

Marchés émergents les plus prometteurs de 2019

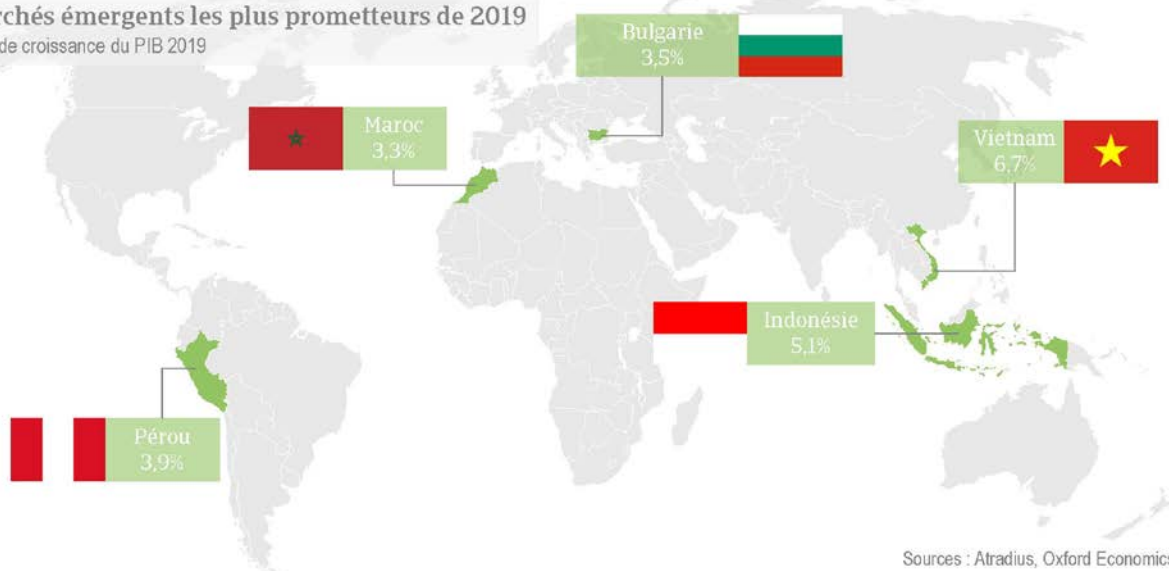
Atradius Economic Research - Février 2019

Résumé

- Malgré les nuages qui se dessinent à l'horizon, les perspectives d'exportation sur les marchés émergents restent prometteuses. La Bulgarie, l'Indonésie, le Vietnam, le Pérou et le Maroc devraient rayonner en 2019 car ces marchés affichent de fortes perspectives de croissance et une vulnérabilité limitée aux incertitudes mondiales.
- L'accroissement de la diversification des échanges commerciaux, la forte croissance de l'investissement et le dynamisme des marchés intérieurs stimulent les débouchés, en particulier dans les secteurs de la consommation, ainsi que dans le secteur manufacturier de ces marchés.

Marchés émergents les plus prometteurs de 2019

Taux de croissance du PIB 2019



Sources : Atradius, Oxford Economics

Quelques lueurs d'espoir dans un environnement incertain

Alors que l'économie mondiale s'essouffle en 2019, les risques de détérioration pour les marchés émergents passent progressivement au premier plan. Après une année ayant débuté en force, le différend commercial entre les États-Unis et la Chine, et le resserrement des conditions financières mondiales ont créé une incertitude croissante au cours du deuxième semestre 2018. L'incertitude économique demeure une source d'inquiétude majeure pour l'avenir. Alors que les banques centrales des marchés avancés ralentissent leur rythme de normalisation monétaire, les risques liés aux tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine et, de même, un ralentissement plus marqué que prévu de l'économie chinoise pourraient causer des difficultés aux marchés émergents du monde entier. Le ralentissement de la croissance et l'incertitude politique accrue sur les marchés avancés, ainsi que la volatilité des prix des matières premières s'ajoutent à la liste des menaces qui pèsent sur les perspectives. Toutefois, en dépit d'un pessimisme et d'une incertitude croissants à l'échelle mondiale, le commerce mondial présente encore quelques lueurs d'espoir.

Nous recherchons des économies dont les perspectives économiques sont robustes et soutenues par des fondamentaux nationaux stables afin d'identifier les marchés qui se démarquent. Nous nous basons sur trois critères clés qui, bien qu'ils ne soient pas toujours pleinement remplis, sont satisfaisants. (1) Une croissance régulière ou accélérée du PIB, alimentée principalement par la consommation privée et l'investissement fixe, ainsi que (2) des réserves extérieures suffisantes et un taux de change flexible réduisant les risques de volatilité mondiale auxquels ces pays sont exposés. (3) La stabilité des conditions politiques et institutionnelles est également un facteur important qui sous-tend cette croissance. Sur la base de ces critères généraux et de notre expérience du marché, nous avons identifié cette année la Bulgarie, l'Indonésie, le Vietnam, le Pérou et le Maroc.

La Bulgarie à contre-courant de la tendance en Europe de l'Est

L'Europe de l'Est est en perte de vitesse, sous l'effet des sanctions contre la Russie et d'une contraction plus profonde que prévu en Turquie. **La Bulgarie** se distingue dans la région avec une croissance du PIB qui devrait s'accélérer, passant de 3,3 % en 2018 à 3,5 % en 2019. Malgré des liens économiques étroits avec la Turquie, les perspectives sont positives, grâce à la demande intérieure et aux investissements fixes. La Bulgarie dispose d'un arrimage durable de sa monnaie à l'euro, ce qui soutient la stabilité macroéconomique et réduit le risque de change.

À mesure que les revenus des ménages augmentent, soutenus par des salaires plus élevés et des taux d'intérêt intérieurs bas, la demande d'importations augmente. Les débouchés pour les exportateurs sont particulièrement nombreux dans les secteurs des **biens de consommation durables** et de **l'alimentation et des boissons**. Le cycle budgétaire 2014-2020 de l'UE étant bien engagé, les investissements contribuent également positivement à la croissance. Les subventions de l'UE aident le secteur de la **machinerie**, dont les importations

ont connu une forte augmentation de 13,4 % en glissement annuel entre janvier et septembre 2018. Les programmes bénéficiaires de subventions de l'UE visant à améliorer l'efficacité et la productivité, et à développer le secteur de l'énergie verte sont les principaux moteurs de la croissance de l'industrie. Les performances du secteur de la machinerie sont également stimulées par l'attitude favorable des banques nationales à l'égard des entreprises performantes. Le secteur des **produits chimiques** bénéficie également de subventions de l'UE ainsi que d'aides publiques. L'agriculture, traditionnellement l'un des principaux secteurs de la Bulgarie, devrait continuer d'accroître sa production, ce qui devrait stimuler la demande d'importations d'engrais.

Le Vietnam et l'Indonésie rayonnent dans les pays émergents d'Asie

Les perspectives des pays émergents asiatiques restent robustes malgré un ralentissement progressif en Chine. Le Vietnam et l'Indonésie (respectivement 6,7 % et 5,1 % de croissance du PIB prévus en 2019) se distinguent dans cette région en pleine croissance.

Le Vietnam est de loin l'économie la plus orientée vers l'exportation présentée ici (la valeur des exportations de biens et services est supérieure au PIB du pays). Son économie bénéficie également d'une forte croissance des salaires qui soutient la consommation privée, et des politiques de libéralisation du gouvernement qui stimulent l'investissement des entreprises. Le degré élevé d'ouverture du Vietnam est également un atout, car ses produits d'exportation et ses destinations sont très diversifiés, et le pays poursuit activement la conclusion d'accords de libre-échange, tant au niveau bilatéral qu'en tant que membre de l'ASEAN.

En tant qu'économie très ouverte, le Vietnam est fortement exposé aux tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine, mais le pays a également tout à gagner de l'augmentation des tarifs douaniers entre les deux plus grandes économies du monde. La CNUCED estime que les exportations totales augmenteront de 5 % en raison de l'augmentation actuelle et potentielle des droits de douane le 1^{er} mars prochain. La diversification des échanges commerciaux en dehors de la Chine pourrait offrir des opportunités pour l'important secteur du **textile** vietnamien. Le secteur devrait connaître une croissance de 15 % en 2019, soutenue par l'accord de libre-échange UE-Vietnam et l'accord commercial transpacifique CPTPP, qui entrera également en vigueur cette année.

Sur le plan intérieur, le Vietnam compte également plusieurs secteurs où nous prévoyons une forte croissance de la demande d'importations cette année. Avec une population de plus de 95 millions d'habitants et la classe moyenne d'Asie du Sud-Est qui connaît la croissance la plus rapide, le Vietnam représente clairement un marché important pour les produits étrangers. La jeune population vietnamienne qui a tendance à manger à l'extérieur en fait l'un des marchés potentiels les plus attrayants pour **l'alimentation et les boissons**. Avec une croissance économique robuste, un essor des infrastructures et des activités de construction, et une forte demande de carburants dans les secteurs des transports, de l'aviation et de l'habitation, nous prévoyons également une forte croissance continue dans le secteur des **produits chimiques**, en particulier des carburants.

Les marchés émergents à l'honneur en 2019

Pays	Croissance du PIB en % 2019	Moyenne sur 10 ans de la croissance du PIB	Population (millions)	PIB (en milliards USD)	Consommation privée (% sur l'année)	Investissement fixe réel (% sur l'année)	Notation du risque politique	
Bulgarie	3,5	2,4	7,0	68,0	4,3	4,6	4 négatif	Faible-moderé
Indonésie	5,1	5,4	269,9	1146,6	5,1	6,3	4 négatif	Faible-moderé
Vietnam	6,7	6,3	97,4	265,5	7,0	7,8	5 négatif	Moderé
Maroc	3,3	3,5	36,6	124,7	3,3	2,8	4 négatif	Faible-moderé
Pérou	3,9	4,7	32,9	242,1	3,9	-0,1	4 stable	Faible-moderé

Sources : Atradius, Oxford Economics

L'**Indonésie**, membre de l'ASEAN, bénéficie également de taux de croissance élevés et stables, soutenus par une situation politique stable et des fondamentaux solides. La vulnérabilité au resserrement monétaire mondial en raison des taux élevés d'emprunts non couverts en devises par les entreprises s'est atténuée depuis que la Fed a adopté une position plus conciliante. Des réserves économiques élevées soutiennent également les perspectives stables.

La hausse des revenus, conjuguée à la croissance de l'emploi et à l'augmentation des dépenses publiques avant les élections présidentielles et législatives d'avril 2019, devrait continuer à soutenir la croissance de la consommation privée, offrant des perspectives prometteuses dans les secteurs des **biens de consommation durables** et de **l'alimentation et des boissons**. La demande de produits alimentaires devrait continuer à croître et le commerce électronique est en plein essor, le nombre d'internautes ne cessant d'augmenter. La croissance du commerce électronique, qui accroît la demande d'emballages, parallèlement à une reprise dans le secteur manufacturier indonésien, contribue également à l'augmentation rapide de la demande dans le secteur des **produits chimiques/plastiques**. Cela est également soutenu par l'expansion publique de l'industrie pétrochimique et de l'industrie des engrais. Comme le gouvernement souhaite développer l'industrie pétrochimique, il entreprend également des projets d'énergie à grande échelle, en particulier dans les secteurs des énergies renouvelables. Cela alimente une demande importante d'**infrastructures**, en particulier d'infrastructures de transport. La forte activité de construction pour le développement de l'électricité et des transports continuera également à stimuler la croissance des importations dans le secteur de la **machinerie**.

Maroc : énergie solaire

Une croissance modérée est à prévoir pour le Moyen-Orient et l'Afrique du Nord en raison de la faible croissance de la production pétrolière et des tensions géopolitiques dans certains pays. Cependant, le Maroc va à contre-courant de la tendance avec une croissance du PIB qui devrait s'accélérer pour atteindre 3,3 % en 2019, contre 2,8 % en 2018. Les perspectives économiques du Maroc s'améliorent grâce à une reprise conjoncturelle de la production agricole, ainsi qu'à une croissance non agricole plus forte, en particulier dans le secteur manufacturier, soutenue par une augmentation des dépenses publiques d'investissement. La situation politique est également

relativement stable et devrait le rester au cours des prochaines années en dépit de tensions sociales élevées. Le taux de change du Maroc est géré par rapport à un panier de devises, principalement l'euro et le dollar, mais les autorités prennent des mesures pour libéraliser le taux de change, ce qui contribuera à absorber les chocs extérieurs et à maintenir la compétitivité. Une ligne de liquidités du FMI à des fins de précaution assure la stabilité extérieure.

Le Maroc est un centre stratégique pour le commerce et les investissements entre l'Europe et l'Afrique, et entre l'Amérique du Nord et le Moyen-Orient. Grâce à la proximité des marchés européens et à de lourds investissements, l'industrie manufacturière orientée vers l'exportation - en particulier le secteur **automobile** - dispose d'un fort potentiel de croissance. Il existe également un fort potentiel dans l'industrie du **tourisme**, qui a enregistré une croissance annuelle moyenne de 6 % depuis 2000 et qui grimpera à 8,5 % en 2018. L'infrastructure du Maroc est d'un niveau élevé pour le tourisme et d'autres secteurs tels que l'alimentation, les boissons et les services, qui devraient bénéficier de la forte croissance. Grâce à de bonnes infrastructures, le secteur marocain de **l'énergie renouvelable** connaît également une forte croissance, avec des opportunités potentielles pour les importations. Le pays tire déjà environ 35 % de son énergie des énergies renouvelables, en particulier de l'énergie solaire. Des projets sont à l'étude et une forte demande de croissance est en cours dans ce pays, conformément à l'objectif du gouvernement de porter la part des énergies renouvelables à 42 % d'ici 2020.

Pérou : un état andin au-dessus des nuages

L'activité économique devrait augmenter en Amérique Latine en 2019, mais l'instabilité politique et les ralentissements persistants sur certains marchés individuels augmentent l'incertitude. Le Pérou, cependant, est un marché très stable avec un taux de croissance régional élevé d'environ 4 %. Le gouvernement a de solides antécédents en matière d'élaboration de politiques prudentes et favorables aux entreprises, bien que les progrès en matière de réformes économiques structurelles soient lents. L'environnement commercial est en outre soutenu par un très bon degré de solvabilité, des institutions solides et un environnement extérieur sain.

Les perspectives de croissance notables en 2019 se situent dans le **secteur primaire** de l'industrie péruvienne. L'expansion de la pêche à l'anchois et l'augmentation de la production d'hydrocarbures, en particulier, devraient stimuler la crois-

sance de l'industrie. De nouvelles mines sont également mises en valeur par des sociétés privées, comme l'expansion de la mine Toromocho, Mina Justa et Quellaveco, qui stimulent les investissements du secteur privé. Cela alimente la croissance continue du secteur de la **construction** alors que les investissements publics diminuent avec la conclusion de grands projets d'infrastructures publiques cette année, tels que les sites des Jeux panaméricains et la deuxième ligne du métro de Lima. Dans l'ensemble, les possibilités d'exportation vers le Pérou sont soutenues par la position commerciale libérale du pays, qui l'aide également à réduire son exposition aux fluctuations des prix des produits de base. Le Pérou a conclu des accords commerciaux avec les États-Unis, l'UE, la Chine, le Mercosur, entre autres marchés. Il est également membre du nouveau CPTPP et vient de signer un nouvel accord de libre-échange avec l'Australie. Enfin, avec un marché intérieur relativement important, caractérisé par plus de 30 millions de personnes aux revenus en hausse et une confiance élevée des consommateurs, les secteurs de **l'alimentation et des boissons** et des **biens de consommation durables** ont également un fort potentiel de croissance.

Conclusion

Bien que le point culminant de ce cycle économique se trouve derrière nous et que l'incertitude croissante continue de faire la une des journaux, il existe encore des opportunités commerciales sur de nouveaux marchés. Les pays énumérés ci-dessus ne sont peut-être pas les marchés qui connaissent la croissance la plus rapide, mais ils connaissent une croissance stable ou accélérée, associée à des conditions commerciales favorables, un comportement de paiement robuste et des opportunités de croissance dans plusieurs secteurs. Grâce à une forte croissance tirée par la croissance nationale, il existe des débouchés dans la plupart des secteurs des biens de consommation durables et de l'alimentation et des boissons de la plupart de ces marchés. Grâce à des politiques de soutien et à l'augmentation des investissements, la construction et l'infrastructure ont également un fort potentiel de croissance.

Clause de non-responsabilité

Le présent rapport est fourni à titre informatif uniquement et ne se veut pas être une recommandation ou un conseil au lecteur sur des transactions, des investissements ou des stratégies particuliers. Les lecteurs doivent prendre leurs décisions personnelles, commerciales ou autres concernant les informations fournies. Bien que toutes les précautions aient été prises pour garantir la fiabilité des sources d'informations utilisées et publiées dans le présent document, Atradius décline toute responsabilité en cas d'éventuelles erreurs ou omissions dans les présentes informations, et par rapport à toutes les conséquences résultant de leur utilisation ou interprétation. Toutes les informations contenues dans ce rapport sont fournies "telles quelles", sans garantie d'exhaustivité, d'exactitude, de durabilité, ni des résultats obtenus en les utilisant et sans garantie d'aucune sorte, expresse ou implicite. En aucun cas la responsabilité d'Atradius, des entreprises ou partenaires avec qui elle entretient des relations, ni de leurs partenaires, agents ou employés, ne peut être invoquée par quiconque pour toute décision ou action fondée sur l'utilisation des informations contenues dans le présent document ou de tout dommage en résultant, spécifique ou de nature similaire, même si la possibilité de tels dommages a été expressément soulignée.

Droit d'auteur Atradius S.A. 2019