



31 juillet 2023

## La résilience des marchés émergents crée de nouvelles opportunités

- En dépit des difficultés récentes de la Chine, les marchés émergents devraient bénéficier d'un meilleur potentiel de croissance que les économies développées, générant des opportunités d'investissement sur les principales classes d'actifs.
- Les pays d'Amérique latine se préparent à un assouplissement de leur politique monétaire au second semestre. La perspective d'une baisse des taux d'intérêt a contribué à réduire les coûts de financement des collectivités locales.
- Les obligations et devises émergentes restent attrayantes cette année. Sur les actions, une approche sélective reste essentielle malgré des valorisations plus attrayantes.



**Monica Defend**  
Directrice - Amundi Institute

**Leur résilience et un avantage en termes de croissance par rapport aux marchés développés font des pays émergents une destination attrayante au second semestre.** Les répercussions du resserrement monétaire sur l'économie réelle contribuent à l'atonie de la croissance, particulièrement dans les économies développées. L'économie américaine pourrait connaître une récession modérée vers la fin de l'année et la croissance européenne devrait s'avérer inférieure à son potentiel, la persistance de l'inflation sous-jacente freinant la consommation.

Les perspectives macroéconomiques des pays émergents sont plus favorables. **Nous anticipons une croissance de 4 % en moyenne pour les marchés émergents en 2023, contre 1,1 % pour les économies avancées.** L'Asie tire une part importante de la croissance, en dépit des faiblesses constatées récemment en Chine. La taille de son marché, le coût du travail et les politiques visant à améliorer le climat des affaires (incitations fiscales, rationalisation réglementaire) continuent d'attirer les investisseurs étrangers, renforçant les perspectives de la région.

En Chine, le développement excessif du secteur immobilier, la faiblesse de la consommation des ménages, l'endettement des collectivités locales et la fragilité de la confiance des consommateurs et des entreprises alertent sur le caractère **plus structurel que cyclique du ralentissement économique**. Le pays se dirige vers une nouvelle ère de croissance plus faible et plus volatile. Suite à la publication des chiffres du deuxième trimestre, **nous avons revu à la baisse nos prévisions de croissance pour 2023 de 5,7 % à 5,1 %.**

Lors d'une réunion majeure du Parti Communiste la semaine dernière, **les dirigeants chinois ont confirmé un certain « laisser-faire »**, reportant toute mesure significative de relance en soutien aux principaux moteurs de croissance chinois alimentés par la dette et laissant les collectivités locales résoudre leurs propres problèmes de dette cachée. L'ensemble des mesures budgétaires et semi-budgétaires annoncées devrait représenter 0,8 % du PIB (1 trillion de renminbis), soit un renforcement mesuré du soutien par les politiques publiques.

**La croissance indienne** pourrait également ralentir, à 6 %, même si de nouveaux investissements dans des secteurs tels que les semi-conducteurs, les véhicules électriques ou les énergies renouvelables devraient soutenir la dynamique de plus long terme.

**En Amérique latine et en Europe de l'Est, les perspectives de croissance sont plus contrastées**, mais de nombreux pays ont déjà amorcé la normalisation de leur politique monétaire. La réaction vigoureuse des banques centrales locales face à la résurgence de l'inflation dès la fin des restrictions liées à la pandémie de Covid a permis des opérations de portage attrayantes et la **meilleure performance historique sur les marchés obligataires entre le début et la période actuelle de cette année**. Compte tenu de la modération de l'inflation, les **autorités locales devraient se préparer à abaisser leurs taux au second semestre 2023**. Le Chili a ouvert la marche lors de sa réunion de juillet, abaissant son taux directeur de 100 points de base à 10,25%, et le Brésil devrait suivre en août. La Colombie et le Pérou pourraient entamer leur assouplissement quantitatif en septembre, voire avant, tandis que la Banque du Mexique, confrontée à une surchauffe, attendra probablement le dernier trimestre. **L'Europe centrale et orientale devrait suivre** le mouvement, Banque nationale polonaise en tête.

En revanche, les pressions haussières persistent sur les taux terminaux de la Fed et de la Banque centrale européenne. La perspective de baisses de taux imminentes a contribué à réduire l'écart entre les coûts d'emprunt des pays développés et émergents, à son plus bas niveau depuis 2007, et devrait donner un coup de fouet aux obligations émergentes libellées en monnaie locale, avec un fort potentiel de hausse en Amérique latine.

**Si les rendements des obligations émergentes** ont chuté au premier semestre, ils offrent toujours des points d'entrée attrayants en termes de spreads et de portage, soutenus par la faiblesse du dollar américain. Sur le marché des obligations d'entreprises, les conditions s'améliorent également grâce à la baisse des niveaux d'endettement ; les défauts d'entreprises ont atteint un point haut sur le segment high-yield et devraient refluer en Amérique latine, en Europe émergente, au Moyen-Orient et en Afrique. En revanche, les risques liés au secteur immobilier chinois sont à surveiller de près.

Les devises à faible volatilité - l'euro et le yen plus que la livre sterling - devraient bénéficier d'un billet vert plus faible. **Les devises des pays exportateurs de matières premières et les devises à portage élevé, telles que celles d'Amérique latine, sont particulièrement attrayantes.** La nouvelle vague d'assouplissement monétaire visera à effacer les hausses de taux opérées en situation d'urgence et à synchroniser les politiques avec les perspectives de croissance et d'inflation, de sorte que le portage devrait rester élevé. Une approche sélective reste toutefois de mise, en restant notamment attentif aux vulnérabilités particulières et à l'évolution de l'inflation.

La baisse des valorisations favorise également les actions émergentes, avec des différences entre régions. **Les pays les plus avancés dans le cycle de politique monétaire pourraient connaître une rotation plus rapide vers les actions.** Les marges ont commencé à se redresser et la croissance des bénéfices pourrait redevenir positive en glissement annuel, en particulier dans la région EMOA et en Asie émergente. Les investisseurs devraient tirer parti de l'avantage de croissance des marchés émergents, dont les actifs sont des éléments incontournables d'un portefeuille mondial bien équilibré et diversifié.

### Resserrement des coûts d'emprunt entre pays développés et émergents



Source : Amundi Institute sur données Bloomberg au 20 juillet 2023. Rendement des marchés émergents basé sur l'indice GBI-EM. DM est la moyenne des rendements des obligations américaines, britanniques, allemandes et japonaises à 10 ans, pondérée par le PIB.



**Cliquez ici pour lire le papier complet**

#### INFORMATIONS IMPORTANTES

Le présent document est communiqué à titre purement informatif. Il ne constitue ni une offre de vente, ni une sollicitation d'offre d'achat, ni une recommandation d'un quelconque titre ou de tout autre produit ou service. Les titres, produits ou services cités en référence peuvent ne pas être enregistrés à la vente auprès de l'autorité compétente de votre juridiction et sont susceptibles de ne pas être agréés ou supervisés par une autorité gouvernementale ou similaire de votre juridiction. Les informations contenues dans le présent document sont réservées à votre usage interne, ne peuvent pas être reproduites ou diffusées sous une quelconque forme et ne peuvent pas servir de base ou de composante d'un quelconque instrument ou produit financier ou indice. En outre, aucun élément du présent document n'est destiné à fournir un conseil fiscal, juridique ou d'investissement. Sauf indication contraire, toutes les informations contenues dans ce document proviennent d'Amundi Asset Management SAS et sont datées du [mardi 24 juillet 2023](#).

La diversification ne saurait garantir un gain ou protéger contre une perte. Les informations contenues dans le présent document sont indiquées « en l'état » et l'utilisateur assume pleinement les risques liés à toute exploitation qui en serait faite. Les données historiques et analyses ne doivent pas être considérées comme une indication ou garantie d'une analyse de performance future, prévision ou prédiction. Les opinions exprimées au sujet des tendances du marché et de l'économie sont celles de l'auteur et pas nécessairement d'Amundi Asset Management SAS. Elles sont susceptibles d'évoluer à tout moment en fonction des conditions de marché et autres, et aucune assurance ne peut être donnée quant au fait que la performance des pays, marchés ou secteurs sera telle qu'anticipée. Ces opinions ne doivent pas être utilisées comme un conseil d'investissement, une recommandation à l'égard d'un titre ou une indication de transaction pour un quelconque produit d'Amundi. Les investissements impliquent des risques, notamment politiques, de marché, de liquidité et de change. De plus, toute personne impliquée dans la production de ce document ne saurait en aucun cas être tenue responsable de tout dommage direct, indirect, spécial, accessoire, punitif ou consécutif (y compris, à titre non exhaustif, en cas de manque à gagner) ou de tout autre dommage.

Date de première utilisation : [mardi 31 juillet 2023](#).

Document publié par Amundi Asset Management, société par actions simplifiée (SAS) au capital de 1 143 615 555 € - Société de gestion de portefeuille régie par l'AMF sous le numéro GP04000036 - Siège social : 90-93 boulevard Pasteur - 75015 Paris - France - 437 574 452 RCS Paris - [www.amundi.com](#)