

Schroders

Marchés émergents

Marchés émergents mondiaux – Perspectives pour 2007

Dans cette note, nous examinons brièvement le contexte économique mondial de 2007 et ce qu'il implique pour les performances des marchés émergents.

Le scénario central retenu par les économistes de Schroders est une croissance mondiale de 2,9 % en 2007. Nous estimons la croissance pour 2006 à 3,5%. Cette décélération modérée est fondée sur l'hypothèse d'un ralentissement tout aussi modeste aux Etats-Unis. L'activité économique a marqué le pas aux Etats-Unis au troisième trimestre, durant lequel elle est tombée à 2,2 %. Jusqu'à présent, la baisse de régime est due presque entièrement au marché du logement, l'investissement résidentiel ayant plongé alors que la consommation des ménages et l'investissement (hors logement) ont bien résisté. Nous croyons que l'impact de la détérioration du marché du logement sur la consommation sera limité, encore que cette question soit loin de faire l'unanimité chez les prévisionnistes à l'heure actuelle.

Le maintien d'une croissance raisonnable aux États-Unis, même si elle tombe en dessous de sa tendance, fournira le carburant nécessaire à la poursuite de l'expansion en Europe et au Japon, qui pourrait cependant être un peu plus lente qu'en 2006. Cet environnement est plutôt propice aux marchés émergents. Le graphique ci-dessous (graphique 1) montre que, ces dernières années, les marchés émergents ont constamment obtenu une expansion supérieure de 3 à 4 points à celle des pays développés.

Graphique 1: Écart entre la progression du PIB des pays émergents et des économies développées en termes réels et différentiel de performances relatives (évolution comparée des indices MSCI EM et MSCI World)



Ce différentiel de croissance évident a naturellement eu des répercussions bénéfiques sur les performances des marchés émergents. Nous pensons qu'il perdurera en 2007.

Il semble en outre que les marchés émergents échappent de plus en plus aux à-coups conjoncturels. Le récent freinage de la croissance aux Etats-Unis, inférieure à son potentiel, n'a pas empêché les marchés émergents de bien tirer leur épingle du jeu, tant dans l'absolu que par rapport aux actions mondiales. Leur croissance n'est pas uniquement due aux exportations car la demande intérieure y contribue dans des proportions non négligeables dans de nombreux pays (voir le graphique 2).

Schroders

Marchés émergents

Graphique 2 : Contribution à la progression du PIB



Source : UBS

De fait, quand on voit combien les données de base macro-économiques des pays émergents ont changé, il n'est guère étonnant qu'un découplage se matérialise d'une manière ou d'une autre entre leur croissance et celle des nations développées.

Graphique 3 : Pays émergents et pays développés

Pays	IPC (%)	Solde de la balance des paiements courants (% du PIB)		Solde budgétaire (% du PIB)		Dettes publiques (% du PIB)
	2006	2005	2006	2005	2006	2005
Marchés émergents	4,7	2,9	2,6	-0,9	-1,0	43,9
États-Unis	3,1	-6,3	-7,1	-2,6	-2,3	65,7
Japon	0,7	3,7	4,1	-6,3	-5,8	174,3
Europe	2,3	-0,3	-0,2	-2,4	-2,2	70,0
Pays développés	2,5	-3,0	-3,4	-3,0	-2,7	80,2
Écart entre pays émergents et pays développés	2,2	5,9	6,0	2,1	1,7	-36,3

Le tableau ci-dessus illustre clairement l'amélioration spectaculaire des paramètres fondamentaux de l'économie des pays émergents, qui semble aujourd'hui plus solide que celle des nations développées.

Quelles conclusions en tirer pour les marchés d'actions ? Les valorisations ne sont pas déraisonnables puisque les PER prospectifs sont bien en deçà des sommets atteints par le passé et qu'elles restent bien en dessous de celles des marchés développés.

Schroders

Marchés émergents

Graphique 4 : Valorisations



Le marché table sur une croissance bénéficiaire comprise entre 10 % et 15 %. Nous pensons que cette fourchette pourrait être dépassée.

Comme la croissance économique est satisfaisante, les résultats corrects et les valorisations raisonnables, nous pensons que, comme 2006, 2007 sera un bon cru pour les marchés émergents. Dans une optique prudente et compte tenu des quelques doutes que nous avons au sujet de la tournure que prendra le cycle conjoncturel mondial, nous pensons qu'il ne faut pas espérer de revalorisation notable des multiples par rapport à leur niveau actuel. C'est pourquoi, en 2007, nous pensons que les performances des marchés émergents seront identiques à leur croissance bénéficiaire, soit entre 10 % et 15 %.

Information importante :

Les opinions contenues dans le présent document sont celles de l'équipe de gestion actions des marchés émergents. Elles ne reflètent pas nécessairement les opinions de Schroder Investment Management Limited.

Réservé aux investisseurs et aux conseillers financiers professionnels. Ce document n'est pas destiné aux particuliers.

Ce document n'est destiné qu'à des fins d'information et ne constitue nullement une publication à caractère promotionnel. Il ne constitue pas une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente d'un instrument financier quelconque. Il n'y a pas lieu de considérer le présent document comme contenant des recommandations en matière comptable, juridique ou fiscale, ou d'investissements. Schroder Investment Limited (Schroders) considère que les informations contenues dans ce document sont fiables, mais n'en garantit ni l'exhaustivité ni l'exactitude. Nous déclinons toute responsabilité pour toute opinion erronée ou pour toute appréciation erronée des faits. Cela ne limite en aucune manière la responsabilité de Schroders à l'égard de ses clients en vertu du Financial Services and Markets Act 2000 (tel qu'éventuellement modifié) ou de toute autre système réglementaire. Ce document exprime les avis et opinions de Schroders, et ceux-ci sont susceptibles de changer. Aucun investissement et/ou aucune décision d'ordre stratégique ne doit se fonder sur les opinions et les informations contenues dans ce document.

Publié par Schroder Investments Limited, 31 Gresham Street, London EC2V 7QA, société agréée et contrôlée par la Financial Services Authority.

Pour votre sécurité, les communications peuvent être enregistrées et surveillées.