

Des marchés émergents en plein essor qui regorgent d'occasions

Les marchés émergents jouent aujourd'hui un rôle clé sur la scène économique mondiale. Mûs par des facteurs démographiques favorables et des revenus en hausse, ces économies progressent deux fois plus vite que leurs homologues développées. Leur contribution au PIB mondial est désormais bien supérieure à 50 %, et elles génèrent plus des trois quarts de la croissance économique mondiale.

En valeur nominale, les marchés émergents représentent toutefois moins du tiers de la capitalisation boursière mondiale totale. Cet écart substantiel crée une occasion intéressante d'investir dans des sociétés très prometteuses qui affichent de véritables perspectives d'expansion.

La population de nombreux pays émergents est plusieurs décennies plus jeune que celle des pays développés. Les soins de santé deviennent de plus en plus accessibles et, depuis les années 1980, les taux d'inscription aux établissements d'enseignement postsecondaire ont plus que décuplé. Au cours de cette même période, le PIB par habitant a progressé de plus de 7,5 fois.

Stimulée par cette dynamique, la consommation des pays émergents a une profonde incidence sur l'économie mondiale. La nouvelle demande d'infrastructures, de services d'utilité publique, de soins de santé et d'autres biens et services crée d'excellentes possibilités de placement.

74% de la croissance mondiale provient du monde émergent

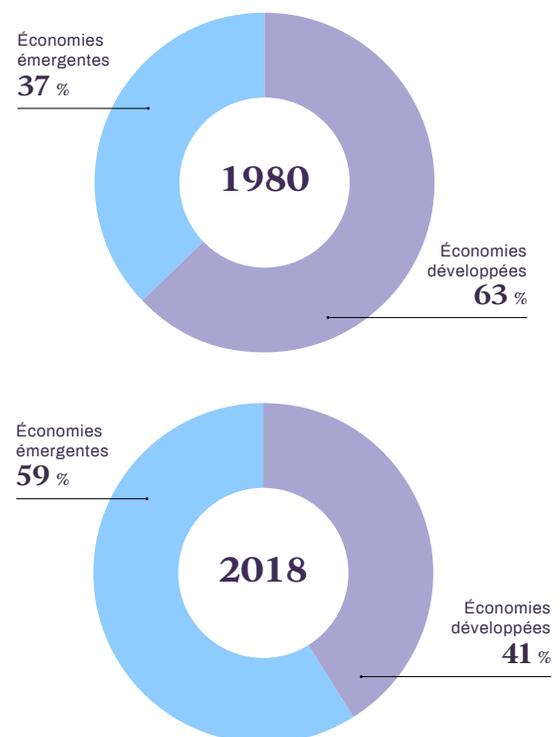
Redéfinition de la croissance mondiale

Le développement structurel n'en est qu'à ses balbutiements dans une grande partie du monde émergent. Typiquement, l'augmentation de la population en âge de travailler et la hausse des revenus font grimper les dépenses de consommation. Cette tendance facilite une transition majeure d'un modèle économique tributaire du prix des produits de base et de la bonne tenue des exportations à une économie tirée par la consommation.

Le rendement économique de cette transition est amplifié par l'évolution de la consommation elle-même. En effet, à mesure que le revenu par habitant augmente, la consommation cesse de se concentrer dans les produits de base pour se diversifier vers les biens durables et les services.

Figure 1

Part du PIB mondial



Source: Fonds monétaire international, part du PIB mondial basé sur la parité du pouvoir d'achat (PPP).

Figure 2

Contribution à la croissance du PIB réel (% du total)

	2018	2019F	2020F	2021P	2022P
Pays développés	26 %	23 %	18 %	17 %	16 %
Pays émergents	74 %	77 %	82 %	83 %	84 %
Taux de croissance mondial	3,7 %	3,5 %	3,6 %	3,6 %	3,6 %

Source: Données dérivées des estimations du Fonds monétaire international, sur la base des taux de change en parité de pouvoir d'achat (PPP).





Une grande partie du monde émergent amorce maintenant cette étape de transformation. Compte tenu d'une démographie prometteuse et de la hausse des revenus, la table est mise pour une ère de croissance mondiale définie par les consommateurs des marchés émergents.

Une population plus jeune, plus instruite et en meilleure santé

En général, la population des pays émergents est plus jeune que celle des pays développés, elle est de plus en plus instruite et jouit d'un mode de vie plus sain. Ensemble, ces trois facteurs créent une main-d'œuvre puissante, capable de stimuler la production mondiale à venir. Actuellement, 85% de la population du monde vit dans des pays en développement. De plus, avec un accroissement annuel d'environ 80 millions de personnes depuis 1980, le monde émergent voit sa population

augmenter plus rapidement que celle des pays développés.

Cette augmentation touche aussi la population en âge de travailler. Par exemple, en Inde, 21 millions de personnes sont venues grossir les rangs de ce segment de la population pour la seule année 2017. L'âge médian en Inde n'est que de 28 ans – ce qui contraste vivement avec le Japon où l'âge médian atteint presque 50 ans.

Cette pyramide des âges favorable se retrouve dans une grande partie du monde émergent. Dotés d'une abondante population jeune et en âge de travailler, ces pays jouissent d'un grand potentiel productif doublé d'un nombre croissant de consommateurs. La jeunesse a un double avantage. Du côté de l'offre, une main-d'œuvre jeune constitue un intrant économique malléable – permettant d'accroître grandement la capacité de production d'une économie en investissant dans le capital humain. Du côté de la demande, les aspirations professionnelles et le

désir de consommer davantage ont tendance à se renforcer d'une génération à l'autre.

Dans les pays émergents, la population croît et se diversifie au même rythme que l'économie. À l'échelle du monde en développement, d'importants investissements sont consentis dans le capital humain. Les populations sont plus instruites que les générations précédentes. Par exemple, d'après la Banque mondiale, le taux d'inscription aux études postsecondaires en Corée du Sud a été multiplié par 7,5 entre 1980 et 2015.

Par ailleurs, l'amélioration des soins de santé et de la nutrition dans les pays émergents a allongé l'espérance de vie et, par conséquent, la longévité de la main-d'œuvre. Les avantages économiques de ces investissements sont évidents. La qualité de la main-d'œuvre des pays émergents s'améliore et les travailleurs peuvent désormais contribuer à l'économie plus longtemps qu'auparavant.

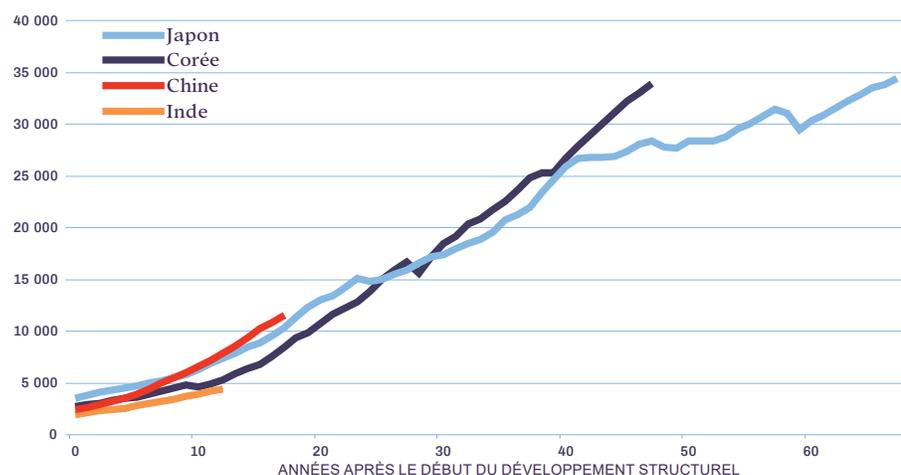
Revenus à la hausse

Historiquement, les populations de ces pays consacraient une plus grande part de leurs revenus au logement et à la nourriture que dans les pays développés. Maintenant que le revenu des ménages est en hausse, la part de ce revenu consacré aux nécessités de la vie diminue tandis que la part disponible pour des dépenses discrétionnaires augmente.

À l'échelle du monde en développement, des ménages sortent de la pauvreté et du statut de faible revenu pour accéder à la classe moyenne. Cependant, malgré une croissance plus rapide que celle des pays développés, le monde émergent est encore en mode de rattrapage, notamment en ce qui concerne le PIB par habitant.

Figure 3

PIB par habitant



Source: Fonds monétaire international. Les montants du PIB par habitant exprimés en dollars internationaux du FMI, ajusté pour l'inflation.

Figure 4

Capitalisation boursière mondiale (compte courant \$ US milliards)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Feb 2019
Monde	52 427	61 975	64 932	64 261	66 339	81 260	69 647	75 043
Marchés émergents	17 475	17 827	19 895	20 620	20 695	26 262	21 749	23 160
Poids des m. émergents	33 %	29 %	31 %	32 %	31 %	32 %	31 %	31 %

Source: Bloomberg





Par exemple, le PIB par habitant de la Chine ne correspond qu'au tiers de celui du Japon (figure 3). L'Inde est encore loin derrière, avec environ un cinquième du PIB par habitant japonais. Malgré cet important manque à gagner, la Chine et l'Inde verront probablement leur PIB par habitant doubler durant les années qui viennent.

Il y a là une occasion formidable à saisir. La hausse du revenu disponible s'accompagnera, dans les marchés émergents, d'une forte demande latente de la part des consommateurs qui auront des besoins et des désirs à satisfaire.

Une comparaison des appareils ménagers utilisés dans deux des plus grandes économies du monde illustre bien l'écart à combler. La quasi-totalité des ménages possèdent un réfrigérateur aux États-Unis, contre environ le tiers en Inde d'après *People Research on India's Consumer Economy* (PRICE).

L'Inde comptant quelque 265 millions de ménages, il lui faudrait environ 177 millions de réfrigérateurs pour rattraper son retard par rapport aux États-Unis. Sur la même base, il manque autour de 212 millions de machines à laver et 93 millions de téléviseurs en Inde.

Si l'on songe qu'un Américain moyen achète cinq réfrigérateurs, sept machines à laver et dix téléviseurs durant sa vie, on se rend compte de l'occasion phénoménale que représente la demande non satisfaite en Inde à elle seule.

L'urbanisation entraîne la croissance des infrastructures

Les peuples se développent parallèlement avec l'économie. La population des pays émergents est moins urbanisée que celle des pays développés. Or, le passage de la campagne à la ville tend à ouvrir des possibilités productives et, historiquement, la migration des zones rurales vers les milieux urbains s'est traduite par une plus forte production économique.

De plus, les citoyens ont tendance à gagner davantage que les ruraux. Donc, l'urbanisation progressive des populations devrait s'ajouter aux facteurs qui favorisent une croissance centrée sur la consommation dans les marchés émergents. Environ 55% de la population mondiale habite en zone urbaine.



Ci-dessus: São Paulo, au Brésil, au cœur de la plus grande économie de l'Amérique du Sud.
Page de couverture: Dubaï, centre financier du monde arabe.

La Banque mondiale prévoit que cette proportion augmentera à environ 70% d'ici 2050, le gros de cette progression survenant dans les pays émergents.

Les infrastructures et les services publics doivent suivre le rythme de croissance des populations urbaines – et répondre à leur demande d'une meilleure qualité de vie. L'essor économique et le progrès social sont étroitement liés. En plus de demander davantage de biens de consommation et de services, les consommateurs des marchés émergents vont probablement continuer d'exiger plus au niveau des infrastructures et des services publics, tant sur le plan de la quantité que de la qualité.

Songez au potentiel de croissance des réseaux d'aqueduc et de traitement des eaux en Chine, où moins du tiers de la population a accès à de l'eau du robinet potable, d'après le Bureau national de la statistique de ce pays. Environ la moitié des ménages ne sont pas branchés aux conduites d'eau, et les trois quarts ne possèdent ni baignoire ni toilettes convenables. Par ailleurs, les deux tiers des 600 villes chinoises font face à des pénuries d'eau.

China Water Affairs Group Ltd. est l'un des principaux exploitants intégrés de services d'aqueduc et d'égout en Chine; elle fournit de l'eau brute, de l'eau du robinet et un service de traitement des eaux usées à plus de huit millions de clients dans une cinquantaine de villes. Il s'engage à des vastes initiatives d'investissement en capital.

Une autre entreprise importante dans ce secteur est Manila Water Inc. Selon l'UNICEF, environ 30 millions

de Philippins ont besoin de meilleures installations d'assainissement des eaux. Or, Manila Water fournit des services d'aqueduc, d'égout et d'assainissement à plus de six millions de personnes dans la partie est de la région métropolitaine de Manille.

Possibilités du côté des services financiers et de l'énergie

Il existe des possibilités de placement intéressantes dans d'autres secteurs des marchés émergents, dont les services financiers et l'énergie.

Vu la hausse des salaires et l'engouement grandissant pour la consommation, le monde en développement constituera un marché de croissance intéressant pour les services financiers durant les années à venir. Un taux de pénétration assez faible des services bancaires traditionnels et l'adoption à grande échelle des appareils mobiles créent des conditions propices à une transformation numérique dans les marchés émergents.

Parmi les principales sociétés financières des marchés émergents, on trouve DBS Group Holdings Ltd., banque de Singapour présente dans 18 pays de la région Asie-Pacifique, et les banques indiennes Axis Bank et ICICI Bank.

Bien que les consommateurs des marchés émergents commencent à accroître leurs achats de biens durables et de services, le monde en développement restera un catalyseur clé de la demande de produits de base à long terme. Les industries et les réseaux de transport en pleine expansion dans les pays émergents sont déjà une source importante de demande d'énergie





à l'échelle mondiale, et la consommation de pétrole de ces marchés croîtra avec leur économie – la demande de pétrole augmentant de pair avec le PIB par habitant.

Les leaders de l'énergie dans le monde en développement comprennent, entre autres, PTT Exploration and Production PCL, l'un des producteurs d'hydrocarbures les plus importants et à plus faibles coûts des pays de l'ASEAN (Association des nations de l'Asie du Sud-Est), China National Offshore Oil Corp., principal opérateur pétrolier extracôtier chinois, et Reliance Industries Ltd., l'un des raffineurs et producteurs pétrochimiques les plus complexes et à plus faibles coûts du monde.

Croissance des soins de santé

La santé représente un autre service de base dont le développement est susceptible de procurer des gains de placement significatifs, notamment en Chine où l'on se prépare à mettre en place un système universel de soins de santé. Dans ce pays, les dépenses en santé ont beaucoup augmenté ces dernières années, pour atteindre 700 milliards de dollars US en 2016, soit 6% du PIB. Cette proportion demeure toutefois inférieure à la moyenne de l'OCDE (9% en 2016) et bien en deçà de la part du PIB consacrée à la santé aux États-Unis (17%).

Le gouvernement chinois veut que toute la population ait accès à des soins de santé de base d'ici 2020. D'après les projections de l'État, les dépenses en santé devraient atteindre 1000 milliards de dollars US d'ici 2030, en raison de l'enrichissement et du vieillissement de la population. En outre, le gouvernement chinois favorise le développement des fabricants intérieurs de produits médicaux haut de gamme dans le cadre de l'initiative « Fabriqué en Chine 2025 ».

Certains des acteurs clés de ce marché en croissance et en consolidation sont Sinopharm Holding Ltd., principal distributeur de produits pharmaceutiques en Chine, et Shandong Weigao Group Medical Polymer Co., un important fabricant de produits médicaux consommables.

Le présent document a été préparé par Letko, Brosseau & Associés Inc. à titre indicatif seulement et ne vise pas à fournir des conseils d'ordre comptable, juridique ou fiscal ou des recommandations en matière de placement, et ne doit pas être utilisé comme tel. Toute référence à une société est fournie à titre indicatif seulement et ne doit pas être considérée comme une recommandation d'achat ou de vente. Il ne faut pas présumer qu'un investissement dans ces sociétés serait profitable.

Lorsque les renseignements contenus dans le présent document proviennent ou sont dérivés de sources externes, les sources dont ils proviennent sont considérées comme étant fiables, mais la société n'en a pas effectué une vérification indépendante. Aucune représentation ou garantie n'est fournie quant à l'exactitude, l'exhaustivité ou la fiabilité de ces renseignements. Les opinions ou estimations contenues dans le présent rapport constituent notre jugement à cette date et sont sujettes à changement sans préavis. Les rendements passés ne sont pas garants des résultats futurs.

Le présent document peut contenir certaines déclarations prospectives qui reflètent nos attentes actuelles ou prévisions quant à des événements futurs concernant l'économie, les changements du marché et ses tendances. De par leur nature, les énoncés prospectifs sont assujettis, entre autres, à des risques, des incertitudes et des hypothèses concernant les devises, la croissance économique, les conditions actuelles et prévues et d'autres facteurs appropriés dans les circonstances pouvant faire en sorte que les événements, résultats, performances ou perspectives réels diffèrent sensiblement de ceux exprimés dans, ou sous-entendus par, lesdits énoncés. Les lecteurs sont avisés de ne pas se fier indûment à ces énoncés prospectifs.

Stratégie diversifiée et rigoureuse

Les marchés émergents connaissent une croissance économique rapide propulsée par une population plus jeune, mieux instruite et en meilleure santé, dont l'augmentation des revenus alimente une progression substantielle de la demande de biens et de services. Ceci s'accompagne d'une envolée de la demande de meilleures infrastructures, de services publics élargis et de soins de santé bonifiés.

Les investisseurs disposent de bien des moyens directs et indirects de participer à cette croissance, mais les risques sont nombreux. Les marchés émergents se prêtent particulièrement bien à une stratégie de placement active qui insiste sur une analyse minutieuse des titres puisque les cours y sont établis de façon moins efficiente que dans les marchés développés.

Nous sommes confiant d'être bien positionné pour profiter de ce moteur de croissance en privilégiant les sociétés qui possèdent une structure de coûts avantageuse, en priorisant un essor équilibré, en faisant preuve de discipline au niveau des cours et en diversifiant nos placements dans un large éventail de pays émergents. La transformation de ces économies fera émerger bon nombre de nouveaux secteurs de croissance, et nous accroîtrons la diversification de notre portefeuille afin de tirer parti de ces possibilités.

À propos de nous

Letko Brosseau est un gestionnaire de placement indépendant fondé en 1987. L'entreprise gère environ 27 milliards \$ en actifs pour plus de 420 investisseurs institutionnels et plusieurs milliers de clients privés.

Pour de plus amples renseignements, veuillez communiquer avec nous au **1 800 307 8557** ou visiter le site **lba.ca**

Montréal

1800 ave. McGill College
Bureau 2510, Montréal
(Québec)
H3A 3J6 Canada
T 514.499.1200

Toronto

145 rue King Ouest
Bureau 2101, Toronto
(Ontario)
M5H 1J8 Canada
T 647.426.1987

Calgary

355 - 4^e avenue S.O.
Bureau 800, Calgary
(Alberta)
T2P 0J1 Canada
T 587.350.1706

