

2012 : Prévisions des gérants

Alors que nous entrons dans l'année 2012, l'incertitude règne. Les principaux gérants de portefeuille de Fidelity partagent leurs prévisions pour l'année à venir et expliquent comment les investisseurs peuvent tirer profit des opportunités futures.



David Ganozzi gérant de Fidelity Patrimoine

« Les perspectives économiques à l'horizon 2012 apparaissent aujourd'hui très incertaines, compte tenu des risques qui pèsent toujours sur la zone Euro.

A court terme, à l'horizon du premier trimestre 2012, on note d'abord de très fortes disparités régionales. Si la croissance mondiale a incontestablement fléchi depuis le printemps 2010, elle demeure malgré tout relativement robuste au Etats-Unis et dans la plupart des zones émergentes. En Europe en revanche, le ralentissement de l'activité est beaucoup plus marqué, et il est à craindre qu'un certain nombre de pays du Sud de l'Europe continentale (dont la France) ne soient entrés récemment dans une phase de contraction de l'activité qui risque de se poursuivre au début 2012.

Au-delà des prochains mois et même si elles s'améliorent progressivement, les perspectives de croissance risquent de rester assez moroses en Europe du fait de l'orientation restrictive des politiques budgétaires. En outre, le risque d'une aggravation de la crise des dettes souveraines demeure, et ses conséquences via le secteur bancaire (« credit crunch ») et la confiance des agents économiques pourraient être évidemment très négatives sur la croissance.

Dans la plupart des autres zones géographiques, l'orientation généralement moins restrictive des politiques économiques constitue un facteur moins défavorable à la croissance. On note cependant que les marges de manœuvre de politique économique (politique monétaire, politique budgétaire) sont extrêmement limitées partout dans le monde, sauf pour la majorité des pays émergents.

L'évolution du cours des matières premières risque une nouvelle fois d'avoir un impact non négligeable sur la tenue du cycle économique mondial en 2012. Si la décrue, pour le moment très limitée, du prix du pétrole se confirme dans les prochains mois, il s'agirait évidemment d'une très bonne nouvelle pour la conjoncture internationale.

Dans ce contexte de croissance modeste, le risque inflationniste devrait continuer à se modérer en 2012. En l'absence de nouvelle hausse des cours des matières premières l'inflation devrait poursuivre la décrue qui s'est amorcée au cours de l'été dans la plupart des zones géographiques. »

ACTIONS EUROPEENNES



Victoire de Trogoff gérante de Fidelity Europe

« Même si l'Europe enregistrera probablement une croissance réelle nulle voire négative au cours des prochaines années – en raison des mesures d'austérité visant à combler les déficits publics –, cette perspective ne suffit pas à elle seule à prévoir les performances futures des marchés actions. Les performances des actions devraient dépendre des anticipations qui, dans le cas de l'Europe, sont désormais très basses. L'orientation des marchés est un facteur secondaire par rapport à la capacité à identifier les valeurs les plus judicieuses affichant un prix raisonnable, qui sont celles censées générer les performances les plus élevées.

Lorsque je sélectionne les valeurs, je privilégie trois types de situations. Celles-ci sont souvent négligées par les marchés qui n'ont pas réalisé 1/ que leur fonds de commerce est suffisamment solide pour accroître leurs résultats pendant plus longtemps que prévu, 2/ que leurs ressources internes, plus significatives qu'il n'y paraît, leur permettront de s'adapter au contexte de faible croissance, ou 3/ que certains de leurs projets seront créateurs de valeur. »

Perspectives

ACTIONS DES MARCHES EMERGENTS



Nick Price gérant des fonds FF EMEA Fund, FF Emerging Markets Fund et FAST Emerging Markets Fund

« Dans la région EMOA (marchés émergents d'Europe, du Moyen-Orient et d'Afrique), nous avons la chance de pouvoir investir dans des sociétés qui peuvent croître quel que soit le contexte économique. Les perspectives des économies développées restent moroses et les conséquences de la crise financière de la zone euro devraient se faire sentir encore quelque temps. Nous pensons donc qu'un certain niveau de volatilité devrait persister sur nos marchés en 2012, mais également que les investissements à long terme dans la région devraient rester intéressants. Nous évitons actuellement de nous exposer à la plupart des marchés d'Europe centrale et du Moyen-Orient car il faudra un certain temps avant que leurs problèmes macroéconomiques soient résolus. Nous préférons nous positionner sur les entreprises exposées à la consommation en Afrique, qui est sous-estimée par les marchés, et les sociétés minières spécialisées dans la production d'or et d'argent car ces secteurs devraient poursuivre leur tendance haussière.

La croissance économique mondiale devrait ralentir en cette nouvelle année, dans le sillage de l'activité économique intérieure de nombreux pays et en raison de l'affaiblissement des marchés d'exportation occidentaux. Cependant, les valorisations sur les marchés émergents sont attractives, notamment en Chine et en Russie. Les marchés mondiaux pourraient rester volatils à moyen terme, mais le potentiel de croissance des actions des marchés en développement est nettement supérieur à celui des marchés monétaires, de la dette et des actions des économies les plus avancées. Malgré ces difficultés, nous continuons à identifier des opportunités intéressantes : la fabrication de composants pour smartphone en Asie, la production de pétrole et de gaz en Russie et la distribution de bière au Nigeria. Tous ces secteurs ne sont pas encore estimés à leur juste valeur par les marchés. Par conséquent, nous sommes optimistes concernant les perspectives à long terme, mais nous conservons un positionnement relativement prudent jusqu'à ce que la crise en Europe soit à peu près résolue. »

ACTIONS ASIATIQUES



Anthony Bolton gérant d'un fonds chinois

« Les douze prochains mois seront décisifs pour les actions chinoises car les investisseurs devraient finir par prendre conscience que l'économie n'est pas sur le point de s'effondrer et que la période de durcissement des politiques est terminée. Nous avons connu une année extrêmement volatile mais une fois que le calme sera revenu, les investisseurs se focaliseront à nouveau sur les taux de croissance relatifs des différentes régions du globe. Cela entraînera des sorties de capitaux des marchés développés pénalisés par leur dette souveraine et par de mauvaises perspectives économiques, capitaux qui seront réinvestis sur les marchés émergents affichant des taux de croissance plus rapides, comme la Chine.

Je ne veux pas dire par là que la Chine ne sera pas immunisée contre un ralentissement des pays développés. Même s'il ralentira, le taux de croissance chinois restera robuste, entre 7,5 % et 8 %, un niveau relativement élevé par rapport aux autres régions du monde.

L'inflation a été l'un des grands thèmes de 2011 mais elle a commencé à refluer. Ce repli de l'inflation a permis aux autorités chinoises de mettre un terme au durcissement de leur politique monétaire. Cette inflexion de la politique sera favorable aux investisseurs. La rapidité de l'assouplissement chinois et les mesures concrètes dépendront en partie de l'évolution de la situation sur le plan intérieur et de la matérialisation du scénario de récession dans les pays développés.

Deux autres questions inquiètent aussi les investisseurs en Chine : les créances douteuses des banques et la baisse des prix de l'immobilier résidentiel. Les créances douteuses pourraient en effet se révéler un problème épineux mais le gouvernement possède les ressources financières nécessaires pour le régler. En revanche, les perspectives 2012 de l'immobilier résidentiel sont moroses. Je suis également préoccupé par l'incertitude liée aux changements politiques qui pourraient intervenir au cours des 18 prochains mois, et leur impact potentiel sur l'orientation des politiques budgétaire et monétaire.

En termes de stratégie de portefeuille, je reste positif à l'égard des secteurs de la consommation et des services et je continue à sous-pondérer les sociétés exportatrices, les matières premières, les infrastructures, les banques et les sociétés immobilières. La consommation et les services ne sont pas à l'abri d'un ralentissement de la croissance chinoise, mais ce sont les secteurs dotés des meilleures perspectives de croissance à long terme grâce à des tendances structurelles qui leur sont favorables. Même si le PIB ralentit, je pense que ces secteurs surperformeront les autres pans de l'économie. Si mes prévisions concernant l'économie mondiale ne sont pas correctes et si une récession se confirme, les autorités chinoises mettront probablement en œuvre un nouveau plan de relance, qui serait très bénéfique pour la consommation intérieure chinoise. »

Perspectives



Raymond Ma gérant de FF
China Consumer Fund

« L'impact combiné de la crise de la dette européenne et des dernières mesures de durcissement des politiques fera ralentir le rythme de croissance de la Chine en 2012. Mais selon moi, le risque d'un atterrissage forcé de l'économie est très faible. La croissance de la consommation intérieure et des infrastructures devrait rester soutenue dans le sillage de la hausse des revenus et des mesures de soutien mises en œuvre par le gouvernement.

Et surtout, le reflux récent de l'inflation permettra aux autorités chinoises de stimuler la croissance en assouplissant sa politique monétaire. En outre, le ratio des réserves obligatoires des banques devrait être à nouveau abaissé au premier semestre 2012, ce qui améliorera la liquidité du marché. Le marché actions chinois devrait donc surperformer ses homologues américain et européen en 2012.

Globalement, les entreprises chinoises devraient enregistrer une croissance de 15 % de leurs chiffres d'affaires. Sur le plan sectoriel, les secteurs liés à la consommation devraient surperformer grâce à la solidité de la demande intérieure et à leur moindre sensibilité aux facteurs extérieurs et aux politiques déployées. Malgré l'impact de l'envolée des coûts des intrants sur les marges des sociétés du secteur des biens de consommation de première nécessité en 2011, les marges devraient de nouveau augmenter en 2012, à la faveur du repli des prix des matières premières. Le secteur de la consommation cyclique devrait quant à lui continuer à bénéficier de la croissance soutenue des revenus et des politiques mises en œuvre par le gouvernement pour stimuler la consommation. »

OBLIGATIONS



Andy Weir gérant des
fonds FF Global Strategic
Bond Fund et FF Global
Inflation-linked Bond Fund

La croissance économique des pays développés est toujours pénalisée par l'endettement très lourd qui provient de la crise financière. Les banques centrales maintiennent des taux d'intérêt faibles et soutiennent massivement la croissance au travers de leurs politiques monétaires, une situation qui devrait perdurer en 2012. Dans ce contexte et compte tenu des problèmes toujours irrésolus en Europe, le marché obligataire international devrait rester extrêmement volatil. Les emprunts d'États les plus liquides et/ou des pays les plus solvables offrant des rendements historiquement bas, les perspectives des obligations d'entreprises internationales sont favorables, d'autant que leur situation financière reste relativement solide. De plus, compte tenu des politiques monétaires accommodantes, ces titres affichent, au cas par cas, des valorisations attrayantes.

Selon moi, cette classe d'actifs devrait bénéficier de la quête de rendement des investisseurs, même s'il est possible que les spreads s'élargissent encore avec l'instabilité des marchés souverains. L'inflation constitue un risque à la fois pour la croissance des pays émergents et développés, en raison des tensions majeures qu'elle exerce à l'échelle locale et internationale. Malgré des signes de décélération, il est toujours possible (mais c'est un risque extrême) que les banques centrales des marchés développés relancent les tensions inflationnistes via leurs programmes d'assouplissement quantitatif en les intensifiant. Selon moi, cet environnement sera favorable aux obligations indexées sur l'inflation.

Les performances passées ne préjugent pas des rendements futurs. Les valeurs citées dans ce document ne constituent pas de recommandations d'achat. Elles ne sont données qu'à titre d'illustration ou à indiquer que l'OPCVM est actuellement investi dans ces valeurs. Les actions ne sont pas garanties et peuvent donc perdre de la valeur, notamment en raison des fluctuations des marchés. Fidelity fournit uniquement des informations sur ses produits. Ce document ne constitue ni une offre de souscription, ni un conseil personnalisé. Nous vous recommandons de vous informer soigneusement avant toute décision d'investissement. Toute souscription dans un compartiment doit se faire sur la base du prospectus actuellement en vigueur et des documents périodiques disponibles sur le site internet ou sur simple demande auprès de Fidelity. Fidelity Funds est une société d'investissement à capital variable de droit luxembourgeois (SICAV). Ses compartiments sont autorisés à la commercialisation en France par l'AMF. Fidelity SICAV est une société d'investissement à capital variable de droit français. Fidelity Europe est classifié actions internationales et est agréé par l'AMF pour sa commercialisation en France. Publié par FIL Investissements, 29 rue de Berri, 75008 Paris.