

## Le regain des marchés profite aux émergents

### MONDIALISATION

Le rebond des marchés est deux fois plus vigoureux dans les pays émergents que dans les pays développés.

APRÈS les grands plongements de 2008, les marchés financiers retrouvent des couleurs. Les différents plans de relance et assouplissements monétaires, mais aussi des petits indices de stabilisation de l'économie américaine, redonnent confiance aux investisseurs. En témoigne l'indice de volatilité, qui est passé de 80 au plus fort de la crise après la faillite de Lehman Brothers à 30 en mai. Cette embellie profite plus particulièrement aux pays émergents, les « Bric » – Brésil, Russie, Inde, Chine –, ce qui redonne quelque crédit à la théorie du découplage, c'est-à-dire une croissance des pays émergents indépendante de celle des pays développés.

La plus forte hausse boursière de l'année revient à la Russie, où l'indice Micex a bondi de 80 % depuis janvier, une embellie liée à la remontée du prix du baril, qui a doublé en quatre mois, frôlant les 70 dollars. La progression est aussi spectaculaire en Chine, l'indice composite de Shanghai ayant pris plus de 50 %. Les deux autres « Bric », le Brésil et l'Inde, affichent de belles performances : l'indice Bovespa de Sao Paulo dépasse les 40 % d'augmentation tandis que celui de Bombay, le

Cinsex, a bondi de 56 %. L'attractivité des pays en développement se vérifie aussi dans les marchés des changes. Plusieurs devises, comme le real brésilien, le won coréen, la roupie indonésienne ou encore le peso mexicain, ont gagné entre 15 % et 20 % sur le dollar depuis janvier.

Premier élément jouant en faveur de ces pays : la solidité bancaire. Leurs banques ont été très peu exposées aux produits toxiques. Pour Juan Carlos Rodado, économiste chez Natixis, ces reports de liquidités sur les émergents s'expliquent surtout par « de meilleures perspectives de

croissance et des retours sur investissements plus forts que dans les pays de l'OCDE ».

Alors que le Fonds monétaire international (FMI) table sur un recul de 1,3 % pour l'économie mondiale et de 3,8 % pour les pays développés, il prévoit une croissance de 1,6 % pour les pays émergents et même de 6,5 % pour la Chine et 4,5 % pour l'Inde. Par ailleurs, ces pays vont bénéficier pour grande partie des fonds apportés par le G20 aux institutions multilatérales.

Ceux, où la demande interne reste dynamique, devraient mieux s'en sortir. L'économie

chinoise, soutenue par un ambitieux plan de relance, connaît déjà quelques signes de reprise, dans le secteur de la construction et la consommation notamment. En Europe de l'Est, durement touchée par la crise, la Pologne est le seul pays de l'Union européenne à afficher une croissance positive au premier trimestre 2009, en raison de sa faible exposition au commerce extérieur et de son marché interne de 38 millions de personnes.

### Faible endettement

Les pays producteurs de matières premières devraient également tirer leur épingle du jeu. C'est le cas, entre autres, du Brésil et de la Russie. Même si les marchés restent volatils, les cours sont repartis à la hausse. Juan Carlos Rodado souligne deux autres facteurs expliquant la relative bonne santé des émergents : le faible niveau d'endettement et un portefeuille d'exportation diversifié. « À l'inverse des pays Baltes très dépendants du crédit, le cas extrême par excellence, les pays asiatiques présentent de faibles taux d'endettement », explique-t-il. En termes d'exportations, mieux vaut ne pas mettre tous ses œufs dans le même panier, en misant principalement sur la zone OCDE, où la demande sera très faible. Dans ce panorama, l'Asie et l'Amérique latine apparaissent aujourd'hui les plus attractives.

A. C.

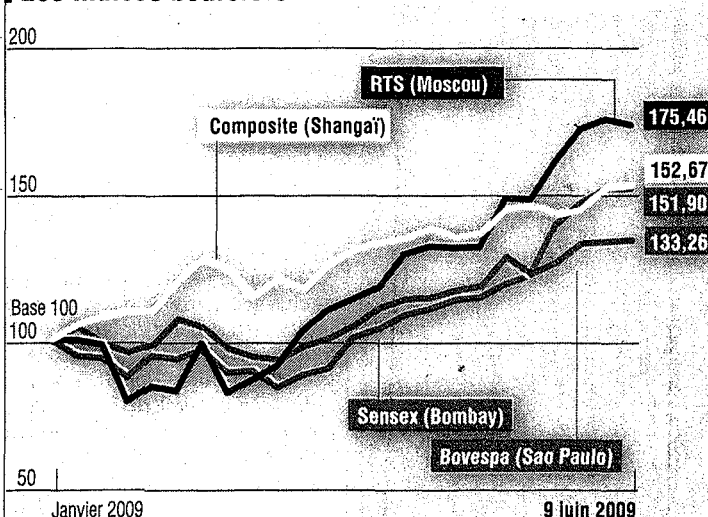
ANNE CHEYVIALLE

### Les fonds souverains snobent les pays développés

La crise pousse les fonds souverains du Moyen-Orient et d'Asie à miser de plus en plus sur les pays émergents. Après s'être désengagé de la Barclays, le fonds singapourien Temasek, l'un des plus sophistiqués du monde, vient de céder sa participation dans Bank of America, d'après sa directrice générale, Mme Ho Ching, le holding entend réduire son exposition en Occident pour se concentrer sur l'Asie, l'Amérique latine et la Russie.

Leur nouvelle politique consiste à investir 50 % des actifs dans les pays en développement, en limitant la part OCDE à 20 %. « Avec cette crise, les modèles classiques sont remis à plat », explique Javier Santiso, directeur du centre de développement à l'OCDE. « Les pays émergents réputés à risque le sont beaucoup moins, alors que le risque a progressé dans la zone OCDE. »

### Les indices boursiers



### Les changes

