

# Des perspectives positives pour les marchés actions développés

La consommation américaine servira de moteur pour l'économie mondiale



Les nouvelles technologies et les innovations de ruptures offrent des opportunités



La BCE soutient la reprise européenne



Nombreuses réformes dans les marchés émergents, la sélectivité reste primordiale



Dominic Rossi  
CIO actions,  
Fidelity International

2016 s'annonce être un meilleur cru pour les actions que 2015, une année au cours de laquelle les marchés ont été ébranlés par une croissance bien plus faible que prévu dans les pays émergents. Mais, cet accès de faiblesse a un corolaire positif qui fera ressentir ses effets dans l'évolution des prix. En 2016, la consommation dans les pays développés, surtout aux États-Unis, a toutes les chances de témoigner d'une sensible vigueur grâce notamment à la croissance des salaires et de l'emploi, mais également à la baisse des prix de nombreux produits et services.

Les perspectives de croissance économique en 2016, tout particulièrement dans les pays développés, sont donc beaucoup plus prometteuses qu'elles ne l'étaient début 2015, créant ainsi un environnement positif pour les marchés actions, surtout outre-Atlantique. Toutefois, une analyse approfondie des entreprises demeure cruciale à mesure que les champions de l'innovation renforcent leur leadership grâce à des forces de rupture qui transforment la physionomie des marchés actions internationaux.

### La déflation pèse sur les échanges commerciaux

L'un des principaux thèmes de 2015 a été la menace déflationniste mondiale qui a trouvé son origine dans les pays émergents et a été la plus manifeste dans la faiblesse des prix des matières premières. La déflation est vraiment une arme à double tranchant : elle peut avoir un impact économique extrêmement préjudiciable, mais peut également donner un coup de fouet à des forces économiques régénératrices. Dans un premier temps, elle a conduit à une baisse du commerce comme l'illustre amplement la faiblesse des exportations dans le monde entier et des échanges commerciaux internationaux recensés, par exemple, par l'OCDE. Les échanges commerciaux vont demeurer déprimés pendant un certain temps encore dans la mesure où il est peu probable que la Chine et les autres pays émergents enregistrent une reprise économique robuste dans un proche avenir.

### Des effets positifs sur les dépenses des ménages

Toutefois, la déflation a également des conséquences positives. Les tendances déflationnistes se sont non seulement manifestées dans les prix des matières premières et du pétrole, mais également dans les prix d'autres produits, offrant ainsi un coup de pouce aux revenus réels. Aux États-Unis, et dans une moindre mesure au Royaume-Uni, la vigueur persistante du marché du travail qui entraîne une croissance des emplois et des salaires a elle aussi pour effet d'accroître les revenus réels.

En 2015, les ménages américains ont profité de la baisse des prix de l'énergie (et autres) pour épargner. Le taux d'épargne a en effet augmenté en dépit de la hausse des salaires réels, confrontant ainsi les investisseurs à un dilemme. Cependant, cette situation devrait n'être que temporaire ; cette année, **l'embellie sur le front de l'emploi se retrouvera dans les tendances de consommation à mesure que les ménages américains se remettent à dépenser**. Les ventes automobiles et la formation de ménages tendent à indiquer que c'est en effet déjà ce qui se produit. L'influence disruptive des dépenses en ligne rend les chiffres de consommation plus difficiles à interpréter qu'auparavant et masque quelque peu la vigueur des dépenses des ménages. Si, par exemple, des distributeurs tels que Walmart sont susceptibles d'enregistrer des ventes décevantes, des acteurs du commerce électronique comme Amazon pourraient voir les leurs s'améliorer. Toutefois, dans l'ensemble, les consommateurs devraient progressivement se sentir plus confiants et transformer l'amélioration de leur pouvoir d'achat en dépenses.

## Des actions américaines soutenues par la vigueur de l'économie

Les ménages américains vont donc entrer en 2016 avec un porte-monnaie plus garni qu'au cours des dix dernières années. **La consommation aux États-Unis sera aisément à même de surmonter les modestes hausses de taux d'intérêt** et l'économie américaine pourrait bien finalement signer une performance étonnamment solide. Dans une certaine mesure, **l'économie américaine va également servir de soupape de sécurité à l'économie mondiale** qui continue de pâtir de la détérioration de la conjoncture dans le reste du monde, surtout dans les pays émergents.

La vigueur de l'économie intérieure permet au marché actions américains d'être mieux placé que les autres pour faire face au resserrement de la politique monétaire. C'est pourquoi **on peut continuer à s'attendre à une surperformance du marché américain en dollar.**

## L'innovation se hisse au premier plan

L'une des principales thématiques pour les investisseurs en 2016 sera celle de l'innovation. **Les innovateurs de rupture sont appelés à changer la physionomie des marchés dans de nombreux secteurs.** C'est ce que l'on peut observer dans la technologie via les médias sociaux et Internet, dans la pharmacie au travers d'avancées dans de nouveaux domaines thérapeutiques tels que l'oncologie et même dans les divertissements sous l'effet de l'arrivée en ligne de nombreux jeux. L'innovation va transformer les marchés actions mondiaux en créant un nouvel environnement dans lequel le leadership des États-Unis va continuer de s'affirmer. Le Nasdaq va figurer au cœur de cette thématique dans la mesure où il demeure le mieux placé pour **tirer avantage des forces disruptives en provenance de la technologie et de la biotechnologie**, des secteurs au sein desquels nous continuons d'observer un solide momentum des bénéfiques.

Dans l'ensemble, le marché va continuer d'avoir les yeux rivés sur les sources d'innovation plutôt que le reste de l'économie. Je ne serais guère surpris que d'ici peu les investisseurs parlent à nouveau de valeurs de « l'ancienne » et de la « nouvelle » économie comme ils l'avaient fait à la fin des années 90. Les sélectionneurs de valeurs jouiront d'un avantage manifeste sur les investisseurs axés sur les tailles de capitalisation et dont les expositions aux valeurs de « l'ancienne » économie sont tournées vers le passé et ne seront plus tôt ou tard adaptées au nouvel ordre économique qui se dessine. Le leadership en matière d'innovation est encore relativement restreint au sein des valeurs et des secteurs, mais il est persistant et **sera une source de performances déterminante pour les investisseurs sélectifs à long terme.**

## Amélioration des perspectives de l'Europe

**Les perspectives de l'Europe s'améliorent progressivement.** Bien que toujours modeste, la reprise de la demande intérieure en Europe apparaît plus assurée que dans le passé. **L'insistance de la Banque centrale européenne à vouloir poursuivre sur la voie d'une politique monétaire accommodante implique qu'il y a peu de risque d'ordre politique** pesant sur la reprise intérieure autre que le risque éternel en provenance de la périphérie sous la forme de tensions soudaines en Grèce ou au Portugal. Même si cela n'a jamais été publiquement avoué en tant que tel, j'aurais tendance à prévoir que la faiblesse de l'euro demeurera un objectif de la BCE. Dans ce contexte, la monnaie unique est peu susceptible de fortement rebondir et faire obstacle à la reprise économique.

## Les économies émergentes restent fragiles, mais les valorisations des marchés sont prudentes

Les perspectives des marchés émergents internationaux continuent d'apparaître précaires. La croissance marque le pas et des problèmes structurels font leur apparition au moment même où le cycle des taux d'intérêt aux États-Unis commence à leur devenir défavorable. J'anticipe de nouvelles baisses des devises émergentes et je n'entrevois que peu de chances d'un rebond des prix des matières premières qui viendrait les soutenir. Les risques déflationnistes s'amplifient en Chine en particulier et un nouvel ajustement du yuan va devenir de plus en plus justifié, surtout si le dollar américain s'apprécie.

**Mais, sur les marchés émergents, il est important de distinguer l'évolution du marché actions de celle de l'économie** dans la mesure où celle-ci peut diverger. Anticipant un nouveau et important ralentissement de l'économie en Chine et dans l'ensemble des pays émergents, les marchés actions émergents et asiatiques ont connu une année 2015 difficile. Pour beaucoup, la dépréciation de leur devise nationale a amplifié l'effet en dollar américain.

Ce considérable ajustement des cours des actions sur les marchés émergents et la sous-performance dont il a été à l'origine durant trois années pourrait désormais arriver à son terme. De nombreux investisseurs semblent avoir jeté l'éponge – en d'autres termes, avoir complètement renoncé aux marchés émergents. Et, c'est précisément à ce stade que certains investisseurs pourraient commencer à rechercher des opportunités. Mais, une stratégie d'investissement fondée sur cette hypothèse d'opportunités potentielles va devoir faire face à un environnement économique continuellement difficile : l'accès de faiblesse d'aujourd'hui des marchés de capitaux des pays émergents se révélera demain dans l'économie réelle. Les statistiques économiques en Chine vont continuer de se dégrader, tandis que les pays tels que le Brésil et la Russie vont continuer d'être particulièrement à la peine. Dans ce contexte, les nouvelles sur le front des entreprises ou de l'économie ne devraient guère s'améliorer, voire pas du tout. 2016 va sans aucun doute être une nouvelle année difficile à ce niveau, **mais les cours des actions reflètent probablement déjà une grande partie des mauvaises nouvelles.**

**Nous continuons de privilégier les pays émergents qui sont fermement engagés dans un programme de réformes** dans la mesure où ils gagnent la confiance des investisseurs dans leur capacité à tenter de venir à bout de leurs problèmes structurels. Les pays où ce n'est pas le cas ne susciteront aucun intérêt auprès des investisseurs.

---

Ce document est destiné uniquement aux investisseurs résidant en France. Ce document à caractère promotionnel est destiné aux professionnels et lui est remis en sa qualité de distributeur et/ou de distributeur potentiel de la SICAV afin notamment de lui permettre d'obtenir une information comparative entre la SICAV et d'autres fonds similaires. En acceptant sa remise, le destinataire déclare et garantit expressément à FIL Gestion, à la SICAV, à toute société du groupe Fidelity et tout autre distributeur de la SICAV qu'il ne sera pas remis à des investisseurs (actuels ou potentiels) et/ou qu'aucune des informations qu'il contient ne seront reproduites et/ou transmises à des investisseurs (actuels ou potentiels) sans l'accord préalable exprès de FIL Gestion. Le présent document, de valeur non contractuelle, ne peut en aucun cas être considéré comme un document à caractère réglementaire ; il constitue un document d'information préparé pour l'usage exclusif et personnel du destinataire, en sa qualité de distributeur, qui lui a été remis sur la base d'un avertissement qu'il ne peut le transmettre à quiconque. Il n'a pas été visé par l'Autorité des Marchés Financiers. Fidelity fournit uniquement des informations sur ses produits par conséquent, ce document ne constitue ni une offre de souscription, ni un conseil personnalisé. FIL Limited et ses filiales constituent la structure globale d'investissement qui se réfère plus communément à l'appellation Fidelity International. Fidelity, Fidelity International, le logo Fidelity International ainsi que le symbole F sont des marques déposées de FIL Limited. La marque, les droits de reproduction et les autres droits liés à la propriété intellectuelle sont et demeurent exclusivement détenus par leurs propriétaires respectifs. Le présent document a été établi par FIL Gestion, SGP agréée par l'AMF sous le N°GP03-004, 29 rue de Berri, 75008 Paris. PM 2058

Important: Les renseignements contenus dans ce message sont de nature confidentielle et ne sont adressés qu'à l'attention du destinataire dont le nom figure ci-dessus. L'utilisation, la divulgation, la copie ou la modification sans autorisation de ce message et/ou de tout fichier joint est strictement interdit. Si vous n'êtes pas le destinataire de ce message (ni responsable de sa remise au destinataire), veuillez en avvertir immédiatement l'expéditeur par message de retour et détruire le message original. L'expéditeur ne saurait garantir la sécurité de ce message, ni être tenu responsable de tout endommagement suite à une modification de ce message et/ou de tout fichier joint par un tiers, ou suite à la transmission d'un virus. Fidelity fournit uniquement des informations sur ses produits, par conséquent ce document ne constitue ni une offre de souscription, ni un conseil personnalisé. Les informations ou commentaires figurant dans ce message ne reflètent pas nécessairement l'opinion de FIL Limited, ses filiales ou sociétés affiliées.