

## Repérer les opportunités d'investissement en cette grande année électorale

### Perspectives d'investissement à mi-année 2024 pour les marchés émergents

Par Maritza Cabezas

En bref :

- La croissance économique des marchés émergents a été meilleure que prévu au premier semestre et les données économiques solides et prospectives sont de bon augure pour le reste de l'année.
- Les choix électoraux au niveau national permettront d'accélérer ou de suspendre les politiques favorables au climat ayant des répercussions au niveau mondial.
- La divergence des résultats électoraux offre aux investisseurs la possibilité de sélectionner les investissements en fonction de leur appétence au risque, de leur diversification et de leur volonté de financer le changement pour atteindre les objectifs de durabilité.

#### L'impact des choix électoraux

Un nombre record de pays, abritant la moitié de la population mondiale, ont tenu ou tiendront des élections cette année. Les investisseurs s'intéressent de près aux opportunités potentielles découlant d'un changement politique. Dans des pays comme l'Indonésie, le Panama et le Salvador, les réactions des investisseurs ont été largement atténuées par les élections, qui ont renforcé le statu quo des partis au pouvoir. En revanche, en Inde et en Afrique du Sud, où la majorité au pouvoir a été ébranlée, le sentiment des investisseurs a d'abord été agité. Le calme est vite revenu. Les investisseurs y voient peut-être l'occasion de mettre en place un programme de réformes démocratiques plus large, car les partis au pouvoir en Inde et en Afrique du Sud devront travailler avec d'autres. Au Mexique, où la victoire écrasante du parti au pouvoir ouvre la voie à des changements institutionnels, les investisseurs veulent voir comment les décisions auront un impact sur le statut du Mexique en tant que pôle d'attraction pour les investisseurs. En outre, les prochaines élections américaines de novembre auront inévitablement un impact sur les économies émergentes, car les politiques américaines continuent de façonner le commerce international, la finance et la sécurité et influenceront à terme les risques climatiques mondiaux.

Il ne fait aucun doute que les résultats des élections dans les grandes économies émergentes auront un impact sur la communauté internationale. Ces pays émergents émettent collectivement près de la moitié des gaz à effet de serre de la planète. Par conséquent, les choix électoraux au niveau national auront pour effet d'accélérer ou d'entraver les politiques respectueuses du climat ayant des implications mondiales. Le changement climatique et les politiques d'atténuation ont été des promesses récurrentes lors des campagnes électorales, mais ne sont pas encore des priorités.

La fragmentation mondiale s'accroît avec le protectionnisme, la délocalisation des chaînes d'approvisionnement, les sentiments anti-migratoires et les conflits militaires. Les gouvernements doivent relever ces défis et trouver un terrain d'entente pour des initiatives mondiales telles que le changement climatique et les déplacements de population, afin d'éviter la dévastation.

# Triodos Investment Management

## **Une croissance économique supérieure aux prévisions**

Au premier semestre 2024, plusieurs facteurs ont stimulé l'activité économique des marchés émergents :

- un commerce mondial vigoureux grâce à la résistance des économies avancées
- le financement du FMI qui aide les pays ayant un accès limité aux capitaux privés, notamment le Sri Lanka et le Pakistan
- une Chine qui se redresse grâce au soutien du gouvernement au marché de l'immobilier, ce qui a permis une croissance meilleure que prévu de 5,3 % au premier trimestre par rapport à l'année précédente.

Par conséquent, la croissance économique des marchés émergents est désormais généralisée. En outre, les données économiques prospectives, telles que les enquêtes sur l'industrie manufacturière, restent solides dans de nombreuses économies émergentes. Par exemple, les nouvelles commandes à l'exportation dans les enquêtes sur l'industrie manufacturière en Asie ont encore augmenté pour atteindre leur plus haut niveau de 2021. De manière générale, l'inflation dans les marchés émergents a continué à baisser au cours du premier semestre de l'année, mais le rythme du ralentissement a été plus modeste récemment. Malgré la baisse constante de l'inflation, quelques pays connaissent une inflation persistante à deux chiffres, notamment le Pakistan, le Nigeria et le Ghana.

## **Les banques centrales se lassent de réduire les taux d'intérêt**

Malgré l'amélioration de la trajectoire de l'inflation, les marchés émergents ne peuvent pas facilement se dissocier de la politique monétaire américaine. Ils restent trop sensibles aux prévisions d'inflation et de taux d'intérêt de la Fed en raison de l'impact de ces décisions sur le dollar américain. En effet, des taux d'intérêt américains élevés signifient un dollar américain fort et des devises des marchés émergents plus faibles. Cela se traduit par des coûts d'importation et d'endettement plus élevés lorsqu'ils sont convertis en monnaies locales. Par conséquent, de nombreuses banques centrales des marchés émergents restent prudentes et hésitent à réduire leurs taux. Seules les économies les plus résistantes, dotées de réserves internationales importantes ou de réserves de devises étrangères, comme le Brésil, le Chili, la Colombie et le Pérou, ont été en mesure d'abaisser régulièrement leurs taux d'intérêt.

En outre, les effets des taux d'intérêt élevés se font encore sentir lorsque les taux d'emprunt sont renégociés ou lorsque la dette arrive à échéance et est remplacée par de nouveaux prêts. Plusieurs pays ont récemment émis des emprunts d'État (euro-obligations), notamment la Côte d'Ivoire, le Bénin et le Kenya, avec une ["prime africaine"](#) plus élevée. Il s'agit du rendement supplémentaire que vous pouvez espérer obtenir pour un risque plus élevé, par rapport à des émetteurs similaires dans d'autres régions. Entre-temps, les gouvernements ayant des niveaux d'endettement élevés ont urgemment besoin d'un cadre de restructuration de la dette, qui reste un chaînon manquant dans la gestion de la dette et une cause majeure de surendettement.

## **Restructuration de la dette et financement abordable**

Les pays qui restructurent leur dette souveraine, y compris la Zambie et le Ghana, continuent d'être impliqués dans des négociations fastidieuses car il n'existe pas de cadre bien conçu offrant des décisions équilibrées entre les émetteurs et les créanciers officiels et commerciaux. Les processus sont souvent désordonnés et longs. Et plus ils durent, plus l'impact matériel sur les pays qui cherchent à restructurer leur dette est important.

La Zambie et le Ghana ont vu leur monnaie s'affaiblir fortement depuis le début de la restructuration de la dette. Le Sri Lanka, également engagé dans un processus de restructuration de la dette, s'attend à ce que les négociations progressent plus rapidement avec des obligations macro-liées comme incitation à la restructuration. Il est urgent de créer un cadre juste pour la restructuration de la dette, mais il est tout aussi important que les investisseurs comprennent que

# Triodos Investment Management

la plupart des pays émergents ont besoin de capitaux patients et de financements abordables pour se développer tout en évitant le surendettement.

Dans l'ensemble, la plupart des économies émergentes, malgré l'environnement de taux d'intérêt élevés, ont affiché des écarts de croissance plus importants que les économies avancées. Et à quelques exceptions près, les marchés émergents ont réussi à maîtriser l'inflation en augmentant les taux plus tôt que les principales économies avancées. Au cours du premier semestre de l'année, les investisseurs ont vu des opportunités de diversification dans des pays où les marchés de capitaux et les institutions sont mieux établis, notamment au Kenya et au Nigéria.

Les pays ont encore besoin d'investissements supplémentaires pour l'atténuation du changement climatique et l'adaptation à ses effets. Les financements abordables des organismes multilatéraux, notamment du FMI et de la Banque mondiale, sont utiles, mais ne sont pas encore suffisants. L'Agence internationale de l'énergie estime que le secteur public devra fournir environ 30 % du financement climatique nécessaire au niveau mondial, et le secteur privé les 70 % restants. À l'heure actuelle, les flux financiers destinés aux investissements dans les énergies propres sont bien en deçà des besoins des marchés émergents (à l'exclusion de la Chine), qui ne représentent qu'environ 15 % des investissements mondiaux dans les énergies propres et se concentrent principalement en Inde et au Brésil. Cela indique qu'il existe un besoin important de capitaux privés qui soient patients, équitables et bénéfiques pour les marchés émergents.

## Élections et perspectives

Il faudra du temps pour que les choix électoraux et les politiques des nouveaux gouvernements soient mis en œuvre, ce qui nous donnera une meilleure idée de leurs implications. Partout dans le monde, les programmes des campagnes électorales ont inclus des thèmes liés au climat. Lors des débats électoraux, le plus grand parti d'opposition indonésien a promis de soutenir davantage la transition énergétique que le candidat sortant. Le gouvernement indonésien nouvellement élu est susceptible de maintenir le statu quo. Claudia Sheinbaum, climatologue, a été élue présidente du Mexique. Ses recherches universitaires ont porté sur la transition énergétique au Mexique, ainsi que sur l'implication des communautés locales dans cette transition. Malgré cela, [ses propositions de campagne](#) suggèrent qu'elle va à la fois développer l'infrastructure des énergies renouvelables et soutenir l'entreprise pétrolière d'État. Après les élections, nous pouvons nous attendre à des améliorations progressives, mais les capitaux privés seront décisifs pour lancer les investissements dans les énergies renouvelables.

Ces dernières années, l'Inde, sous la direction de Narendra Modi, s'est engagée à atteindre ses objectifs de zéro émission nette dans le cadre des priorités du parti au pouvoir, le Bharatiya Janata Party (BJP). Bien que le changement climatique n'ait pas joué un rôle important au cours de la campagne, le programme électoral du BJP a mis l'accent sur la production locale d'électricité, notamment en incitant les conseils de village [à installer des réseaux solaires](#). Avant les élections, Modi gouvernait presque sans partage, mais c'est désormais une politique de coalition qui définira les priorités. Les politiques climatiques du nouveau mandat de Modi pourraient perdre de leur force. Par ailleurs, l'aggravation des crises de l'électricité et de l'eau en Afrique du Sud a fait craindre que le pays n'ait du mal à réaliser ses ambitions en matière de climat. En 2023, le parti au pouvoir a déjà retardé la mise hors service des centrales à charbon afin d'atténuer les coupures d'électricité. Et maintenant que la majorité du parti au pouvoir a été ébranlée par les élections, il pourrait être plus difficile de réorienter les investissements vers les énergies renouvelables, car les investisseurs chercheront à savoir comment le nouveau gouvernement d'unité nationale collaborera avec ses rivaux.

Lorsque des régimes populistes ou autocratiques accèdent au pouvoir, il est probable que le scepticisme quant à leur capacité à tenir leurs promesses électorales augmente au fil du temps.

# Triodos Investment Management

Si l'on compare les démocraties aux régimes populistes/autocratiques, les premières se sont avérées plus engagées que les seconds à atteindre les [objectifs de zéro émission nette](#). Par conséquent, les élections ont aussi pour but de façonner notre planète. La divergence résultant des choix électoraux est une opportunité de choisir des investissements avec la bonne combinaison de pays et de secteurs en fonction de l'appétit pour le risque, de la diversification et de la volonté de financer le changement pour atteindre les objectifs de durabilité.

	GDP growth (% yoy)			Inflation (CPI, % yoy avg)			Government debt/GDP (%)			Government balance (% GDP)			Current account (% GDP)		
	2022	Prel. 2023	Forecast 2024	2022	Prel. 2023	Forecast 2024	2022	Prel. 2023	Forecast 2024	2022	Prel. 2023	Forecast 2024	2022	Prel. 2023	Forecast 2024
	Bolivia	3.6	2.4	2.1	1.7	2.6	3.2	67.0	73.9	80.7	-7.1	-7.9	-6.7	-0.4	-0.8
Brazil	3.1	2.9	2.1	9.3	4.6	3.8	74.8	81.2	79.9	-4.6	-8.9	-6.6	-2.5	-1.3	-1.3
Chile	2.1	0.3	2.1	11.6	7.6	4.0	34.6	32.3	30.0	1.1	-1.6	-2.0	-8.7	-3.5	-5.1
China (mainland)	3.0	5.2	4.8	2.0	0.2	0.8	116.2	122.0	127.5	-4.7	-4.6	-5.2	2.3	1.3	1.1
Colombia	7.3	0.6	1.2	10.2	11.7	6.7	35.3	32.2	29.3	-4.1	-0.9	-5.3	-6.2	-2.7	-5.1
Ecuador	2.9	1.7	0.2	3.5	2.2	2.7	45.6	43.8	41.5	-0.9	-3.5	-3.8	1.8	1.7	0.9
India	7.0	7.4	6.7	6.7	5.7	5.2	51.4	54.7	53.1	-6.8	-5.8	-4.8	-2.3	-0.9	-0.5
Indonesia	5.3	5.0	5.1	4.2	3.7	3.5	38.8	34.9	34.9	-0.6	-1.4	-2.5	1.0	-0.1	-0.9
Ghana	3.1	2.9	3.1	31.9	39.2	22.8	66.4	65.0	64.0	-8.1	-4.9	-5.0	-2.1	-2.5	-2.7
Kazakhstan	3.2	5.1	4.8	15.0	14.7	9.0	20.7	22.9	23.4	-2.0	-2.3	-3.2	3.1	-3.2	-1.9
Kenya	4.8	5.2	5.2	7.7	7.7	5.2	69.4	67.1	64.7	-6.1	-5.7	-4.0	-5.0	-5.4	-5.6
Mexico	3.9	3.2	2.4	7.9	5.5	4.5	36.0	34.9	35.1	-3.2	-3.4	-5.0	-1.2	-0.3	-0.9
Pakistan	6.2	-0.2	1.9	19.9	30.8	13.7	103.7	93.9	84.9	-7.7	-7.7	-8.5	-3.7	0.2	-1.8
Peru	2.7	-0.5	2.1	7.9	6.3	2.6	32.1	35.5	36.2	-1.4	-2.8	-2.4	-4.0	0.6	1.0
Philippines	7.6	5.6	5.8	5.8	6.0	3.5	60.1	57.7	55.5	-7.3	-6.2	-5.0	-4.5	-2.6	-2.1
Russia	-1.2	3.6	3.1	13.7	5.9	5.9	23.8	27.8	34.3	-1.0	-0.7	0.0	10.5	2.5	0.4
South Africa	1.9	0.6	1.0	6.9	5.9	5.1	73.4	75.9	77.0	-2.1	-4.1	-4.1	-0.4	-1.6	-2.3
South Korea	2.6	1.3	2.5	5.1	3.6	2.6	56.8	56.6	57.4	-3.0	-1.6	-1.1	1.5	2.1	3.0
Thailand	2.5	1.9	3.0	6.1	1.2	0.9	54.3	53.1	52.9	-2.3	-2.8	-3.1	-3.2	1.4	2.9
Turkey	5.3	4.5	2.6	72.3	53.9	55.3	25.6	23.1	22.0	-0.9	-5.3	-5.2	-5.4	-4.1	-2.4
Uzbekistan	5.7	6.0	5.1	11.4	10.0	8.7	35.2	34.7	34.7	-3.9	-2.9	-2.8	-0.8	-6.6	-5.8
Turkey	5.3	4.5	2.4	72.3	53.9	55.6	26.9	24.9	20.4	-0.9	-5.3	-5.3	-5.4	-4.1	-2.8
Uzbekistan	5.7	6.0	5.1	11.4	10.0	8.7	36.6	35.2	34.6	-3.9	-2.9	-2.8	-0.8	-6.6	-5.8

Source S&P Global, updated 17/06/2024