



Gestion
mondiale d'actifs

Résumé du rapport Perspectives sur les actions des marchés émergents RBC 2024

Avant-propos

Nous sommes heureux de vous présenter notre rapport Perspectives sur les actions des marchés émergents RBC 2024.

L'année 2023 a été remarquable pour les actions des marchés émergents (ME) et marque possiblement le début de leur dissociation des marchés développés (MD). Bien que la Chine ait continué à enregistrer un rendement inférieur, d'autres ME ont affiché de bons résultats, tant sur le plan des données fondamentales que sur celui des rendements des marchés boursiers, et leurs perspectives demeurent solides.

« Nous couvrons un large éventail de sujets, dont la macroéconomie, les valorisations, les bénéfices, les styles, les thèmes et les réformes ESG. »

Dans le rapport de cette année, nous revenons sur les faits saillants de 2023 et présentons nos réflexions pour l'environnement à venir. Nous répondons également aux questions qui ont été au cœur des préoccupations de nos clients. Nous couvrons un large éventail de sujets, dont la macroéconomie, les valorisations, les bénéfices, les styles, les thèmes et les réformes ESG. Bien que notre positionnement de portefeuille continue d'être principalement axé sur la sélection d'actions, nous nous appuyons sur ce rapport pour cerner les extrêmes d'un point de vue descendant et pour augmenter ou diminuer la pondération de façon marginale.

Nous passons également en revue l'évolution de nos cinq thèmes de portefeuille. Ceux-ci contribuent à adapter notre portefeuille en fonction des secteurs marqués par une croissance structurelle à long terme, ce qui nous semble particulièrement important dans le contexte récent de taux d'intérêt élevés et de croissance lente. Il est important de noter que nos recherches détaillées nous aident à déterminer les façons les plus intéressantes de tirer parti de chaque thème du point de vue des placements. De plus, nous rendons compte des mises à jour que nous avons effectuées durant l'année.

Compte tenu du poids considérable de la Chine dans l'indice MSCI EM et de son rendement inférieur persistant cette année, nous consacrons un chapitre à la Chine. Nous évaluons les moteurs à court terme de ces résultats et présentons nos prévisions pour la trajectoire de ce pays. Nous passons notamment en revue les quatre principales préoccupations concernant la trajectoire de croissance à long terme de la Chine : la dette, la déflation, la dissociation et la démographie.

Nous présentons aussi en profondeur nos perspectives pour l'Inde, pays pour lequel nous sommes particulièrement optimistes d'un point de vue ascendant et descendant, ainsi que pour l'Amérique latine. Nous remarquons de multiples occasions et événements positifs en rapport avec les tendances liées à la géopolitique et aux marchandises sur ce continent.



Résumé

Un événement historique s'étant produit cette année porte à croire que les ME pourraient enfin être en train de se dissocier des MD. Pour la première fois dans l'histoire des ME en tant que catégorie d'actif, le taux pondéré en fonction de la capitalisation boursière est inférieur à celui des MD. En raison de la prime de risque supérieure des ME, les banques centrales des ME ont toujours maintenu des taux d'intérêt plus élevés pour prévenir les sorties de capitaux et défendre leurs monnaies. De plus, les gouvernements ont maintenu des politiques budgétaires et monétaires orthodoxes pendant la pandémie de COVID-19, ce qui semble maintenant porter ses fruits : taux réels relativement élevés, inflation plus faible, et déficits budgétaires modestes par rapport à l'histoire et aux MD. Les marchés des actions et des devises des ME n'ont pas connu de liquidation majeure malgré le cycle de hausse de taux le plus rapide que la Fed ait connu, ce qui est très encourageant. Par ailleurs, au cours de la dernière année, les titres de créance des ME en monnaie locale ont nettement surpassé ceux des MD.

Les actions des ME ont néanmoins souffert de la faiblesse de l'indice MSCI EM : la Chine (un poids lourd de l'indice) est le pays qui a inscrit le pire rendement des ME dans les trois dernières années. Durant la pandémie de COVID-19, le marché avait connu une performance remarquable. Depuis, la Chine a subi un déclin imputable à plusieurs éléments : l'incertitude entourant la réglementation du secteur des technologies, les effets d'une politique relativement restrictive, surtout dans le secteur de l'immobilier, et l'incidence négative de la politique zéro COVID sur la confiance des consommateurs et la croissance. Nous sommes d'avis que les enjeux réglementaires dans le secteur de l'Internet sont maintenant en grande partie résolus, et que l'amélioration marquée des valorisations et l'aide que le gouvernement devrait apporter à l'économie et au secteur des entreprises contribueront à améliorer le rendement des actions. Cependant, la sélection des titres demeurera essentielle en Chine. Vu le contexte, il faudra faire preuve de prudence dans les secteurs vulnérables aux politiques négatives du gouvernement et miser sur les secteurs que l'État est susceptible d'appuyer, comme l'énergie renouvelable, la consommation et la technologie indépendante.

« Pour la première fois dans l'histoire des ME en tant que catégorie d'actif, le taux pondéré en fonction de la capitalisation boursière est inférieur à celui des MD. »



En dehors de la Chine, au cours des dernières années, la vigueur du dollar américain a posé un risque important pour le rendement des actions des ME. Plusieurs raisons laissent entendre que la tendance est sur le point de s'inverser : le sommet des prévisions de resserrement monétaire aux États-Unis, la diminution des risques internationaux et un redressement qui paraît excessif, tant pour la durée que pour l'ampleur. De plus, tout porte à croire que les monnaies des ME ont de beaux jours devant elles, notamment parce qu'elles sont particulièrement sous-évaluées, que les taux d'intérêt réels sont relativement élevés et que les comptes courants sont sains. Hormis les devises, deux autres facteurs importants devraient appuyer le rendement des ME à moyen terme.

Premièrement, grâce à l'amélioration de la productivité à des réformes structurelles et à des politiques budgétaires favorables à la croissance, les bénéfices et la croissance relative des ME semblent voués à se relever de leurs creux cycliques. Deuxièmement, les actions des ME présentent des valorisations intéressantes, particulièrement en regard de celles des MD, après la forte contre-performance des dernières années.

Malgré le rendement relativement décevant de l'indice dans les dernières années, certains titres se sont nettement signalés, contrairement à d'autres. Il sera donc très important de gérer les fonds activement en portant une grande attention aux risques.

En ce qui concerne les styles, les titres de qualité et de valeur nous semblent intéressants du point de vue de l'évaluation et devraient selon nous profiter d'un contexte de hausse des taux. Par ailleurs, nous pensons qu'il y a tout lieu de se montrer prudents à l'endroit des titres de croissance, qui restent surachetés et chers, et dont les perspectives fondamentales se détériorent. Nous croyons également que les actions à dividende élevé et les sociétés à petite capitalisation des ME, qui se comportent habituellement bien sur de longues périodes, semblent intéressantes.

Nous sommes toujours particulièrement optimistes à l'égard de l'Inde, où les investissements en immobilisations du secteur privé ont enfin repris, après des années de sous-investissement. Les perspectives sont également favorables pour l'Asie du Sud-Est, les économies de la région poursuivant leur redressement post-COVID-19 malgré la hausse des taux réels, un autre signe de l'amélioration de leurs données fondamentales. La Chine et l'Afrique du Sud semblent sous-évaluées, tant en ce qui concerne les actions que les devises, tandis que l'Inde est chère étant donné les attentes de rendement. À notre avis, toutefois, l'Inde mérite d'être négociée à des prix supérieurs, compte tenu du nombre d'actions de grande qualité et de sa croissance structurelle, mais les valorisations et les attentes élevées nous rappellent qu'il faut être particulièrement attentifs et rigoureux. Dans l'ensemble, les ME semblent très attrayants par rapport aux actions des États-Unis, lorsqu'on compare les valorisations et les attentes de rendement.

En ce qui concerne la répartition sectorielle, nous privilégions les secteurs axés sur les marchés intérieurs, qui bénéficient de rendements élevés et de facteurs porteurs, parmi lesquels des revenus en hausse, des réformes économiques positives, des données démographiques attrayantes, des avancées en matière d'urbanisation et des tendances encourageantes du côté de l'emploi. Parmi les secteurs cycliques, nous préférons la finance en raison des valorisations attrayantes, de l'amélioration de la qualité des actifs, du faible taux de pénétration et de la croissance structurelle.



Le présent document est tiré du rapport Perspectives sur les actions des marchés émergents RBC 2024, publié initialement par RBC Global Asset Management (UK) Limited et fourni par PH&N Institutionnel à titre d'information seulement. Il ne peut être ni reproduit, ni distribué, ni publié sans le consentement écrit de PH&N Institutionnel. Il n'a pas pour but d'offrir des conseils professionnels et ne devrait pas être considéré comme tel.

PH&N Institutionnel prend des mesures raisonnables pour fournir des renseignements à jour, exacts et fiables, et croit qu'ils le sont au moment de leur impression. Les opinions exprimées dans les présentes sont celles de PH&N Institutionnel et peuvent changer sans préavis. Cette information ne constitue pas une offre ni une sollicitation d'achat ou de vente de titres, ou de participation ou d'adhésion à un service.

Les renseignements obtenus de tiers sont jugés fiables, mais ni PH&N Institutionnel, ni ses sociétés affiliées, ni aucune autre personne n'en garantissent explicitement ou implicitement l'exactitude, l'intégralité ou la pertinence. Nous n'assumons aucune responsabilité à l'égard des erreurs ou des omissions dans ces renseignements.

Le présent document peut contenir des énoncés prospectifs à propos de facteurs économiques généraux qui ne garantissent nullement le rendement futur. Les déclarations prospectives comportent des risques et des incertitudes, de sorte qu'il se peut que les prédictions, les prévisions, les projections et les autres déclarations prospectives ne se réalisent pas. Nous vous recommandons de ne pas vous fier indûment à ces déclarations, puisqu'un certain nombre de facteurs importants pourraient faire en sorte que les événements ou les résultats réels diffèrent considérablement de ceux qui sont mentionnés, explicitement ou implicitement, dans les déclarations prospectives. Les opinions exprimées dans les énoncés prospectifs peuvent être modifiées sans préavis ; elles sont présentées de bonne foi, mais n'impliquent aucune responsabilité légale.

RBC Gestion mondiale d'actifs est la division de gestion d'actifs de Banque Royale du Canada (RBC) et regroupe RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. (RBC GMA Inc.), RBC Global Asset Management (US) Inc., RBC Global Asset Management (UK) Limited et RBC Global Asset Management (Asia) Limited, qui sont des entités juridiques distinctes, mais affiliées de RBC. PH&N Institutionnel est la division des affaires institutionnelles de RBC GMA Inc. Phillips, Hager & North gestion de placements est une division de RBC GMA Inc. RBC GMA Inc. est le gestionnaire et le principal gestionnaire de portefeuille pour les fonds de placement Phillips, Hager & North (PH&N) et RBC.

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

© RBC Gestion mondiale d'actifs Inc., 2024. IC2401016



Gestion
mondiale d'actifs