



Emerging Markets Quarterly – 2017/4

2017 fut très bonne pour les économies émergentes, avec la poursuite du rétablissement consécutif aux périodes difficiles de 2015 et début 2016. La croissance chinoise s'est un peu accélérée. Ajoutons un contexte international très favorable : repli du dollar, faibles taux d'intérêt aux Etats-Unis, légère hausse des prix des matières premières, à l'origine d'importants afflux de capitaux vers les pays émergents. Cette dynamique favorable pourra-t-elle perdurer en 2018 ? Nous pensons que la croissance du PIB des marchés émergents restera solide l'an prochain, quoique son potentiel de hausse ne soit plus très élevé à ses niveaux actuels. Bien que nous attendions un environnement externe positif en 2018 (remontée progressive des taux américains, absence d'envolée du dollar et cours du pétrole moyen de 60 dollars le baril), nous ne pensons pas qu'il se révélera aussi bénéfique qu'en 2017.

Potentiel d'accélération de la croissance limité en 2018

La croissance des pays émergents a accéléré en 2017. La hausse annuelle du PIB réel, de 4,8% fin 2016, atteignait 5,4% au troisième trimestre 2017, grâce surtout à la reprise graduelle des exportateurs de matières premières. Le rebond du troisième trimestre (de 5,0% à 5,4%) procède pour partie de la hausse extraordinaire du taux de croissance annuel de la Turquie (à deux chiffres), due à la base de comparaison très faible du troisième trimestre 2016, au moment du coup d'Etat. Au rythme actuel de 5,4%, le potentiel d'accélération de la croissance moyenne annuelle du PIB des marchés émergents en 2018 nous semble modeste, et nous nous attendons à un plateau l'an prochain. Seule l'Amérique latine devrait selon nous voir sa croissance s'accélérer encore en 2018. L'économie brésilienne continuera de se redresser ; le Chili, le Pérou et la Colombie recèlent encore une marge d'amélioration. Nous attendons en revanche un léger tassement en Asie. L'économie chinoise devrait doucement marquer le pas, pesant sur l'activité de ses voisins. En outre, l'effet d'entraînement du commerce international ne sera pas aussi marqué qu'en 2017. L'Inde fera exception : le pays se remet des effets délétères à court terme de ses réformes, et devrait continuer dans ce sens en 2018. Le PIB devrait aussi ralentir dans la zone Europe-Moyen-Orient-Afrique. La Russie a déjà atteint un plateau et la Turquie devrait ralentir en raison du soutien sans doute moins vif de la consommation publique et privée. La croissance toujours ferme des pays de l'Europe de l'ouest devrait se modérer sous l'effet de la consommation privée et d'un élan moins fort de la zone euro.

Rôle majeur de la politique en 2018

Parmi les nombreuses élections attendues en 2018, nous surveillerons avant tout les scrutins brésilien et mexicain. La ré-

solution des problèmes budgétaires du Brésil dépendra beaucoup du président élu en octobre, la première nécessité étant de faire adopter la réforme des retraites pour éviter une flambée des dépenses. Au Mexique, les relations avec les Etats-Unis et la renégociation de l'ALENA sont au cœur des préoccupations politiques, tandis que les sondages prédisent un grand soutien au candidat populiste à la présidentielle de juillet. La politique sera également cruciale en Afrique du Sud, en Turquie et en Arabie saoudite. Le risque de dégradation des relations sino-américaines a diminué mais n'est pas négligeable.

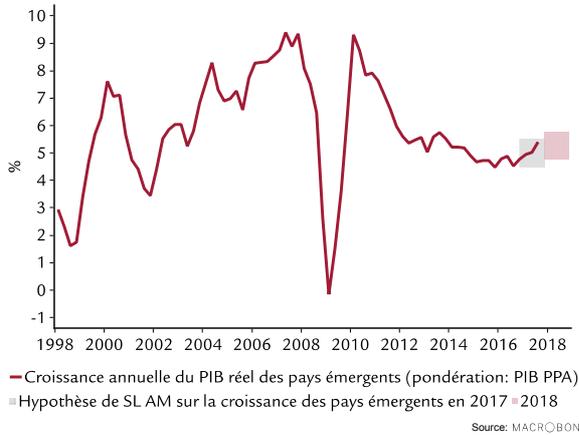
Pas de surprises majeures après le congrès chinois

Le congrès du parti communiste chinois fut sans surprise. Xi Jinping a consolidé son pouvoir pour son deuxième mandat et préparé le terrain d'une influence décisive après 2022. Trois signaux furent envoyés pour la politique économique : 1) la croissance reste une priorité du gouvernement ; 2) les réformes déjà entamées (comme la réduction des surcapacités) se poursuivent, à un rythme toujours modéré, et 3) à long terme, ce ne sera plus la quantité de la croissance qui primera, mais sa qualité. La « nouvelle ère du socialisme » de Xi Jinping veut répondre aux aspirations à une vie meilleure (environnement, inégalités...). Bref, la correction des déséquilibres économiques ne devrait être menée que progressivement.

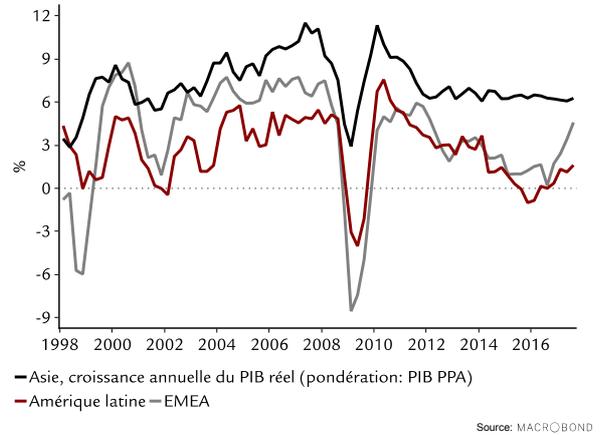
Quels sont les pays les plus exposés aux risques ?

Turquie et Afrique du Sud font partie des pays émergents les plus vulnérables. La Turquie cumule fort déficit courant, lourde dette extérieure à court terme, inflation à deux chiffres, forte accélération du crédit à la consommation, risques politiques multiples et institutions faibles. L'Afrique du Sud souffre certes de risques politiques et d'une longue phase de croissance atone, mais aussi d'une situation budgétaire inquiétante. Nous pensons que les finances publiques constituent le point faible des pays émergents en général. Malgré l'assainissement réel du solde courant et la baisse de l'inflation dans nombre de pays ces dernières années, la situation budgétaire reste souvent problématique, comme au Brésil, en Afrique du Sud, en Inde et en Colombie. Bien que la Chine, le Pérou et de nombreux Etats du Moyen-Orient soient peu endettés, leurs déficits budgétaires restent béants.

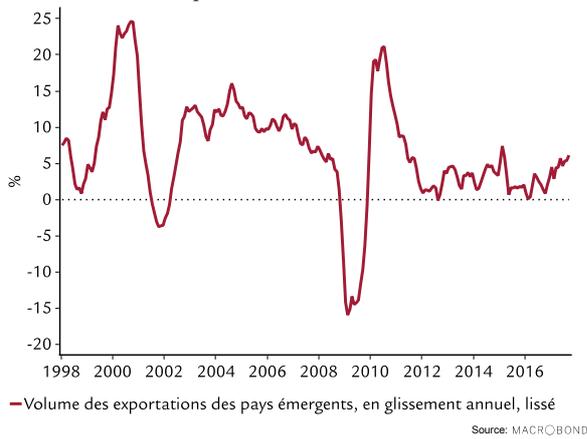
Potentiel de hausse limité pour la croissance en 2018



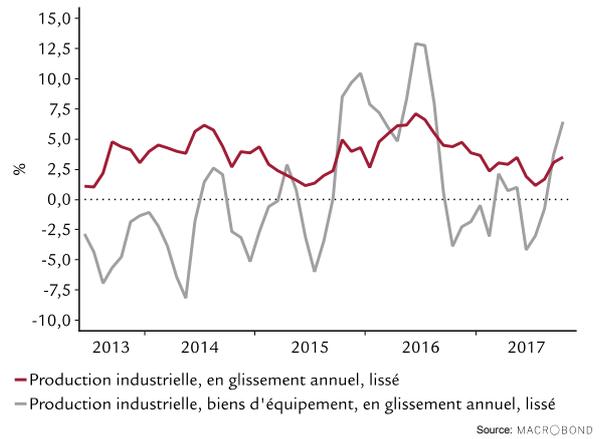
Seule l'Amérique latine devrait enregistrer une accélération de sa croissance en 2018 selon nous



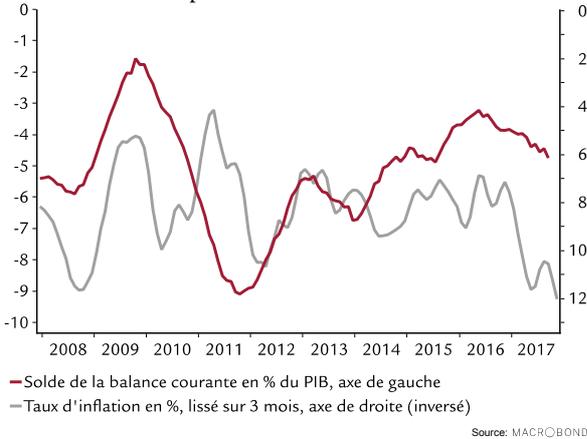
La reprise des échanges internationaux ne sera pas aussi soutenue en 2018 qu'en 2017



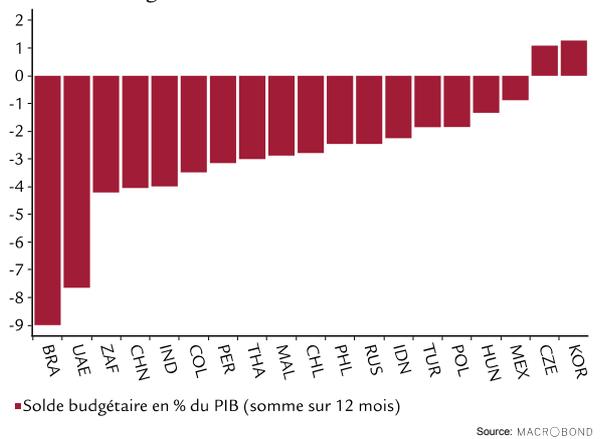
La reprise économique de l'Inde a commencé au troisième trimestre 2017



La Turquie est exposée au risque d'inversion des mouvements de capitaux



La situation budgétaire constitue le point faible des marchés émergents



Publié et approuvé par le Département économique, Swiss Life Asset Management SA, Zurich

Ce document est exclusivement conçu à des fins d'information et de marketing. Il ne doit pas être interprété comme un conseil en investissement, une offre de vente ou une incitation à effectuer un placement. Le présent document est susceptible de contenir des prévisions fondées sur nos opinions, prévisions et projections actuelles. Swiss Life Asset Managers est susceptible de suivre ou d'exploiter les recommandations issues de la recherche avant leur publication. Bien que le contenu du présent document se fonde sur des sources d'information considérées comme fiables, aucune garantie ne saurait être donnée quant à leur exactitude et à leur exhaustivité. Les résultats réels peuvent différer de manière significative des résultats anticipés par nos prévisions. Toutes les informations et opinions exprimées dans ce document peuvent faire l'objet de modifications. **Pour toute question supplémentaire ou pour commander nos rapports, veuillez envoyer un e-mail à swisslifeam-serviceclients@swisslife.fr. Pour de plus amples informations, veuillez consulter notre site Internet à l'adresse suivante : www.swisslife-am.com.**