

# Gemway Assets

Investisseur responsable dans les pays émergents

LE FIGARO

## Bourse : le soleil se lève de nouveau sur les marchés émergents

### Bourse : le soleil se lève de nouveau sur les marchés émergents

Depuis début 2025, les actions émergentes se remettent à surclasser celles des pays avancés, à l'image, par exemple, d'une Chine plus performante que les États-Unis.

L'année 2020 est le dernier millésime où les actions des marchés émergents ont battu leurs homologues des pays développés. Elles n'ont en revanche pas participé à la hausse de 2021 et ont notablement sous-performé ensuite. Mais depuis début 2025, les actions émergentes se remettent à surclasser celles des pays avancés, à l'image, par exemple, d'une Chine plus performante que les États-Unis. *Make America great again* ? Certains observateurs commencent plutôt à penser que la politique de Donald Trump redonne du lustre au reste du monde.

Par analogie à la forme que prend une bouche souriante, les financiers parlent souvent du « sourire du dollar ». Cela signifie que le billet vert est bien orienté à la fois dans les périodes où l'économie américaine surperforme, et dans celles de récession mondiale ou d'aversion marquée pour le risque. « Dans ces moments, les investisseurs veulent des actifs refuges et le dollar est le plus sûr », explique Anuj Arora.

Mais cette fois-ci, la relation n'a pas fonctionné. Quand l'indice S&P500 a plongé en début d'année, la devise américaine s'est aussi dépréciée : une double punition pour les investisseurs internationaux. Ce reflux du dollar n'est pas une surprise complète. Après près de 15 ans de hausse, il se situait début 2023 à un niveau environ 25% supérieur à sa juste valeur selon J.P. Morgan AM, une surévaluation inédite depuis 1985.

#### ... et les émergents vont en profiter

Le dollar est encore cher et sa baisse peut se poursuivre. « Quand le dollar recule, il y a un transfert d'argent des États-Unis vers le reste du monde. Le coût de financement des autres pays est moindre et leurs économies domestiques en bénéficient, ce qui fait affluer encore plus d'argent », explique Anuj Arora. C'est peut-être un véritable cercle vertueux qu'on voit s'enclencher en 2025 pour l'Europe, le Japon, ... ou les pays émergents.

Certains pays disposent de marges de manœuvre importantes. « Contrairement à la Chine, ceux d'Amérique latine empruntent beaucoup en dollar, rappelle Michel Audeban, directeur général de Gemway Assets, société de gestion spécialiste des émergents. La baisse du dollar diminue la charge de la dette. »

Au Brésil, le taux directeur (**Selic**) est de 14,75% alors que l'inflation n'est que de 5,5%, d'où un fort potentiel de baisse des taux pour relancer l'économie. « Le Brésil



#### Le dollar ne sourit plus...

Il est vrai que tout ne se passe pas comme prévu. Quel a été l'événement macroéconomique le plus marquant du printemps ? « Ce ne sont pas les droits de douane, c'est le dollar américain, estime Anuj Arora, responsable des actions émergentes et asiatiques chez J.P. Morgan AM. C'est la première fois qu'on voit le dollar baisser dans un moment d'aversion au risque. »



n'est que l'exemple le plus extrême. Le Mexique, l'Afrique du Sud et l'Indonésie sont dans des situations similaires », explique Anuj Arora. Bien sûr, le risque des droits de douane américains n'est pas à négliger, surtout pour des pays comme Taïwan ou la Corée du Sud, dépendants des exportations.

### Des Bourses très «domestiques»

Mais pour les indices boursiers de pays comme les Philippines, la Turquie, la Thaïlande ou l'Inde, le CA des entreprises qui les composent repose à 75% au moins sur des revenus domestiques : c'est même 95% pour l'Indonésie et 86% pour la Chine ! Et le géant de la tech chinoise Tencent n'a aucune activité aux États-Unis.

« Nous aimons la Chine pour son leadership technologique, malgré l'embargo des États-Unis, et sa résistance face à la guerre commerciale, explique Michel Audeban. Contre toute attente, l'excédent commercial chinois a battu un nouveau record en mai 2025, à plus de 100 milliards de dollars, ce qui tient surtout à une baisse des importations. » Ici, la baisse du pétrole joue favorablement sur le prix de l'énergie importée.



### En attendant l'étincelle

L'autre titan émergent, c'est l'Inde, seul marché actions à tenir tête aux États-Unis depuis deux décennies. « Sans doute le seul grand pays qui va conserver une croissance économique de plus de 5% dans un avenir proche », anticipe Anuj Arora. Le boom de la classe moyenne et supérieure, qui devrait passer de 293 millions d'individus en 2018 à 386 millions en 2030, bénéficiera aux entreprises locales qui se distinguent déjà par un niveau de retour sur capitaux investis de 16% en moyenne, ce qui est supérieur à celui des sociétés américaines.

Pour un vrai rebond des émergents, il manque encore un retour des investisseurs internationaux. « Ils ont retiré près de 33 milliards de dollars des fonds actions émergentes l'an dernier, ce qui est le pire niveau depuis 15 ans, rappelle Michel Audeban. Et le chiffre est encore de 19 milliards de dollars depuis début 2025. »

### Le grand réveil de la Chine ?

En revanche, on observe peut-être le début d'un regain d'optimisme des Chinois pour leur propre pays, même s'il n'est pas encore visible dans la confiance des consommateurs. « Habituellement, le taux de rendement du dollar de Hong Kong est très proche de celui de la devise américaine, sur laquelle sa valeur est habituellement ancrée, rappelle Michel Audeban. Or il se situe actuellement à 1,75% sur l'échéance trois mois, contre 4,33% sur le dollar américain. »

Cet écart dénote un afflux massif de capitaux vers Hong Kong, sans doute en provenance de Chine. Ce que confirment les flux de 80 milliards de dollars enregistrés depuis début 2025 sur le Southbound Stock Connect. Ce canal permet aux investisseurs de Chine continentale d'acheter des actions chinoises cotées à Hong Kong. Et le fait qu'ils l'utilisent au lieu de se ruer vers les actions japonaises, comme tel était le cas il y a un an, traduit un retour, encore timide, de la confiance des investisseurs chinois dans leur économie.

Ce document ne présente pas de caractère contractuel. Ce document, à caractère commercial, a pour but de vous informer de manière simplifiée sur les caractéristiques du fonds. Il est destiné à des investisseurs professionnels et aux professionnels de la gestion de patrimoine et ne peut être diffusé à un tiers sans accord préalable de Gemway Assets SAS. Pour plus d'informations, vous pouvez vous référer au DICI (Document d'Information Clé pour l'Investisseur) et au prospectus disponible sur le site internet [www.gemway.com](http://www.gemway.com) ou contacter votre interlocuteur habituel. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Elles ne doivent pas être l'élément central de la décision d'investissement du souscripteur : les autres éléments figurant sur les rapports de gestion associés à l'OPCVM et les risques auxquels est exposé le fonds doivent être pris en considération. Les frais de gestion sont inclus dans la performance. Gemway Assets - SAS au capital de 1.176.500 euros. RCS Paris 753 777 226 - Agrément AMF n° GP-12000025 du 18/09/2012 - 10, rue de la Paix - 75002 Paris - Tel : +33 1 86 95 22 98.