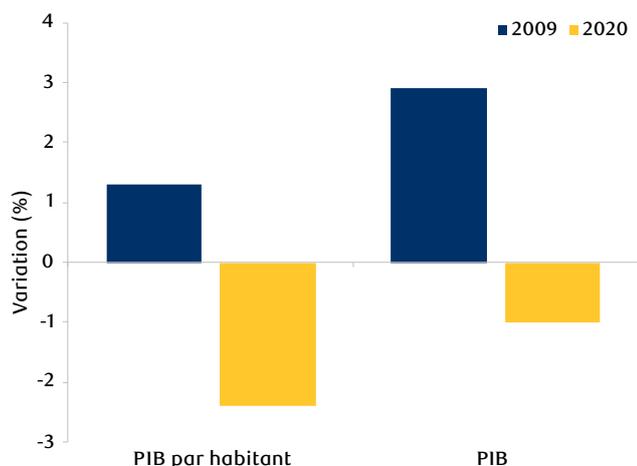
Hausse des revenus et de l'emploi : Au cours des dernières décennies, la rapidité de l'expansion économique a contribué à sortir les gens de la pauvreté pour les faire entrer dans la classe moyenne. Cependant, en raison de la pandémie, le PIB des ME et, conséquemment, le PIB par habitant, ont subi un choc sans précédent (figure 2). Nous nous attendons à ce que les jeunes générations (les milléniaux et la génération

Figure 1: Les crises entraînent souvent des changements durables



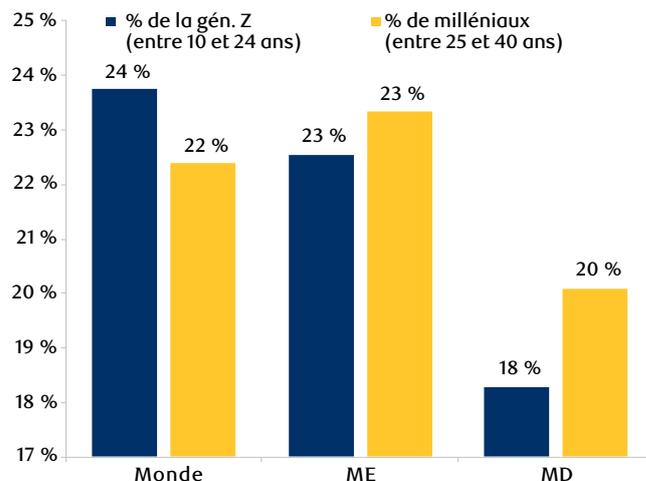
Source : BCG Henderson Institute. Données en date de mars 2020.

Figure 2 : PIB par habitant dans les ME



Sources : FMI, Citigroup Research. Données en date d'avril 2020.

Figure 3 : Milléniaux et génération Z dans les ME



Sources : Organisation des Nations Unies, Études sur les populations.

Z) soient parmi les plus durement touchées sur le plan du potentiel de gains. Comme elles représentent presque la moitié de la population totale des ME, la consommation au sein de ces marchés risque d'être mise à mal à court terme (figure 3). Toutefois, si nous examinons les tendances historiques aux États-Unis, nous constatons qu'il a fallu en général trois ans environ pour que les revenus réels se redressent après une récession. Nous croyons que la tendance pourrait être similaire dans les ME¹.

Réformes structurelles et mesures de relance

gouvernementales : Avant la pandémie, nous épousons la thèse voulant que la dynamique des réformes soit un moteur essentiel de la consommation intérieure dans les ME. Alors qu'une partie d'entre elles sera naturellement mise en veilleuse en raison de la pandémie, d'autres réformes indispensables deviendront prioritaires, notamment dans les secteurs des soins de santé et des transports. Le rythme des réformes n'est pas aussi rapide que nous le souhaiterions. Par contre, nous croyons que les mesures de relance mises en œuvre dans les ME stimuleront la consommation.

Population et démographie : La croissance de la population a toujours représenté un moteur important de la consommation au sein des ME. L'Organisation des Nations Unies (ONU) estime que la population mondiale atteindra les 8,5 milliards d'habitants d'ici 2030, contre 7,7 milliards à la mi-2019. Cette croissance découlerait à 97 % de pays classés comme « émergents » ou « en voie de développement »². Tandis que la pandémie a suscité des inquiétudes quant à la croissance démographique, la jeunesse de la population des ME pourrait se traduire par une baisse des taux de mortalité. Pour mettre les choses en contexte, l'âge moyen est de 19,7 ans en Afrique, de 26,8 ans en Inde et de 31 ans en Amérique latine, contre 43,1 ans en Europe³.

Urbanisation : L'activité économique, qui est en général plus forte dans les zones urbaines, tend à entraîner une hausse du PIB et des revenus et, par la même occasion, un accroissement de la consommation. La récente transition vers le travail à domicile pourrait infléchir la tendance au chapitre de l'urbanisation, mais à notre avis, ce phénomène touchera plus probablement le monde développé. À long terme, nous prévoyons une accélération de l'urbanisation dans les ME par rapport aux faibles niveaux actuels et croyons que cela stimulera la croissance des mégapoles et concentrera la richesse et les revenus dans ces zones.

Endettement des ménages : À la faveur de la réforme du secteur financier, le crédit à la consommation a fortement alimenté la progression de la consommation dans les ME, mais bien que ce crédit ait augmenté, l'endettement des ménages reste faible. À l'exception de la Chine, la dette des ménages en pourcentage du PIB est demeurée relativement stable au cours des 20 dernières années, se maintenant autour de 20 %⁴. Voilà qui pourrait jouer en faveur des tendances de consommation au sein des ME.

L'incidence du numérique et de la technologie : L'évolution du commerce en ligne a constitué un thème clé au cours des dernières années. Le développement du commerce électronique s'est traduit par plus de commodité, de transparence et de choix, accélérant la croissance de la consommation. Nous croyons que la COVID-19 aura un effet positif à cet égard, car les mesures de confinement mondiales ont donné lieu à une cohorte de nouveaux consommateurs électroniques, pour qui l'adoption du magasinage en ligne pourrait devenir permanente.

¹ BAML Research, avril 2020. ² Projections démographiques mondiales de l'ONU, 2019. ³ JP Morgan Research, avril 2020. ⁴ Refinitiv, Service de recherche de Credit Suisse, avril 2020.

Leçons apprises de la Chine

La Chine a plusieurs semaines d'avance sur l'Occident et d'autres pays émergents en ce qui concerne son expérience de la pandémie de COVID-19. Par conséquent, l'analyse du comportement des consommateurs chinois pourrait nous aider à déterminer les changements structurels susceptibles de se produire ailleurs. Voici certaines de nos principales conclusions :

- **Incidence sur les habitudes alimentaires :** Des recherches préliminaires laissent penser que les habitudes alimentaires pourraient changer au-delà de la pandémie. Ainsi, de récentes études soulignent l'intérêt grandissant pour les produits frais et sains, et la cuisine⁵. Ce pourrait être l'occasion pour les fabricants, les détaillants, les restaurants et les entreprises de livraison de repas de repenser leur offre afin de répondre à la demande croissante d'aliments sains et frais, tout en observant des normes élevées en matière de qualité et d'hygiène.
- **Importance de la santé :** La COVID-19 a accru le désir de la population d'être en forme ; les gens continueront donc de faire attention à leur santé. Un récent sondage réalisé en Chine révèle que 70 % des consommateurs souhaitent faire plus d'exercice et manger des aliments plus sains afin de renforcer leur immunité après la pandémie⁶. Ces intentions devraient également se répercuter sur leurs habitudes d'achat : des recherches indiquent que les consommateurs chinois comptent dépenser davantage pour des choses comme l'exercice physique, les aliments biologiques, les vitamines et les compléments alimentaires⁷.
- **Transition définitive vers le commerce en ligne :** En raison du confinement, des mesures de distanciation physique et des fermetures de magasins, les consommateurs se sont tournés vers le commerce en ligne, qui devrait devenir leur principal mode de magasinage à l'avenir. Selon des recherches, une part importante des nouveaux utilisateurs en Chine sont prêts à continuer d'utiliser le commerce en ligne dans différents domaines, notamment le commerce électronique social et l'épicerie⁸.
- **Développement de la formation et de l'enseignement en ligne :** En Chine, la COVID-19 a également entraîné une hausse du recours aux solutions numériques dans le domaine de l'éducation. Fait intéressant, l'augmentation de la demande ne vient pas seulement des étudiants, mais aussi du grand public qui a commencé à considérer la formation en ligne comme une source courante de bien-être. L'intégration croissante de l'apprentissage en ligne dans la vie professionnelle pourrait constituer une occasion intéressante pour les entreprises du secteur de l'éducation.

- **Attrait accru pour les jeux :** Les mesures de confinement ont contraint les gens à rechercher d'autres formes de divertissement comme les sports en ligne et la diffusion en continu. On compte quelque 600 millions d'adeptes des sports électroniques dans le monde et ce nombre devrait atteindre les 781 millions d'ici 2023⁹. Il est possible que les mesures de distanciation physique soient maintenues pendant un certain temps. Par conséquent, les consommateurs continueront probablement d'utiliser les divertissements numériques pour des raisons non seulement pratiques, mais aussi économiques.
- **Incidence des facteurs démographiques :** La pandémie semble avoir modifié les habitudes de dépenses des différentes tranches de population en Chine. D'après de récents sondages, les générations plus âgées sont maintenant disposées à dépenser davantage à court terme, tandis qu'une partie des plus jeunes affiche plus de prudence. Ces résultats témoignent d'un changement dans les tendances observées précédemment¹⁰.
- **Potentiel de surclassement :** Bien que certains consommateurs soient devenus plus prudents quant à leurs futures dépenses, nous pensons que le surclassement demeurera un thème pertinent dans certaines catégories. En Chine, un glissement vers des gammes meilleur marché a été observé pour certains achats importants, comme les appareils ménagers et les automobiles. À l'inverse, nous avons remarqué une reprise rapide et robuste dans des catégories telles que les spiritueux et les cosmétiques haut de gamme.

Répercussions sur les façons d'investir sur le thème de la consommation intérieure

L'évolution des habitudes de consommation et les changements structurels auxquels nous prévoyons assister en raison de la pandémie auront probablement des conséquences de grande portée sur le thème de la consommation intérieure dans différents pays et secteurs. Bien que les nuances et les facettes complexes soient nombreuses, nous soulignons ci-dessous deux grandes tendances qui, selon nous, auront une incidence plus généralisée sur les ME :

1. **Le rôle du commerce de détail omnimode de prestation¹¹**
Au sein des ME, la COVID-19 et la numérisation accrue qui en a découlé pourraient avoir des conséquences durables sur les modes de distribution. Ces conséquences varieront d'un pays à l'autre, selon le développement du secteur du détail de chacun. Cependant, une tendance clé que nous prévoyons pour l'ensemble des ME concerne le secteur de la vente au détail de produits alimentaires.

Actuellement, les consommateurs prennent leurs décisions d'achat en fonction de leurs besoins plutôt que du mode de distribution. Ils n'hésitent pas à utiliser plusieurs modes

⁵ Nielsen, avril 2020. ⁶ McKinsey, mars 2020. ⁷ Nielsen, avril 2020. ⁸ CTR Market Research et B of A Global Research, mai 2020. ⁹ Morgan Stanley Research, avril 2020. ¹⁰ McKinsey et BCG Research, mars 2020. ¹¹ Le commerce de détail omnimode de prestation est le résultat du passage d'un commerce de détail à mode de prestation unique (par exemple une boutique) à un commerce de détail à modes multiples (par exemple, boutiques physiques et électroniques exploitées au moyen de plusieurs dispositifs et plateformes).

pour dénicher les meilleures affaires, et à alterner entre les achats en ligne et les magasins physiques. Par conséquent, même si la vente au détail de produits alimentaires en ligne augmentera en raison de la pandémie, nous ne pensons pas que cela se fera au détriment des entreprises traditionnelles. À notre avis, les magasins physiques garderont leur importance au sein des ME et les achats en ligne compléteront les achats traditionnels. La stratégie omnimode de prestation sera essentielle pour les ME.

Nous sommes d'avis que les ME suivront une voie différente de celle des marchés développés, où sont apparues des entreprises qui se consacrent uniquement à la distribution de produits alimentaires en ligne, et ce, pour les raisons suivantes :

- **Faible valeur du panier** : Comme le revenu disponible dans les ME est inférieur à celui des pays développés, la « valeur moyenne du panier » est trop faible pour qu'un modèle axé uniquement sur la vente en ligne de produits alimentaires soit rentable.
- **Stade de développement du commerce de détail** : La vente au détail classique est encore très pertinente dans les ME. Par exemple, en Chine, pays relativement plus développé que d'autres ME, les commerces traditionnels représentent encore environ 60 % du total¹².
- **Délais de livraison** : En raison des embouteillages dans la plupart des grandes villes des ME, il est difficile de mettre en place un grand centre d'exécution des commandes et de livrer les commandes aux clients à temps. Un modèle décentralisé dans le cadre duquel les magasins physiques seraient utilisés comme centres de distribution serait plus pratique pour les ME.

2. L'essor de marques locales et durables

Historiquement, dans les ME, les consommateurs ont tendance à se détourner des marques locales à mesure que leurs revenus augmentent. Fait intéressant, cette tendance s'est inversée au cours des dernières années : les marques locales se portent bien malgré l'augmentation du PIB par habitant dans les ME. Plusieurs raisons importantes expliquent ce revirement :

- les marques locales comprennent les préférences locales ;
- la qualité des produits offerts s'est améliorée ;
- les marques locales se sont positionnées comme acteurs de valeur ajoutée pour les consommateurs soucieux des prix.

Le marché des soins personnels en Inde est un bon exemple de créneau où les marques locales ont augmenté leur part de marché au détriment des entreprises multinationales. Nous pensons que la COVID-19 accentuera encore la préférence pour les marques locales, et ce, en raison de trois facteurs clés :

1. **Resserrement des chaînes d'approvisionnement** : Les perturbations qu'ont subies les chaînes d'approvisionnement au cours des derniers mois risquent d'entraîner une localisation accrue des fournisseurs. Ce changement pourrait être permanent du fait que les détaillants doivent dépendre de plus en plus des marques locales.
2. **Proposition de valeur** : Dans une conjoncture où les augmentations de salaire risquent fort d'être restreintes à court terme, la proposition de valeur jouera un rôle important dans le choix des consommateurs.
3. **Nationalisme** : De nombreux consommateurs des ME souhaitent soutenir les marques locales qui ont souffert de la crise. Ce comportement s'est particulièrement avéré en Chine. Selon un récent sondage, 85 % des répondants choisiraient des marques locales plutôt qu'étrangères dans un monde post-COVID-19, pour des raisons nationalistes¹³.

Autre conséquence de longue durée de la COVID-19 : l'intérêt accru pour les marques durables. Nous avons constaté que les consommateurs chinois choisissaient de plus en plus des marques conscientes des problèmes environnementaux et de leurs répercussions sur la société, tout en recherchant le profit. Cette tendance a été observée ces dernières années, en particulier dans les domaines des soins personnels et des articles ménagers, et nous nous attendons à ce que la pandémie l'accélère.

¹² Euromonitor, UBS Research, septembre 2018. ¹³ China Market Research, avril 2020.

ABOUT THE AUTHORS

Zeena Dahdaleh, CFA

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

Zeena Dahdaleh est gestionnaire de portefeuille au sein de l'équipe Actions, Marchés émergents, et elle fait partie de cette équipe depuis la création de cette dernière. Avant de se joindre à RBC Global Asset Management, elle agissait à titre d'analyste, Services de banque d'investissement, auprès de Lehman Brothers, qui est ensuite devenue Nomura. Mme Dahdaleh a commencé sa carrière dans le domaine des placements en 2007 et, dans le cadre de ses fonctions d'analyste, elle s'occupait des titres d'un certain nombre de régions considérées comme des marchés émergents. Elle est titulaire d'un baccalauréat ès sciences en économie de la London School of Economics et détient le titre d'analyste financière agréée (CFA).



Angel Su

Analyste, Actions, Marchés émergents,
RBC Global Asset Management (UK) Limited

Angel Su est analyste boursière au sein de l'équipe Actions, Marchés émergents. Avant de se joindre à RBC Global Asset Management en 2019, Mme Su a effectué des stages en services-conseils financiers auprès de PwC en 2018, en services d'information et de recherche auprès de McKinsey en 2016, ainsi qu'en fusion et acquisition à la Bank of China International en 2016. Elle a récemment terminé un programme de maîtrise double en gestion internationale à la London School of Economics et à l'université de St. Gallen, en Suisse.



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. Ce document ne peut pas être distribué aux personnes 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.

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, selon le cas, être distribué par les entités susmentionnées dans leur territoire respectif. Vous trouverez des précisions sur RBC GMA à www.rbcgam.com.

Le présent document n'a pas 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. RBC GMA prend des mesures raisonnables pour fournir des renseignements à jour, exacts et fiables, et croit qu'ils le sont au moment de leur impression. RBC GMA se réserve le droit, à tout moment et sans préavis, de corriger ou de modifier les renseignements, ou de cesser de les publier.

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 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.

Date de publication : 10 juin 2020

® / ^{MC} Marque(s) de commerce de Banque Royale du Canada, utilisée(s) sous licence. © RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. 2020.

GUK/20/173/JUN21/A

