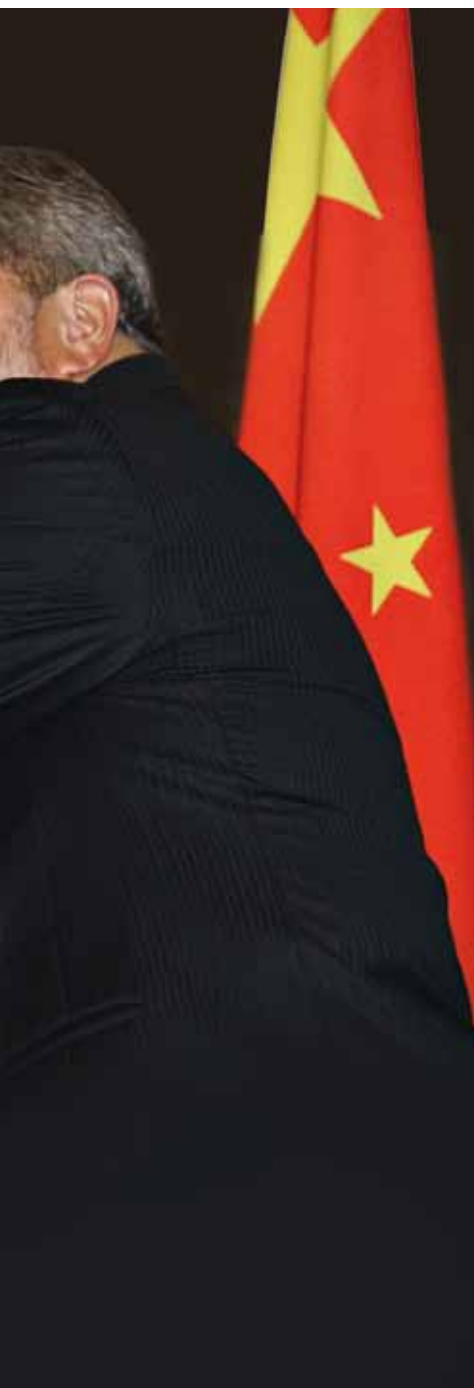




Pays émergents, NOUVEL ESPOIR DU MONDE

Le Premier ministre indien Manmohan Singh, le président russe Dmitri Medvedev, le président chinois Hu Jintao et le président brésilien Luiz Inacio Lula da Silva

Depuis la crise de 2008, l'approche des investisseurs à l'égard des pays émergents (*Emerging Markets* ou EM) a considérablement changé. Paradoxalement, les mauvais élèves d'antan ont dépassé les « maîtres », et ces derniers ont commis toutes les erreurs qu'ils critiquaient chez leurs « élèves » par le passé. Alors que la Turquie refuse une extension des fonds IMF en 2010, ce même IMF est appelé au secours de la Grèce pour aider la zone européenne à garder sa solvabilité. Pendant que l'UE doit faire passer des programmes d'austérité impopulaires dans un contexte économique anémique affecté par de forts taux de chômage, la croissance économique des EM se poursuit grâce à la gestion quasi exemplaire de leurs finances, ce qui a permis de sauver la croissance mondiale d'un arrêt total.



N

otre politique d'investissement ainsi que la construction d'un portefeuille à moyen et long terme ont toujours favorisé le principe suivant « où se trouve la concentration de la croissance mondiale », basé sur le concept « Land (terres), Capital, Population ».

Cela nous a bien servi au cours de la dernière décennie. Les portefeuilles ont montré une certaine volatilité en raison de la nature plus prononcée des cycles économiques des EM, mais cela nous a aussi évité d'être investis dans des valeurs sans vrais fondements, ni tractions.

Par « Land », on entend la concentration de ressources naturelles, leur emplacement stratégique et logistique ainsi que la quantité de terres arables. 80% de ces ressources se trouvent concentrées dans les EM.

« Capital » reflète le coût du capital. Paradoxalement, ce sont les pays développés qui aujourd'hui doivent payer une plus grande prime pour leur dette. Le capital est aussi mesuré par l'influx de Foreign Direct Investments (FDI), dont les plus grands bénéficiaires sont les pays émergents, tant par leurs réserves mondiales qu'à leur capacité à les accroître. Dans ce contexte, les pays du BRIC comptabilisent à eux seuls plus de 40% des réserves mondiales. Au niveau de la dette souveraine, les pays émergents ne représentent que 6% de la dette mondiale, et la comparaison avec la dette par rapport au produit national brut (PNB) est encore plus surprenante : en 2006, le G20 avait un rapport de 63,1% contre 37,6% pour les EM20. En 2010, le G20 est à 81,6% contre 39,9%.

*LES PAYS DU BRIC
COMPTABILISENT À
EUX SEULS PLUS DE
40% DES RÉSERVES
MONDIALES.*

La « Population » a un impact important sur la durée. Elle est sans doute la variable la plus significative. Les meilleurs atouts dans ce contexte se résument à sa jeunesse et à la vitesse d'accroissement des personnes actives. Cela influence directement le PNB et la hausse des revenus per capita, augmentant ainsi la consommation des ménages. Or, à eux seuls, les pays du BRIC représentent 45% de la population mondiale et la part des pays émergents s'élève aujourd'hui à 85%. On peut ajouter à cela d'autres chiffres. Entre 2010 et 2020, la population active du G7 devrait reculer de 1% contre une hausse de 8,5% pour les EM. Les dépenses annuelles des consommateurs dans le G7 devraient plafonner aux alentours de 1,8%, contre +6.3% pour les EM.

Le bilan d'un pays peut aussi se lire comme le bilan d'une entreprise. Si l'on devait s'amuser à faire cet exercice, les pays du BRIC et les économies asiatiques sortiraient chaque fois en tête de liste, alors que les pays du G7 se retrouveraient en bas du classement. La mesure de « risk premium » devient « relative » quand le spread de « risk premium » prend comme « benchmark » le pire bilan souverain : celui des États-Unis.

Aujourd'hui, comment ne pas favoriser l'investissement dans les pays émergents, alors que les pays du G7 augmentent leur dette publique, qu'ils affichent des taux d'intérêt au plus bas historiquement et que leur croissance continue d'être éphémère. Resterait aux contribuables à payer l'addition ! Inflation ou taxation, ils y perdront !

Alors que le risque d'une spirale déflationniste au sein des pays du G7 est réel, peut-on ne pas être attiré par le bloc émergent qui croît à une moyenne de 5-7% par an, et ce dans un contexte d'endettement des ménages et des États bien inférieur au nôtre. Les EM seront pendant longtemps encore surpondérés dans nos portefeuilles. Un choix qui se justifie tout simplement en comparant le retour des actions de ces dix dernières années en valeur US Dollar : +8.8% pour le MSCI EM contre -2% pour le MSCI Developed.

*Mete Sarper
CEO
RAM Capital SA*