

Analyst Survey 2018 : La confiance des dirigeants au plus haut

A propos de l'Enquête Analystes de Fidelity

En fin d'année, nous demandons à nos 162 analystes comment les dirigeants envisagent l'année à venir et positionnent leurs entreprises en conséquence. Des informations aussi détaillées sont rares et précieuses ; nos analystes organisent plus de 16 000 réunions avec des entreprises par an et peuvent déceler une évolution des perspectives bien avant qu'elle ne se manifeste dans les données officielles.

Les PDG et directeurs financiers ont-ils le vent en poupe ? Sont-ils enthousiastes à l'idée de nouveaux investissements, de nouveaux marchés, de nouveaux produits ou de nouvelles technologies ? Peuvent-ils trouver les personnes dont ils ont besoin ? Peuvent-ils obtenir le financement nécessaire à leur croissance ? Peuvent-ils rémunérer leurs actionnaires et satisfaire leurs créanciers ? Ou bien éprouvent-ils des difficultés à faire face aux dépenses, à investir dans l'innovation, à pérenniser les dividendes ou à réorienter les budgets de manière à faire face aux risques macroéconomiques et aux menaces géopolitiques ? S'inquiètent-ils de la hausse des coûts ou ont-ils suffisamment de pouvoir de fixation des prix pour les répercuter et protéger leurs marges ?

Notre enquête auprès de nos analystes est un baromètre des projets et des craintes des dirigeants ; de la résilience et des ambitions de croissance des entreprises ; ainsi que des tendances qui positionnent plus favorablement certains secteurs que d'autres.

Ses résultats passés prouvent toute sa valeur. Il y a deux ans, notre enquête révélait des perspectives incertaines suite à la rapide chute des prix du pétrole. Nous faisons observer que les données ne laissent pas entrevoir une récession mondiale, mais que les menaces et les opportunités étaient bien équilibrées. Et en effet, l'économie mondiale n'a renoué avec une croissance plus soutenue qu'au second semestre de l'année, lorsque le prix du pétrole a rebondi de manière convaincante et que les pressions sur les groupes énergétiques et les producteurs de matériaux ont commencé à s'atténuer.

En 2017, la confiance des entreprises avait rebondi, sous l'effet de l'amélioration de la situation du secteur de l'énergie, des mesures de relance budgétaire de la Chine et des conquêtes rapides de la technologie. En dépit des couvertures frénétiques des médias, les dirigeants ont semblé peu perturbés par les changements politiques en se préparant tranquillement en vue de la reprise de la demande et des nouvelles opportunités. Les bénéfices des entreprises ont bel et bien surpris à la hausse, les marchés actions ont volé de niveaux record en niveaux record et les spreads de crédit se sont contractés à l'échelle mondiale, et ce, alors que les investisseurs s'empressaient d'ajuster leurs perspectives.

162

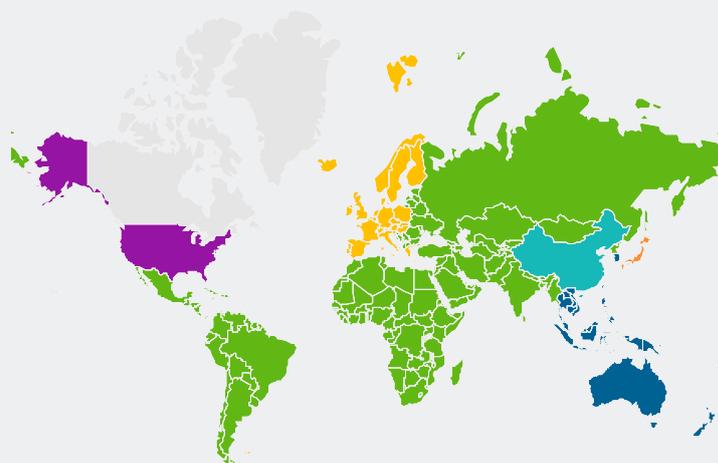
réponses

6

régions

10

secteurs



● Asie-Pacifique ex Japon ex Chine ● Chine ● Japon

● Europe de l'Est / Moyen-Orient / Afrique / Amérique Latine ● Europe ● Etats-Unis

16 000

réunions d'entreprise
menées par
nos analystes
chaque année

Sommaire

La valeur des investissements, et des revenus qui en découlent, peut évoluer aussi bien à la hausse qu'à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer l'intégralité de leur investissement initial. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Le présent document est fourni à titre d'information seulement et n'est destiné qu'à la personne ou à l'entité à laquelle il est envoyé. Le présent document ne constitue pas une diffusion, une offre ou une incitation visant à retenir les services de gestion d'actifs de Fidelity, ni une offre d'achat ou de vente, ni une incitation visant l'achat ou la vente, de titres ou de produits d'investissement.

Fidelity ne saurait garantir que le contenu est adapté à tous les pays ou que les transactions ou services indiqués sont disponibles ou adaptés à la vente ou l'utilisation dans tous les États ou pays ou juridictions ou par tous les investisseurs ou toutes les contreparties.

Les investisseurs sont aussi conseillés de tenir en compte qu'il est bien possible que les avis donnés dans ce document ne sont plus valables ou ont déjà influencé les décisions de Fidelity. Les avis sont ceux des auteurs à la date indiquée et sont susceptibles de changer sans préavis.

1

La confiance des dirigeants au plus haut

p.5

2

Le retour des dépenses d'investissement

p.11

3

Les enjeux ESG s'installent dans les conseils d'administration

p.17

4

Les tensions inflationnistes s'intensifient légèrement

p.22

5

Les conclusions de l'enquête par régions

p.26

6

Les conclusions de l'enquête par secteurs

p.34

1

**Analyst Survey 2018 :
La confiance des
dirigeants au plus haut**

Analyst Survey 2018 : La confiance des dirigeants au plus haut



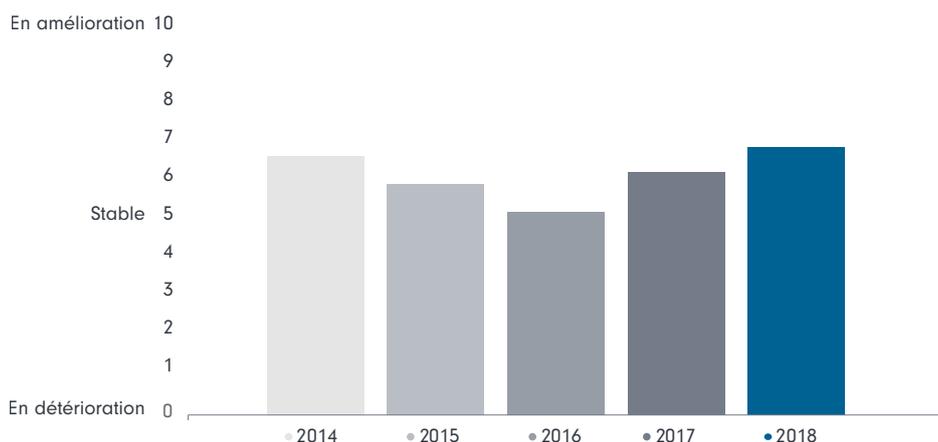
Il s'établit désormais nettement en territoire « positif », impliquant ainsi que les analystes anticipent une amélioration.

Un sentiment qui atteint de nouveaux sommets

Les dirigeants d'entreprise sont optimistes quant à l'avenir. Selon l'enquête 2018 auprès des analystes de Fidelity, ils sont même encore plus optimistes qu'au début de l'année dernière.

Graphique 1 : Une confiance des dirigeants au plus haut en 5 ans au niveau mondial¹

Indicateur de sentiment Fidelity



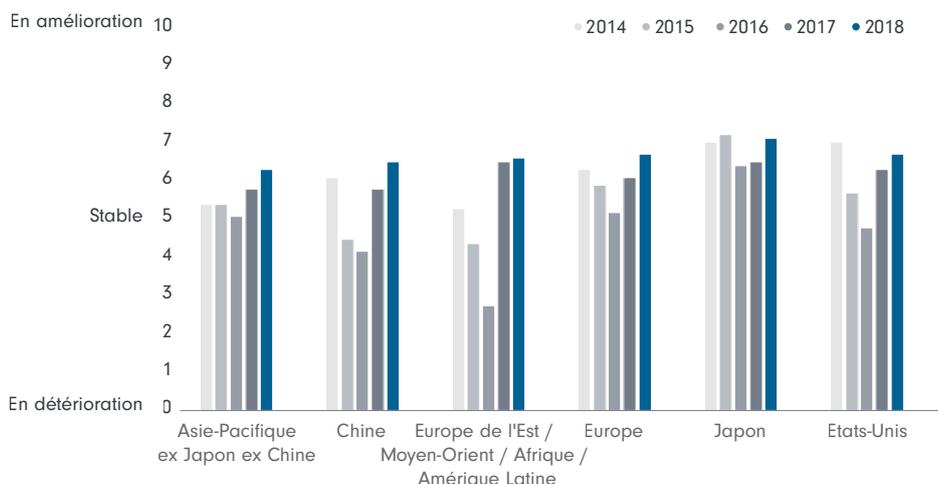
Source: Fidelity Analyst Survey 2018

Notre indicateur de sentiment mondial, une mesure globale de la confiance des dirigeants qui reflète l'opinion d'ensemble de nos analystes sur les entreprises qu'ils couvrent, s'est hissé à son plus haut niveau en cinq ans. Il s'établit désormais nettement en territoire « positif », impliquant ainsi que les analystes qui anticipent une amélioration des conditions au cours des 12 prochains mois sont plus nombreux que ceux qui prévoient une dégradation.

Cette confiance est étonnamment uniforme d'un secteur et d'une région à l'autre et meilleure que l'an dernier, sauf au sein de la technologie (où les niveaux de confiance étaient déjà extraordinairement élevés).

Graphique 2 : La confiance des dirigeants est en hausse dans toutes les régions...

Indicateur de sentiment Fidelity



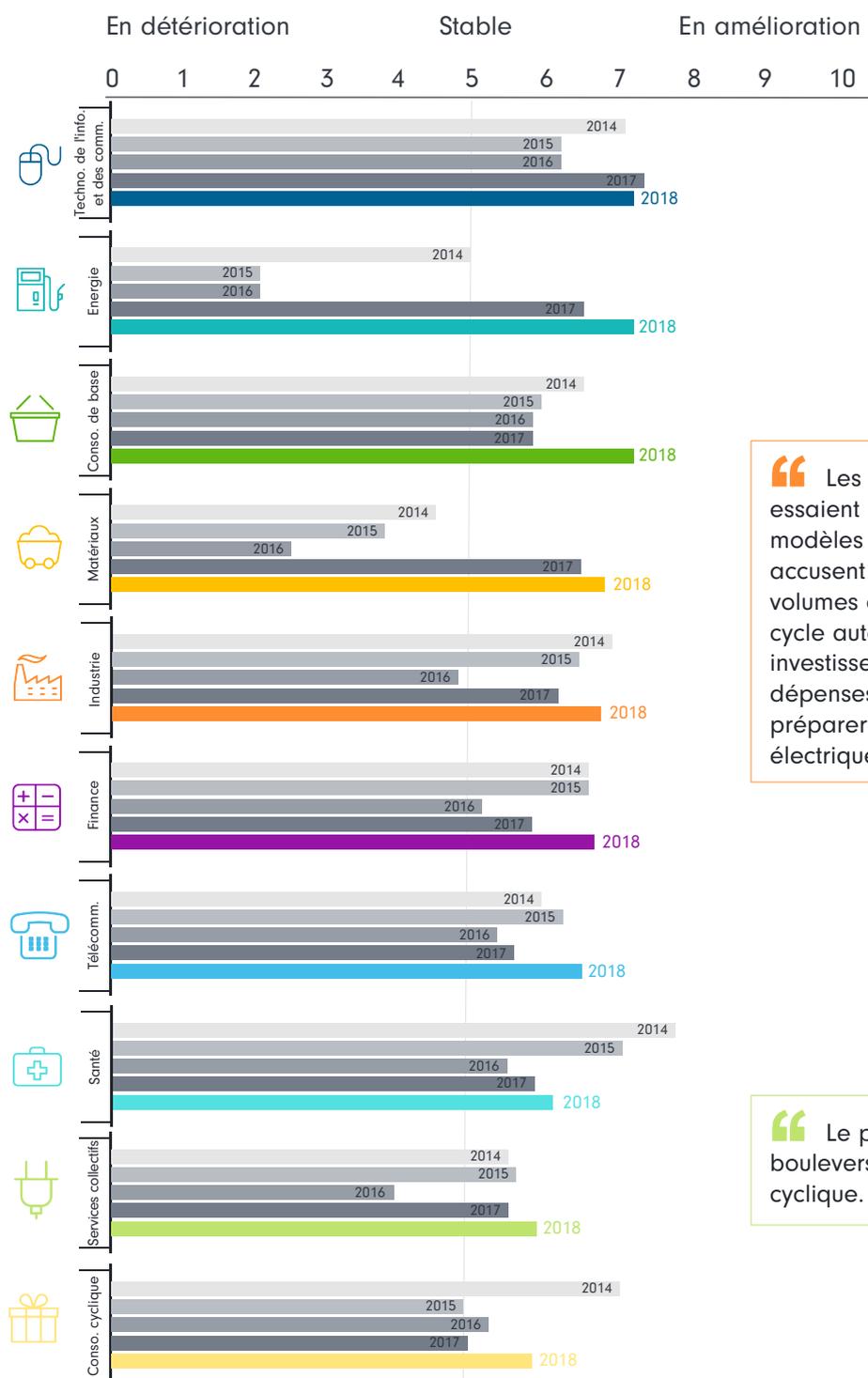
Source : Enquête Analystes de Fidelity, février 2018

¹L'indicateur de sentiment global repose sur le regroupement de cinq indicateurs clés qui reflètent l'opinion d'ensemble des analystes à l'égard des entreprises des secteurs qu'ils couvrent. Les réponses vont de 1 à 10 (10 étant l'opinion la plus positive) et sont pondérées par rapport à la capitalisation boursière du secteur concerné. L'indicateur ainsi obtenu est plus fiable qu'un chiffre en valeur absolue si l'on veut établir des comparaisons.

Analyst Survey 2018 : La confiance des dirigeants au plus haut

Graphique 3 : ...et dans tous les secteurs

Indicateur de sentiment Fidelity



“ La Chine investit de plus en plus dans les technologies de l'information - en particulier en essayant d'acquérir de l'expertise dans les semi-conducteurs. C'est une initiative stratégique pour le pays.

“ Les constructeurs automobiles essaient de lancer de nouveaux modèles afin de faire en sorte qu'ils accusent une moindre baisse de leurs volumes à mesure que progresse le cycle automobile mondial. Ils investissent massivement dans les dépenses d'équipement en vue de se préparer à un monde de véhicules électriques/autonomes.

“ Les cryptomonnaies, la cybercriminalité, la plus grande généralisation de la tendance à faire des affaires en ligne vont toutes affecter la façon dont les établissements financiers opèrent.

“ Le progrès technologique bouleverse la consommation cyclique.

Source : Enquête Analystes de Fidelity, février 2018

Analyst Survey 2018 : La confiance des dirigeants au plus haut

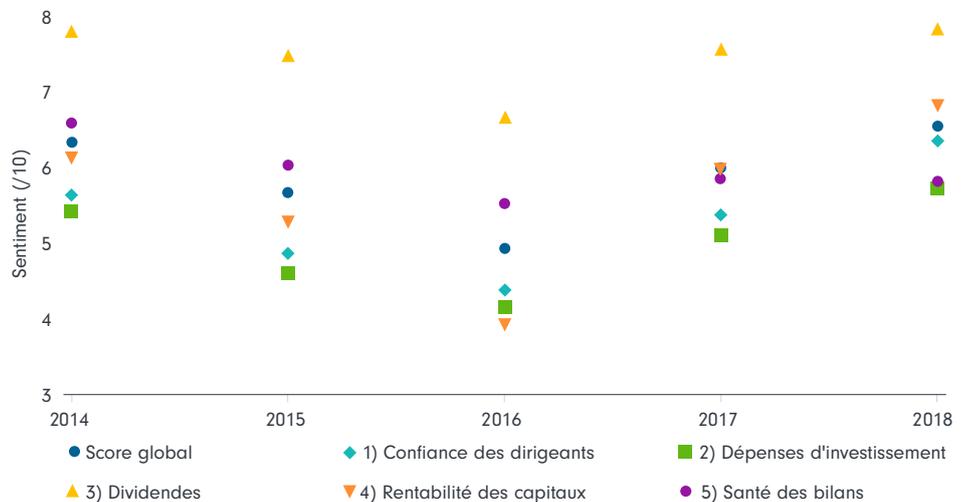


Ils dépensent dans la technologie afin d'innover et de faire face à la concurrence, de même qu'ils augmentent timidement les salaires.

Les dirigeants entendent des conditions favorables et prévoient en conséquence. Plus qu'au cours des années précédentes, ils ont confiance dans la croissance de la demande, tout en continuant de s'employer à réduire leurs coûts. A la grande différence des années précédentes, ils investissent à nouveau dans leur propre capital productif. Ils dépensent dans la technologie afin d'innover et de faire face à la concurrence, de même qu'ils augmentent timidement les salaires.

Ils tiennent à mettre à profit l'amélioration de la rentabilité afin de rémunérer les actionnaires en leur versant des dividendes plus élevés et en rachetant davantage d'actions, tout en guettant de nouvelles opportunités en matière de fusions-acquisitions. Ils se félicitent de bilans sains, non seulement grâce aux économies de coût et à la prudence dans leurs dépenses, mais également parce que nombre d'entre eux ont tiré avantage de la hausse du marché obligataire pour refinancer leur dette en profitant de taux moins élevés et d'échéances plus longues.

Graphique 4 : Les principales composantes de l'indicateur de sentiment sont en hausse, tandis que les bilans restent prudemment gérés



Source : Enquête Analystes 2018 de Fidelity

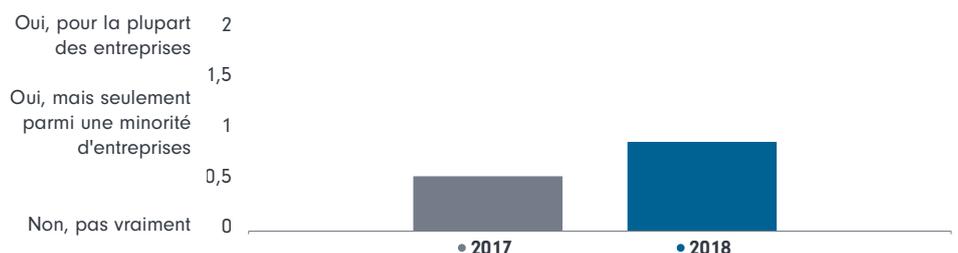
Un nouveau sens moral

Les dirigeants sont également à l'écoute. Il est impossible de juger à ce stade s'il s'agit ou non d'un comportement lié au pic du cycle et à des conditions financières favorables, mais il est clair que les entreprises ne font plus la sourde oreille quant aux préoccupations des investisseurs au sujet des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG).

Certes, de nombreux analystes considèrent qu'il ne s'agit encore qu'une minorité d'entreprises qui mettent l'accent sur ce point, mais la tendance est indéniable. Autrefois le pré carré des riches marchés d'Europe du Nord, les problématiques ESG trouvent désormais leur place dans les agendas des conseils d'administration au sein de toutes les régions.

Graphique 5 : Critères ESG : de plus en plus au centre de l'attention

Avez-vous constaté que vos entreprises accordent de plus en plus d'importance à la mise en place et la communication de politiques ESG au cours de l'année passée ?



Source : Enquête Analystes 2018 de Fidelity



Les problématiques ESG trouvent désormais leur place dans les agendas des conseils d'administration au sein de toutes les régions.

Analyst Survey 2018 : La confiance des dirigeants au plus haut

Peu de signaux d'alerte

Dans l'ensemble, l'enquête donne peu de raisons de s'attendre à une fin imminente de ces conditions quasi parfaites et ne tire clairement pas la sonnette d'alarme.

Les dirigeants d'entreprise ne sont pas si préoccupés que cela par les risques géopolitiques, ne prévoient pas un « atterrissage brutal » de la croissance économique chinoise et s'attendent à un modeste coup de pouce de la part des politiques économiques du Président américain Donald Trump. Si ce n'est la rupture technologique, il y a peu de choses qui semblent les empêcher de dormir la nuit (et ils augmentent leurs budgets dédiés à la technologie afin de faire face à la concurrence et de se positionner au mieux de façon à répondre à de telles menaces)².

L'inflation n'est pas non plus un sujet de préoccupation. Une inflation excessive des coûts, des salaires ou des prix à la production, ainsi que la hausse des coûts de financement, pourraient conduire à un durcissement des conditions monétaires, ce qui limiterait la croissance réelle de la demande et obligerait les entreprises à réduire leurs investissements. Nos analystes font certes état d'une augmentation modérée des coûts de production et des salaires, ainsi que d'une légère amélioration du pouvoir de fixation des prix parmi leurs entreprises, mais ils s'attendent néanmoins bel et bien à ce que la hausse des prix à la production demeure inférieure à celle des prix à la consommation.

Une confiance teintée de prudence

A ce stade du cycle, l'endettement des sociétés commence généralement à augmenter à mesure que la confiance se mue en arrogance. En outre, l'endettement total mondial (incluant la dette privée et publique) s'est envolé à des niveaux record et bien supérieurs aux niveaux d'avant la crise, rendant ainsi toutes les grandes économies plus vulnérables que jamais à la hausse des taux d'intérêt³.

En conséquence, il n'aurait donc pas été surprenant de voir les anticipations en matière d'endettement et de défaut augmenter, et les bilans se détériorer. Or, ce n'est pas ce que notre enquête révèle. Au contraire, elle laisse entrevoir des bilans bien financés dans tous les secteurs ; des besoins de financement, des coûts de financement et des taux de défaut stables ; ainsi qu'une légère baisse de l'endettement au cours des 12 prochains mois - une situation qui est révélatrice d'une allocation de capital prudente en dépit de plusieurs années de croissance économique.

Il pourrait y avoir une certaine effervescence en matière d'activités favorables aux actionnaires, lesquelles tendent à se renforcer en fin de cycle, même si les transactions les plus rentables sont plus susceptibles d'être réalisées lorsque les cours des actions sont bon marché. La trésorerie rapatriée aux États-Unis en vertu de la nouvelle législation devrait principalement servir à financer des programmes de rachat d'actions. Là où l'endettement apparaît être orienté à la hausse (chez 20 % des analystes seulement), cette situation est attribuable aux rachats d'actions, aux fusions-acquisitions et aux distributions de dividendes, ainsi qu'à l'augmentation des dépenses d'investissement. Quasiment aucun analyste n'attribue l'endettement croissant à la détérioration prévue des flux de trésorerie.

Graphique 6 : Peu de signaux flagrants de surchauffe

Quelles sont les perspectives en matière d'endettement pour les entreprises que vous couvrez au cours des prochaines années ?



Source : Enquête Analystes 2018 de Fidelity

²Sentiment au moment de l'enquête réalisée en fin d'année

³Selon l'Institut de la finance internationale (IIF), l'endettement mondial s'est hissé à un niveau sans précédent de 230 000 milliards de dollars au 3^{ème} trimestre 2017, soit 16 000 milliards de dollars de plus que son niveau de la fin 2016 et plus de trois fois le PIB mondial : <https://www.iif.com/publications/global-debt-monitor>



Notre enquête laisse entrevoir des bilans bien financés dans tous les secteurs ; des besoins de financement, des coûts de financement et des taux de défaut stables ; ainsi qu'une légère baisse de l'endettement au cours des 12 prochains mois

Analyst Survey 2018 : La confiance des dirigeants au plus haut



Les coûts de financement devraient augmenter en Chine, mais il n'est pas pour autant prévu un fort ralentissement de la croissance.

Cela peut-il durer ?

Une situation marquée à la fois par des marges record des entreprises, des financements extrêmement bon marché, une stabilité des salaires, des prix des matières premières favorables et une croissance économique mondiale synchronisée est pour le moins inhabituelle. Ce doux climat des affaires peut-il persister ?

Allonger davantage les échéances de la dette va être plus difficile, les taux d'intérêt et les rendements augmentent désormais par rapport à leurs points bas et les marges des entreprises ne peuvent quasiment faire autre chose que baisser. Les coûts de financement devraient augmenter en Chine, mais il n'est pas pour autant prévu un fort ralentissement de la croissance ; Il reste encore à voir dans quelle proportion la croissance fléchira. Peu d'entreprises dans le monde prévoient des risques géopolitiques, en dépit de l'accentuation des tensions sur la planète, du Venezuela au Moyen-Orient et en passant par la péninsule coréenne.

L'an prochain, notre enquête pourrait ne plus brosser un tableau aussi idyllique. Mais pour cette année, les entreprises demeurent extrêmement confiantes et elles agissent en conséquence.

2

Analyst Survey 2018 : Le retour des dépenses d'investissement

Analyst Survey 2018 : Le retour des dépenses d'investissement



Nos analystes prévoient une augmentation des dépenses d'investissement dans toutes les régions et dans tous les secteurs

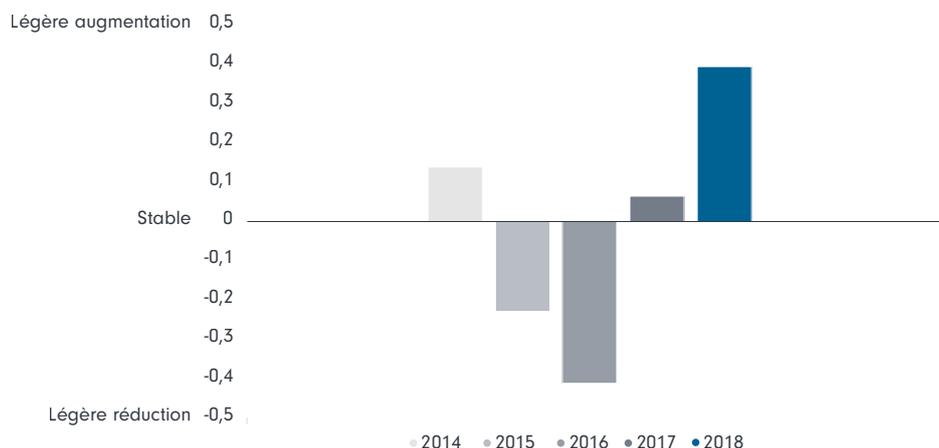
Le retour des dépenses d'investissement pourrait annoncer une hausse de la productivité

Pour la première fois en cinq ans, nos analystes prévoient une augmentation des dépenses d'investissement dans toutes les régions et dans tous les secteurs, ce qui indique que les entreprises ont enfin confiance dans la vigueur de la demande. L'une de nos principales observations l'an dernier était que le long cycle baissier des dépenses d'investissement semblait avoir atteint un niveau plancher. C'est précisément ce que confirment les données effectives de 2017.

Compte tenu de l'amélioration globale en 2018 sur le front des fondamentaux des entreprises, y compris en matière de rentabilité, nos analystes s'attendent à ce que les dirigeants soient davantage disposés à investir dans de nouvelles capacités de production, dans davantage de solutions numériques ou de réaliser des travaux de rénovation d'usines et de machines maintes fois différés. Cela pourrait-il laisser présager la croissance tant attendue de la productivité ?

Graphique n° 1 : Les dépenses d'investissement augmentent à nouveau

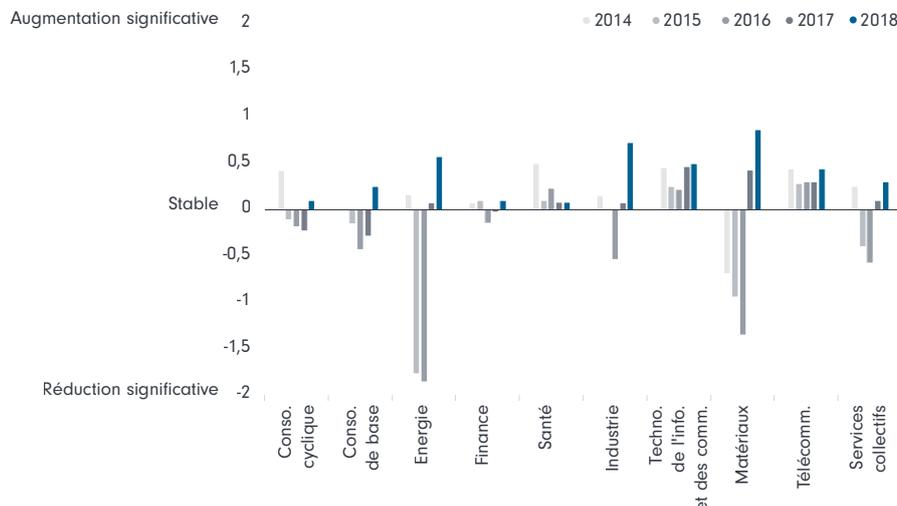
Dans quelle mesure les projets d'investissement organique des entreprises que vous suivez pour les 12 prochains mois ont-ils évolué par rapport aux 12 derniers mois ?



Source : Enquête Analystes 2018 de Fidelity

Graphique n° 2 : L'amélioration du sentiment des analystes en matière de dépenses d'investissement concerne avant tout les secteurs sensibles au pétrole

Dans quelle mesure les projets d'investissement organique des entreprises que vous suivez pour les 12 prochains mois ont-ils évolué par rapport aux 12 derniers mois ?



Source : Enquête Analystes 2018 de Fidelity

Analyst Survey 2018 : Le retour des dépenses d'investissement

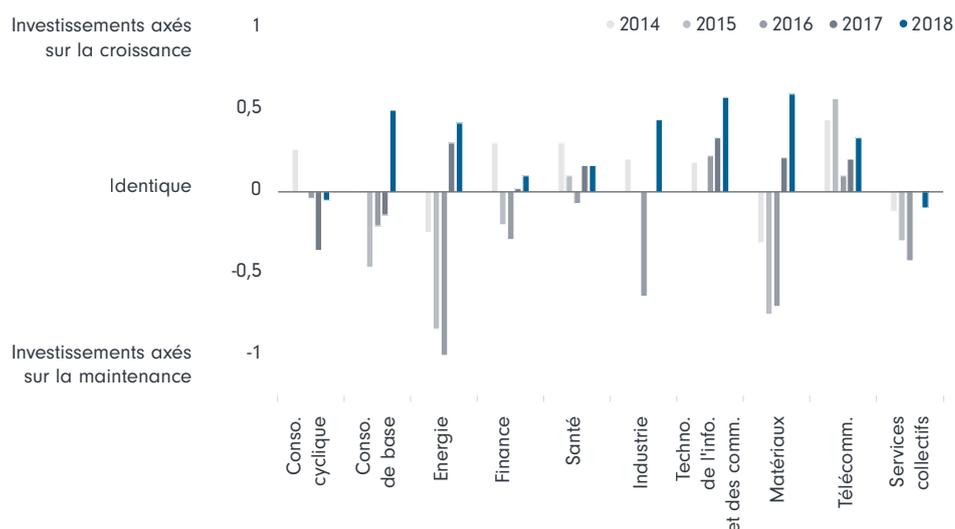
Ces secteurs sont encore en train de rattraper leur retard suite aux coupes drastiques intervenues dans les investissements lors de la chute du prix du pétrole entre la fin 2014 et le début 2016, lorsque les marges bénéficiaires de nombreuses entreprises se sont effondrées.

Les résultats de l'enquête indiquent que les dépenses d'investissement seront réparties à peu près équitablement entre celles destinées à la croissance et celles destinées à la maintenance (le remplacement des équipements vétustes). Cette répartition à parts égales implique que l'accent est beaucoup plus mis sur les dépenses d'investissement dans la croissance par rapport à l'an dernier : signe encourageant dans l'optique d'une accélération de la productivité et pour les taux de croissance potentiels de nombreuses économies, après des années de sous-investissement et de faible croissance de la productivité.

Presque tous les secteurs témoignent de cette tendance à la hausse des dépenses destinées à la croissance par rapport à l'an dernier. Seuls les secteurs des services collectifs et de la consommation cyclique sont encore les témoins d'une augmentation des dépenses de maintenance.

Graphique n° 3 : Des dépenses d'investissement de plus en plus axées sur la croissance dans la plupart des secteurs

Comment la répartition entre les dépenses d'investissement de croissance/de maintenance se compare-t-elle aux 12 mois précédents ?



Source : Enquête Analystes 2018 de Fidelity



Les résultats de l'enquête indiquent que les dépenses d'investissement seront réparties à peu près également entre celles destinées à la croissance et celles destinées maintenance.

Une forte hausse des dépenses d'investissement prévue en Chine

Alors que nos analystes prévoient une croissance modérée des dépenses d'investissement dans le monde en 2018, le changement par rapport à 2017 est particulièrement marqué en Chine et aux États-Unis où les anticipations tablaient sur une stagnation ou une légère baisse des dépenses l'an dernier. Les entreprises européennes comblent leur retard sur leurs concurrentes américaines et cherchent également désormais à accroître leurs investissements maintenant que la demande gagne enfin en vigueur.

En Chine, le sentiment en matière de dépenses d'investissement est à son plus haut niveau depuis 2014 et nos analystes indiquent que les sociétés investissent plus ou plus tôt que prévu dans certains secteurs, dont celui des technologies de l'information.

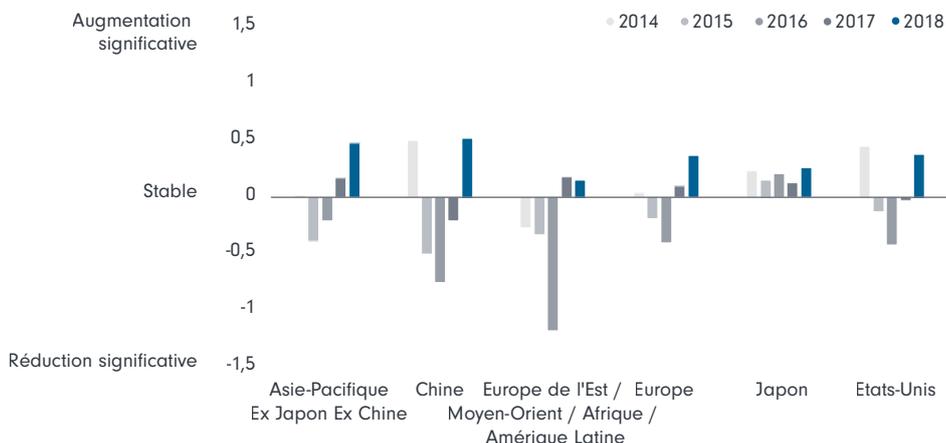
Analyst Survey 2018 : Le retour des dépenses d'investissement



En Chine, le sentiment en matière de dépenses d'investissement est à son plus haut niveau depuis 2014

Graphique n° 4 : Les entreprises chinoises renforcent leurs dépenses d'investissement...

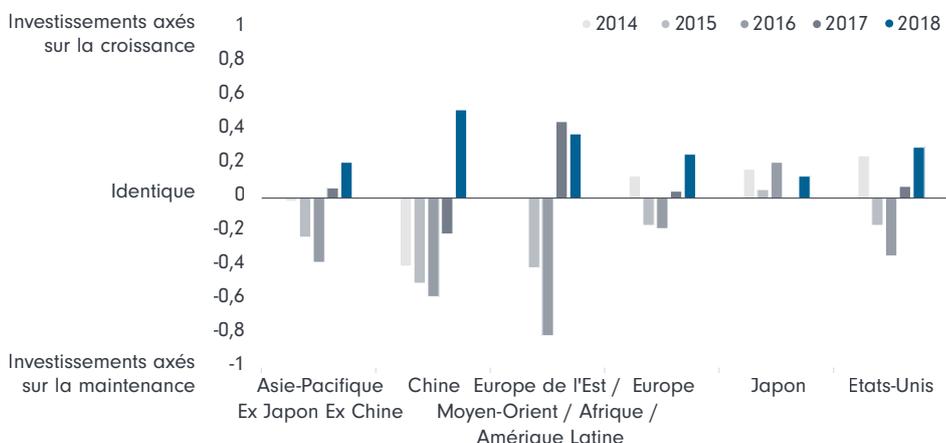
Dans quelle mesure les projets d'investissement organique des entreprises que vous suivez pour les 12 prochains mois ont-ils évolué par rapport aux 12 derniers mois ?



Source : Enquête Analystes 2018 de Fidelity

Graphique 5 : ... et l'accent est de plus en plus mis sur les investissements de croissance

Comment la répartition entre les dépenses d'investissement se compare-t-elle aux 12 mois précédents ?



Source : Enquête Analystes 2018 de Fidelity

Les politiques du gouvernement chinois, dont les réformes de l'offre et un certain assouplissement des restrictions imposées au crédit, encouragent les entreprises à se rééquiper et à investir en vue de générer de la croissance. Un autre facteur clé est la lutte contre les industries polluantes. Le durcissement des contrôles environnementaux a contraint à la fermeture de petites usines inefficaces ou obsolètes. Les nouvelles réglementations ont également obligé les secteurs de l'énergie, des matériaux et de l'industrie à investir dans des technologies plus propres.

Par exemple, de nombreuses aciéries remplacent les anciens hauts-fourneaux par des hauts fourneaux électriques. Nos analystes s'attendent à ce que le renouvellement de l'outil industriel chinois dure encore entre un et trois ans.

Ce grand nettoyage de l'industrie et la baisse de la production qui l'accompagne, a conduit les prix de certains produits manufacturés de base à atteindre des niveaux record en Chine, à l'instar notamment de ceux du papier, du ciment et du verre. Parmi ces produits, nos analystes font état de prix se situant à leur deuxième niveau le plus élevé jamais enregistré. Même si les prix élevés pourraient ne durer que jusqu'à la mise en place de nouvelles capacités de production, ils ont toutefois également permis de fournir aux entreprises les liquidités nécessaires afin de se moderniser et d'investir dans de nouvelles technologies.

Analyst Survey 2018 : Le retour des dépenses d'investissement

La forte reprise des dépenses d'investissement en Chine est également liée au stade où chaque secteur se situe dans le cycle. Par exemple, les groupes de construction chinois fortement endettés avaient différé leurs dépenses d'investissement au cours des dernières années de manière à maîtriser leur endettement. Toutefois, depuis la fin 2016, nos analystes indiquent que les bilans et les flux de trésorerie se sont suffisamment redressés pour persuader les constructeurs de remplacer les équipements vétustes, en particulier compte tenu des vastes initiatives gouvernementales quant au développement de projets d'infrastructures dans l'ouest du pays.

Cela a eu des répercussions sur l'ensemble de la chaîne logistique de l'industrie de la construction. Par exemple, la demande d'excavatrices a commencé à se redresser à la fin de l'année 2016. L'industrie minière a mis un peu plus de temps à se rééquiper, mais, une fois le prix du charbon reparti à la hausse, les sociétés ont commencé à remplacer leurs équipements miniers en 2017 et nos analystes s'attendent à ce que cette tendance se poursuive en 2018.

Tout le monde n'a pas bénéficié de la hausse des prix des matières premières. Pour les fabricants de produits intermédiaires, les marges ont été réduites parce qu'ils n'ont pas été en mesure de répercuter cette hausse sur les consommateurs finaux. Nos analystes estiment que c'est peut-être là une raison pour laquelle Pékin autorise de nouvelles capacités de production dans les industries de base, et ce, afin d'atténuer les pressions sur les prix.

États-Unis : une augmentation des dépenses liée à un manque de capacités

En 2017, aux États-Unis, près de 50 % de nos analystes ne signalaient aucun changement dans les anticipations en matière de dépenses d'investissement au sein de leurs secteurs, tandis que les autres 50 % se répartissaient à parts égales entre des prévisions haussières et baissières. Cette année, notre enquête laisse entrevoir une hausse modérée des dépenses d'investissement équitablement répartie entre croissance et maintenance.

La vigueur de l'économie met en évidence une insuffisance des capacités, ce qui pourrait être l'un des facteurs à l'origine de l'amélioration du sentiment des analystes en matière de dépenses d'investissement. Par exemple, au début de l'année, les commandes des entreprises de camionnage pour le transport des nouveaux grands engins de forage ont atteint leur plus haut niveau en près de 12 ans. Les groupes logistiques ont réagi à la flambée des tarifs du fret, alors même que les entreprises étaient en concurrence pour obtenir des espaces de transport sur un marché aux capacités limitées.

Les baisses importantes récentes de l'impôt sur les sociétés et les changements apportés à la loi sur les rapatriements de la trésorerie ont peut-être également contribué à l'amélioration des perspectives des dépenses d'investissement. Nos analystes s'attendent à ce que les entreprises rapatrient d'importantes liquidités actuellement détenues à l'étranger et en dépensent une partie afin de se rééquiper et de numériser leurs activités.

Les investissements technologiques pour la croissance demeurent essentiels pour l'ensemble de l'économie

Les dépenses d'investissement dans le secteur des technologies de l'information sont, à bien des égards, annonciatrices de la croissance économique future. Les entreprises du secteur ont tendance à accroître leurs dépenses d'investissement que lorsqu'elles anticipent une demande accrue de la part de leurs clients. Et la demande reste soutenue dans la mesure où la numérisation continue de gagner toutes les industries. Même les groupes manufacturiers et de services collectifs traditionnels ont dû augmenter la part destinée aux investissements technologiques dans leurs dépenses globales.

Nos analystes indiquent également que la cybersécurité figure désormais tout en haut sur la liste des préoccupations environnementales et sociales des entreprises dans les secteurs de la finance, de la technologie et des télécommunications à la suite d'attaques qui ont pris pour cible des prestataires de services de santé, des groupes de télécommunications, des banques et de nombreux autres secteurs l'année dernière. Mais, le renforcement de la cybersécurité est loin d'être bon marché et va nécessiter d'importants investissements.



Cette année, notre enquête laisse entrevoir une hausse modérée des dépenses d'investissement équitablement répartie entre croissance et maintenance.

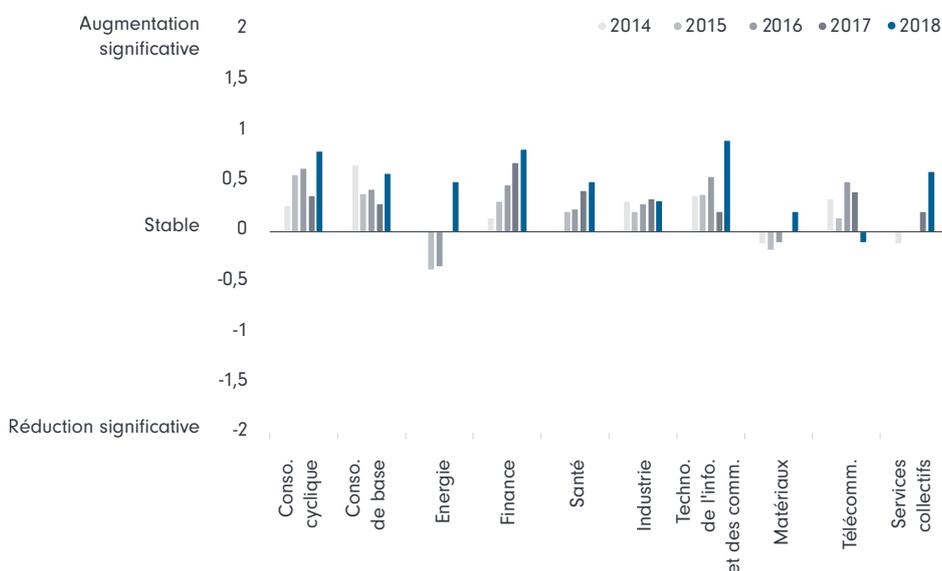
Analyst Survey 2018 : Le retour des dépenses d'investissement

Les sociétés technologiques ont eu tendance à orienter leurs investissements en faveur de la croissance, beaucoup plus que dans d'autres secteurs. L'une des raisons pour lesquelles nos analystes estiment que cette tendance va se poursuivre en 2018 réside dans le fait que le secteur - qui a bouleversé tant d'autres secteurs de l'économie - est lui aussi soumis à des innovations de rupture. Le passage des centres de données au stockage dématérialisé (« cloud »), la course à la découverte d'applications pour l'intelligence artificielle et l'Internet des objets, ainsi que la demande croissante des entreprises en matière d'analyse de données, sont autant de facteurs qui forcent le secteur à demeurer alerte.

Ces tendances concernent tout autant la Chine que la Silicon Valley. Selon nos analystes, les entreprises informatiques chinoises devraient augmenter leurs investissements dans les capacités de stockage « cloud », les centres de données et l'intelligence artificielle cette année. Même l'industrie des semi-conducteurs en Chine s'emploie à combler le fossé technologique avec ses concurrentes européenne et américaine.

Graphique n° 6 : Augmentation généralisée des dépenses technologiques prévues

Votre entreprise prévoit-elle d'augmenter ou de réduire ses dépenses consacrées aux technologies de l'information au cours des 12 prochains mois ?



Source : Enquête Analystes 2018 de Fidelity

3

**Analyst Survey 2018 :
Les enjeux ESG s'installent
dans les conseils
d'administration**

Analyst Survey 2018 : Les enjeux ESG s'installent dans les conseils d'administration



En d'autres termes, cela prouve bien que de plus en plus d'entreprises prennent les enjeux ESG au sérieux.

Les enjeux ESG ne sont plus l'apanage des activistes politiques. En effet, ils figurent en bonne place sur la liste des priorités des entreprises en frappant désormais à la porte des conseils d'administration. Selon l'Enquête Analystes 2018 de Fidelity, la proportion d'analystes qui estiment que leurs entreprises se préoccupent des problématiques ESG (Environnementales, Sociales et de Gouvernance) est 40 % plus élevée que l'an dernier et, pour la première fois, plus de la moitié des répondants déclarent que la plupart des entreprises de leur secteur prennent ces problématiques au sérieux.

Le Japon est la région qui connaît le plus grand changement ; 80 % des répondants indiquent que les entreprises mettent davantage l'accent sur les enjeux ESG, contre 60 % en 2017. Il n'est pas surprenant que les secteurs liés aux ressources naturelles tels que les matériaux, l'industrie, l'énergie et les services collectifs figurent en première ligne en matière de critères ESG, mais d'autres secteurs rattrapent leur retard.

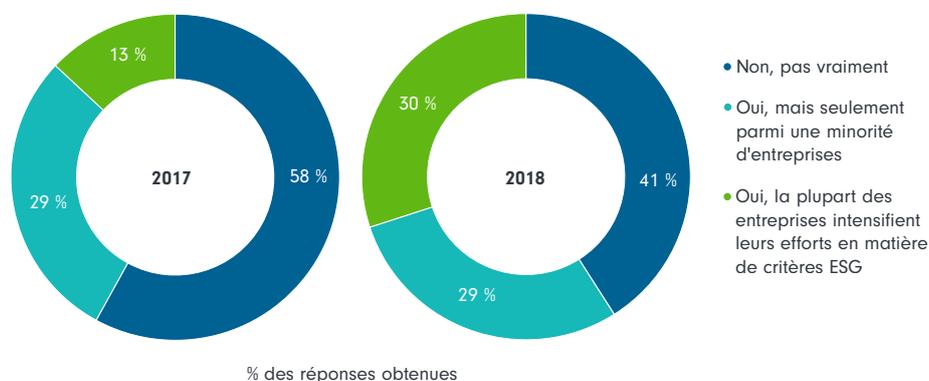
Les enjeux ESG s'installent dans les conseils d'administration

Il ressort du sentiment de nos analystes que les entreprises commencent à manifester un intérêt pour les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance. En effet, la proportion d'analystes indiquant que la plupart de leurs entreprises prennent au sérieux ces critères est ainsi passée de 42 % en 2017 à 59 % en 2018 (Graphique 1).

L'enquête révèle également que le pourcentage d'analystes dont la majorité des entreprises ont accru leurs efforts en matière d'ESG a augmenté de 13 % à 30 %. Qui plus est, cette augmentation est entièrement due aux entreprises qui, auparavant, ne se préoccupaient en aucun cas des critères ESG. En d'autres termes, cela prouve bien que de plus en plus d'entreprises prennent les enjeux ESG au sérieux.

Graphique 1 : Les entreprises prennent les enjeux ESG au sérieux

Avez-vous constaté que vos entreprises accordent de plus en plus d'importance à la mise en place et la communication de politiques ESG au cours de l'année passée ?



Source : Enquête Analystes 2018 de Fidelity

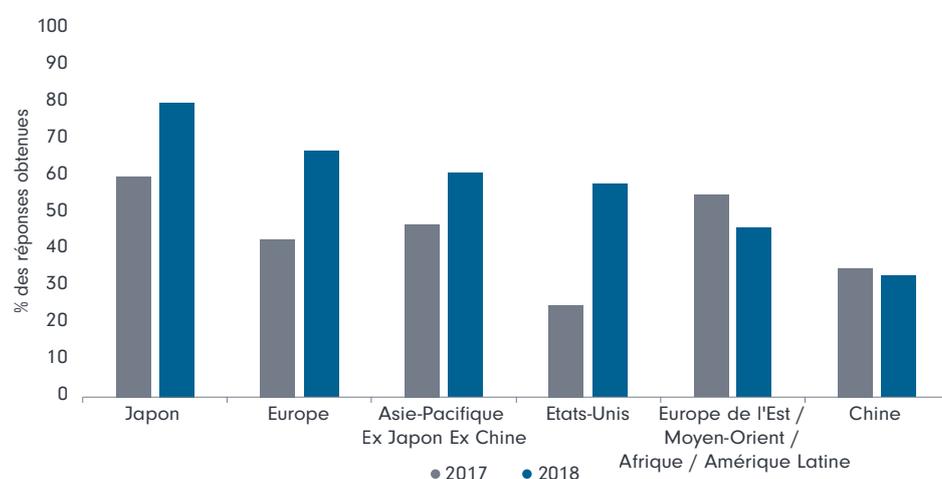
Analyst Survey 2018 : Les enjeux ESG s'installent dans les conseils d'administration

Fermement à l'ordre du jour au Japon, mais la Chine déçoit

Au niveau des régions, le Japon se distingue. L'une des « trois flèches » du Premier ministre Shinzo Abe porte sur des réformes structurelles, comme notamment celle de la refonte de la gouvernance d'entreprise. Et cela porte ses fruits sur le terrain ; 80 % de nos analystes constatent que les problématiques ESG se voient accorder une importance grandissante, contre 60 % en 2017 (Graphique 2). L'Asie-Pacifique hors Japon, l'Europe et les États-Unis mettent tous en évidence de grandes améliorations. En revanche, la Chine et les pays d'EMEA/Amérique latine accusent du retard.

Graphique 2 : Des notes ESG bien plus élevées dans la plupart des régions

Avez-vous constaté que vos entreprises accordent de plus en plus d'importance à la mise en place et la communication de politiques ESG au cours de l'année passée ? (Proportion de tous les répondants choisissant « Oui, mais seulement parmi une minorité d'entreprises » ou « Oui, la plupart des entreprises intensifient leurs efforts en matière d'enjeux ESG ».)



Source : Enquête Analystes 2018 de Fidelity



Dans l'énergie, la promotion des véhicules électriques incite les entreprises à se demander comment elles peuvent conserver leur utilité et leur valeur dans un monde plus propre.

Enjeux ESG : les plus grandes améliorations reviennent aux secteurs de l'énergie, de la finance et de la santé

Au niveau sectoriel, on a pu observer de profonds changements de priorité, en particulier au sein des secteurs de l'énergie, de la finance et de la santé (Graphique 3). Dans l'énergie, la promotion des véhicules électriques incite les entreprises à se demander comment elles peuvent conserver leur utilité et leur valeur dans un monde plus propre. Huit grands producteurs d'énergie, dont Shell, BP et Total, se sont également engagés à éliminer le méthane des chaînes d'approvisionnement en gaz naturel. Du point de vue du réchauffement climatique, le méthane est 30 fois plus puissant que le dioxyde de carbone sur 100 ans¹.

Les sociétés financières facilitent la majeure partie des investissements dans les dispositifs liés aux critères ESG en fournissant des milliards de dollars en financement. JP Morgan Chase va fournir 200 milliards de dollars en financement dit propre d'ici 2025 et HSBC a consacré 100 milliards de dollars pour les clients œuvrant en faveur de la transition vers une économie à faibles émissions de carbone^{2, 3}.

Le secteur de la santé prend également des mesures en réponse à une mauvaise publicité en matière de corruption. Un certain nombre de groupes pharmaceutiques ont récemment fait l'objet d'accusations au sujet de leurs programmes d'incitation à la vente, de sorte que de nombreuses entreprises renforcent leurs procédures de conformité, notamment en réduisant les rémunérations variables des forces de vente et en imposant des exigences plus strictes aux nouvelles tierces parties.

¹<https://www.bp.com/en/global/corporate/media/press-releases/eight-energy-companies-commit-to-reduce-methane-emissions-within-natural-gas-industry.html>

²<https://www.jpmorganchase.com/corporate/Corporate-Responsibility/document/jpmc-cr-sustainability-fact-sheet.pdf>

³<http://www.hsbc.com/news-and-insight/media-resources/media-releases/2017/hsbc-to-help-combat-climate-change-with-a-100-billion-boost-for-sustainable-financing>

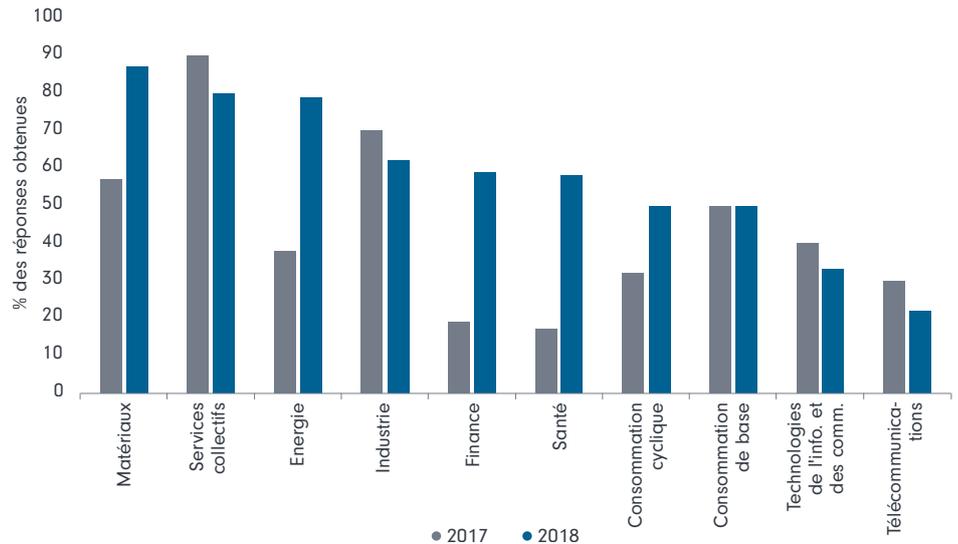
Analyst Survey 2018 : Les enjeux ESG s'installent dans les conseils d'administration



Selon les réponses de nos analystes, la réglementation environnementale est le facteur ESG le plus important

Graphique 3 : Améliorations notables dans les secteurs de l'énergie, de la finance et de la santé

Avez-vous constaté que vos entreprises accordent de plus en plus d'importance à la mise en place et la communication de politiques ESG au cours de l'année passée ? (Proportion de tous les répondants choisissant « Oui, mais seulement parmi une minorité d'entreprises » ou « Oui, la plupart des entreprises intensifient leurs efforts en matière de critères ESG »).



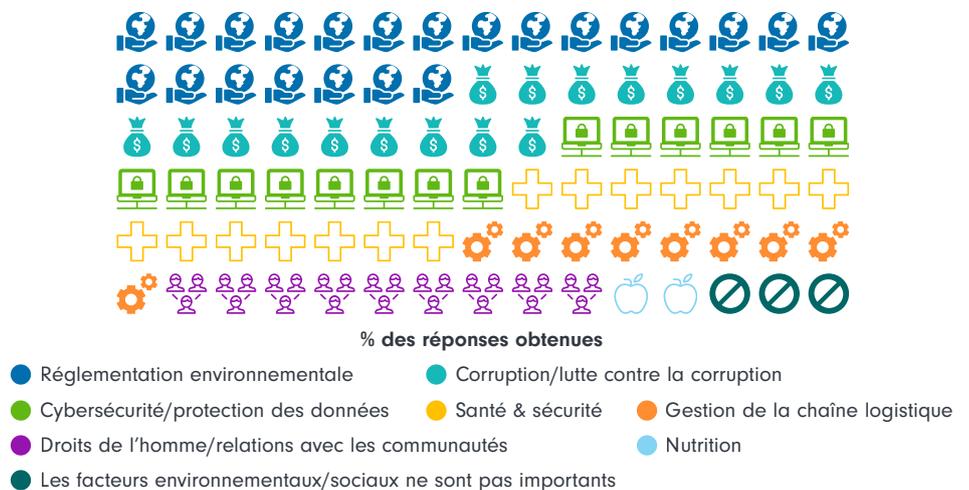
Source : Enquête Analystes 2018 de Fidelity

L'environnement, un critère prédominant

Selon les réponses de nos analystes, la réglementation environnementale est le facteur ESG le plus important (Graphique 4). 25 % des analystes pensent que la réglementation environnementale constitue la plus grande préoccupation des entreprises, ce chiffre atteignant 34 % en Chine. La lutte contre la corruption et la cybersécurité/la protection des données apparaissent également comme étant une des problématiques clés.

Graphique 4 : Les réglementations environnementales tiennent nos analystes occupés

Quels sont les facteurs environnementaux/sociaux les plus importants pour vos entreprises ?



Source : Enquête Analystes 2018 de Fidelity

Analyst Survey 2018 : Les enjeux ESG s'installent dans les conseils d'administration



Nous nous attendons à ce que la réglementation environnementale continue de devenir plus rigoureuse, d'autant plus que tous les pays - à l'exception des États-Unis - ont signé l'accord de Paris sur le climat et que la Chine, en particulier, témoigne d'un rôle d'impulsion et d'une intention de dominer l'énergie verte.

Les réglementations environnementales

Au cours des dernières années, les réglementations environnementales ont été l'un des principaux moteurs des performances des actions et des obligations d'entreprises dans de nombreux secteurs. Le secteur des services collectifs est l'un des plus concernés. Les décisions des gouvernements d'abandonner progressivement le charbon ont conduit de nombreuses entreprises à détenir des actifs irrécupérables. Certaines entreprises, telles que RWE et EON, ont réagi en procédant à des restructurations. Mais, ces mêmes décisions ont également créé des occasions d'investir dans des projets écologiques ou de participer à leur financement. Nous nous attendons à ce que la réglementation environnementale continue de devenir plus rigoureuse, d'autant plus que tous les pays - à l'exception des États-Unis - ont signé l'accord de Paris sur le climat et que la Chine, en particulier, témoigne d'un rôle d'impulsion et d'une intention de dominer l'énergie verte.

La lutte contre la corruption

Au cours des dernières années, les pays ont de plus en plus témoigné de leur volonté de lutter contre la corruption, d'augmenter les amendes pour mauvais comportement et d'aller au-delà de ces seules amendes. Dans certains cas, les pays interdisent aux entreprises de répondre à des appels d'offres, à l'image notamment de l'Inde qui a mis à l'index Leonardo, le groupe italien de défense pesant 5 milliards d'euros en bourse. Dans d'autres cas, les incidents ont un effet à long terme plus positif en exerçant des pressions sur les conseils d'administration des entreprises pour qu'ils renforcent l'équilibre des pouvoirs, améliorent la transparence et mettent même sur pied une nouvelle direction ayant pour mandat de « faire le ménage ». Pour les investisseurs, il est crucial de comprendre la nature des faits de corruption, les conséquences probables et si l'incident est exceptionnel ou s'il est le symptôme d'un problème plus profond.

La cybersécurité et la protection des données

Les assureurs du Lloyds of London estiment qu'une nouvelle cyberattaque mondiale contre un système d'exploitation informatique utilisé par un grand nombre de pays pourrait entraîner des pertes économiques pouvant atteindre 53 milliards de dollars.⁴ Pour les institutions financières et les bourses qui gèrent d'importants volumes de données confidentielles relatives à leurs clients et à leurs transactions financières, la cybersécurité et la protection des données constituent une grande part de leurs coûts. Nos analystes indiquent que les violations de données représentent la source de préoccupation numéro un des bourses et des fournisseurs d'informations. Remédier à ces violations peut coûter des millions de dollars aux entreprises et encore bien plus sur le plan de l'image de marque et de la réputation. Les violations sont certes difficiles à prévoir, mais les investisseurs peuvent néanmoins se prémunir contre les vulnérabilités de la cybersécurité en limitant leur exposition aux sous-secteurs manipulant des données particulièrement sensibles, en recourant à des réseaux de spécialistes afin d'obtenir de meilleures informations et en vérifiant si une entreprise alloue suffisamment de ressources à la sécurité et si elle possède des systèmes de contrôle interne efficaces.

⁴<https://www.lloyds.com/news-and-risk-insight/press-releases/2017/07/cyber-attack-report>

4

**Analyst Survey 2018 :
Les tensions inflationnistes
s'intensifient légèrement**

Analyst Survey 2018 : Les tensions inflationnistes s'intensifient légèrement



Nos analystes s'attendent à ce que les pressions sur les coûts et les salaires s'accroissent au cours des 12 prochains mois, mais ne voient pas pour autant les entreprises réagir en augmentant fortement leurs prix, en partie en raison du niveau élevé de leurs marges.

Des signes attestant d'une légère hausse des coûts et des salaires

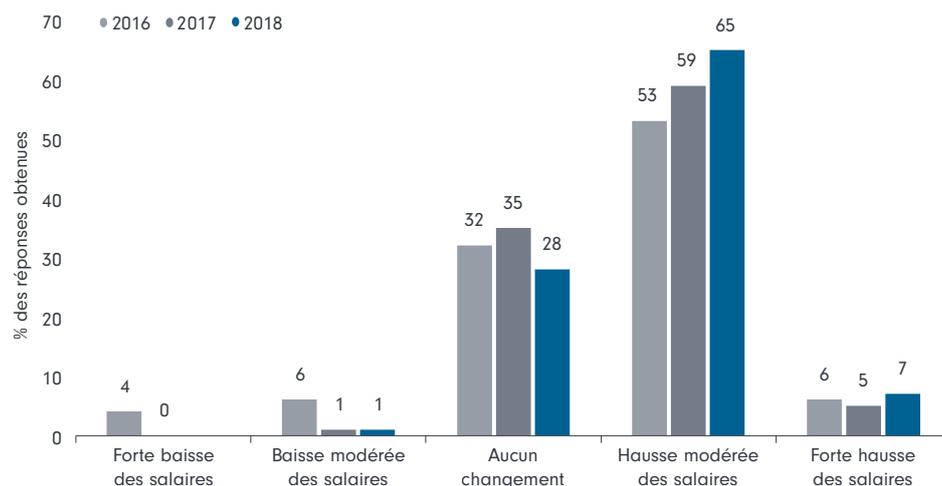
Près de 66 % de nos analystes entrevoient une hausse des coûts de production cette année, contre 50 % l'an passé. Les anticipations d'une augmentation des coûts dans les secteurs de l'industrie, de l'énergie et des matériaux se révèlent être des indicateurs classiques de la fin du cycle économique mondial.

La majorité des analystes (72 %) prévoient également une augmentation des salaires au cours des 12 prochains mois (contre 64 % l'année dernière), en premier lieu en Chine, en Europe et aux États-Unis. Toutefois, presque tous ces analystes s'attendent à ce que l'augmentation soit modérée, sauf dans les pays d'EMEA/Amérique latine où 33 % des analystes anticipent une « forte » hausse des salaires.

La réforme fiscale du président américain Donald Trump pourrait également contribuer à l'augmentation des salaires dans la mesure où les entreprises devraient faire profiter leurs employés d'une partie de leurs baisses d'impôt.

Graphique 1 : Les pressions liées aux coûts salariaux s'accroissent

Quelles sont les perspectives en matière d'évolution des coûts salariaux au cours des 12 prochains mois par rapport aux 12 mois précédents ?



Source : Enquête Analystes 2018 de Fidelity

Une forte hausse des prix à la production est peu probable

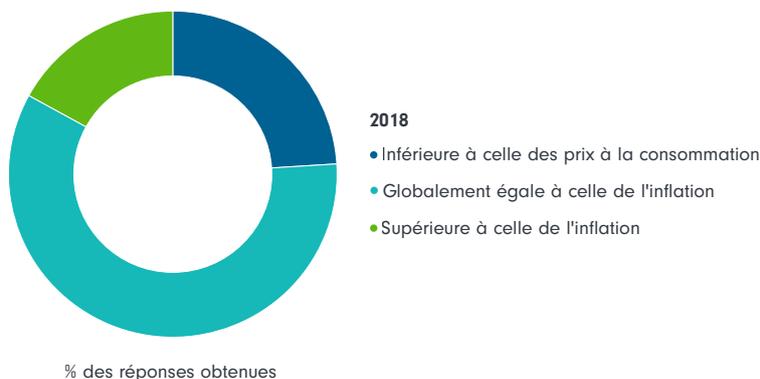
En dépit de l'augmentation des coûts, les analystes affirment dans leur grande majorité que les hausses de prix des entreprises qu'ils suivent n'excéderont pas l'inflation. Six analystes sur dix, tous secteurs confondus, voient les prix à la production augmenter dans une même proportion que la hausse des prix à la consommation (IPC), à l'exception du secteur des télécommunications où la plupart des analystes s'attendent à une augmentation inférieure à l'IPC.

Dans la mesure où les marges s'établissent à des niveaux quasi record dans de nombreux secteurs, les entreprises sont bien placées pour supporter une certaine inflation des coûts. Cela explique en partie la raison pour laquelle moins de 20 % de nos analystes indiquent que leurs entreprises sont susceptibles de procéder à une augmentation de leurs prix supérieure à l'IPC. La plupart d'entre elles opèrent au sein des matériaux et de l'énergie - ce qui n'est pas tout à fait surprenant dans la mesure où ce sont les deux secteurs où la hausse des coûts de production est la plus généralisée selon notre enquête.

Analyst Survey 2018 : Les tensions inflationnistes s'intensifient légèrement

Graphique 2 : Les analystes s'attendent à des hausses de prix en ligne avec l'IPC

Dans quelle mesure les entreprises que vous suivez prévoient-elles d'augmenter leurs prix cette année ?



Source : Enquête Analystes 2018 de Fidelity

Le pouvoir de fixation des prix s'accroît

Même si la plupart des entreprises semblent prêtes à faire preuve de retenue en matière de relèvement de leurs prix, davantage d'entreprises sont toutefois en mesure de répercuter la hausse des coûts de production sur leurs clients. C'est le cas dans la plupart des secteurs, en particulier ceux de la consommation de base, de l'énergie et des matériaux.

Toutefois, les entreprises des secteurs de la consommation cyclique et de l'industrie semblent disposer d'une moindre marge de manœuvre face à la hausse des coûts.

L'accélération de l'inflation ferait des institutions financières et des producteurs de matériaux les plus susceptibles d'accroître leurs marges. D'après nos analystes, les entreprises industrielles pourraient avoir moins de chance ; compte tenu de leur moindre pouvoir de fixation des prix, une accélération de l'inflation entraînerait très probablement une contraction des marges et mettrait fin à la hausse régulière des marges qu'enregistre désormais le secteur depuis deux décennies.

En dépit des anticipations d'une légère accélération de l'inflation à venir, des facteurs déflationnistes tels que les avancées technologiques, la mondialisation et l'externalisation demeurent puissants et devraient contribuer à contenir l'inflation.

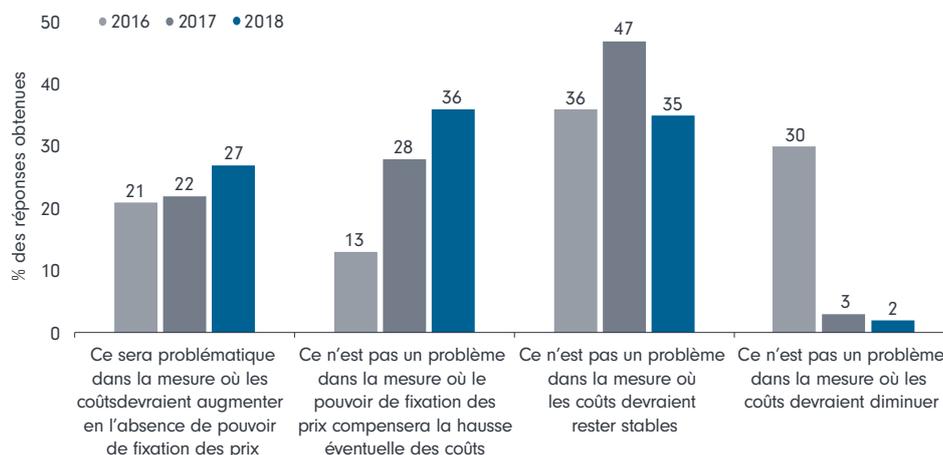
Par exemple, nos analystes chinois soulignent que des coûts salariaux de plus en plus importants favorisent l'automatisation rapide et l'innovation technologique dans les secteurs de la « vieille » et de la « nouvelle » économie dans la mesure où les entreprises craignent de perdre leur avantage concurrentiel international.

Néanmoins, les entreprises sont toujours à la recherche d'opportunités quant à la réduction de leurs coûts de fabrication, une situation qui donne à penser que l'externalisation a encore de beaux jours devant elle.

Analyst Survey 2018 : Les tensions inflationnistes s'intensifient légèrement

Graphique 3 : L'amélioration du pouvoir de fixation des prix compense la hausse des coûts (en pourcentage du total)

Dans quelle mesure l'inflation des coûts de production sera-t-elle un problème pour les entreprises que vous suivez au cours des 24 prochains mois, en comparaison avec les 24 mois précédents ?



Source : Enquête Analystes 2018 de Fidelity

La hausse des salaires dans une économie globalisée peut peser sur les bénéficiaires : deux continents, deux histoires

Aujourd'hui au sein des chaînes de valeur mondialisées, une hausse des salaires dans une région du monde peut rapidement entraîner des coûts plus élevés pour des entreprises situées dans une toute autre région.

Aryzta, le fournisseur de solutions dédiées aux métiers de la bouche qui s'enorgueillit de l'excellence de ses spécialités boulangères, a récemment lancé un avertissement sur bénéficiaires en invoquant la hausse des coûts de distribution et de main-d'œuvre pour expliquer les moins bons résultats de ses activités aux États-Unis. (Aryzta est l'un des tout premiers fabricants de produits de boulangerie et de pâtisserie au monde et fabrique des pains à hamburger pour McDonald's.)

« Le secteur du transport routier aux États-Unis est extrêmement tendu, une situation exacerbée par une pénurie de chauffeurs et de camions » explique Christopher Moore, directeur de la recherche. « Il existe de nouvelles réglementations : vous devez maintenant passer des tests de consommation d'alcool et de drogues si vous êtes un conducteur américain, de même que les heures de service sont désormais enregistrées et appliquées électroniquement afin de veiller à ce qu'elles soient respectées. Et c'est un métier très difficile - vous êtes enfermé dans une cabine la plupart du temps, si bien que le taux de rotation des chauffeurs a tendance à être très élevé. Cette pénurie de conducteurs implique que les revendications salariales sont assez élevées ».

« Le rebond rapide intervenu aux États-Unis après la mini récession industrielle de 2014-2015, qui a surpris certaines personnes, a accentué encore un peu plus ces pressions et engendré des goulets d'étranglement dans les secteurs qui dépendent du transport routier. Dans la mesure où la pénurie de routiers et de camions met du temps à être résorbée, les prix des trajets et les salaires des chauffeurs augmentent, souvent à des taux à deux chiffres. C'est là une bonne chose pour l'industrie du transport routier, mais toutes les entreprises qui utilisent ses services doivent supporter un coût de production supplémentaire ».

« Si vous jouissez d'un pouvoir de fixation des prix et si vos marges sont d'environ 30 %, une légère érosion de votre marge de l'ordre de 1 % ou 2 % n'a dès lors pas beaucoup d'importance. Mais si vous avez des marges minuscules, comme beaucoup de groupes alimentaires, même une augmentation relativement modeste des coûts peut faire courir un vrai risque à votre activité, comme dans le cas d'Aryzta ».

Nous pourrions voir des problèmes semblables se poser à d'autres sociétés à faibles marges. En règle générale, la distribution représente une part importante de leurs coûts, raison pour laquelle l'augmentation des prix de distribution peut réellement nuire à leur activité. »

5

Analyst Survey 2018 : Les conclusions de l'enquête par régions

Analyst Survey 2018 : Les conclusions de l'enquête par régions



Un indicateur de sentiment de 6,6 contre 6,2 l'an passé

États-Unis : un second souffle ?

Même après une excellente année 2017, nos analystes continuent d'être positifs sur les États-Unis. L'indicateur de sentiment a atteint 6,6, un niveau équivalent à la moyenne mondiale. La croissance des dividendes est le principal facteur à l'origine de cette augmentation; en effet, les deux tiers de nos analystes, soit plus que dans toute autre région, voient les entreprises qu'ils couvrent accroître leurs dividendes.

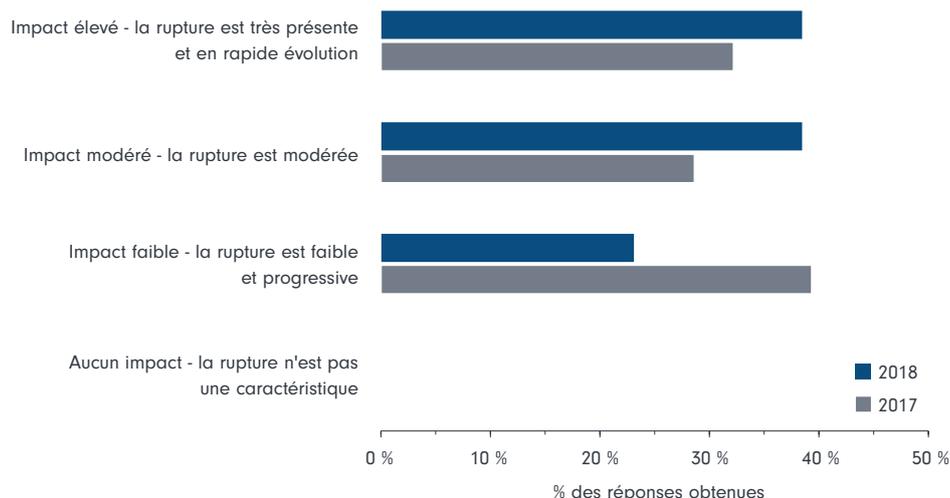
La principale source d'inquiétude pour les investisseurs à l'égard des États-Unis concerne le calendrier de relèvement des taux d'intérêt par la Réserve fédérale. Celle-ci pourrait augmenter ses taux plus rapidement et plus fréquemment que prévu en cas d'accélération de la croissance des salaires. Parmi nos analystes, 65 % anticipent à une hausse modérée des salaires, mais seulement 12 % prévoient une forte hausse. Cela tend à indiquer que nos analystes s'attendent à ce que la faiblesse du taux de chômage exerce des pressions haussières sur l'inflation, mais néanmoins de façon contrôlée.

Les politiques du président Donald Trump devraient avoir un impact modérément positif pour la plupart des analystes. Dans le même temps, plus de 40 % d'entre eux affirment qu'il va y avoir moins de réglementation - un optimisme partagé par presque aucun autre analyste ailleurs dans le monde. L'une des autres mesures politiques de Trump est l'instauration d'un taux d'imposition avantageux sur les capitaux rapatriés. La question est de savoir où va aller cet argent ? 46 % des analystes pensent que leurs entreprises procéderont à des rachats d'actions, 19 % qu'il financera davantage de fusions-acquisitions et 12 % qu'il permettra principalement à rembourser de la dette. Aucun ne pense qu'il financera des dividendes plus élevés.

Les conclusions de notre enquête continuent également de faire la part belle aux fusions-acquisitions. 50 % de nos analystes anticipent un volume modéré de fusions et acquisitions, tandis que 42 % d'entre eux s'attendent à ce que les fusions et acquisitions constituent un « objectif important » ou une « extrême priorité stratégique » pour leurs entreprises américaines. Mais, ce n'est pas la seule façon dont les industries évoluent : le nombre d'analystes s'attendant à ce que les technologies de rupture aient un impact modéré ou élevé a augmenté de façon significative cette année.

Graphique 1 : États-Unis - les technologies de rupture deviennent de plus en plus une source de préoccupation

Quel serait l'impact probable d'une rupture technologique sur votre secteur ?



Pourcentage de l'ensemble des réponses. Source : Enquête Analystes 2018 de Fidelity

Analyst Survey 2018 : Les conclusions de l'enquête par régions

Europe de l'Est, Moyen-Orient, Afrique et Amérique latine : de nombreux facteurs positifs

En dépit de la modeste hausse de l'indicateur de sentiment par rapport à l'année dernière, celui-ci est néanmoins bien supérieur à cinq (au-dessus duquel les réponses positives sont plus nombreuses que les réponses négatives), ce qui signifie que les fondamentaux des entreprises continuent de s'améliorer.

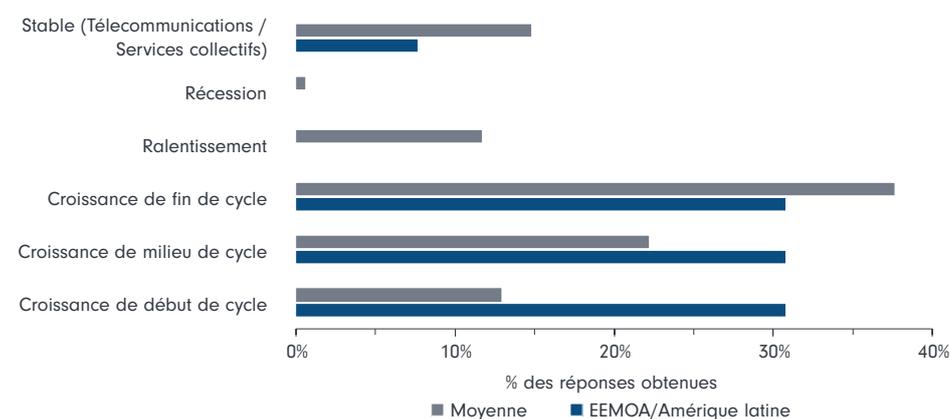
Il existe de nombreux facteurs positifs en Europe de l'Est, au Moyen-Orient, en Afrique et en Amérique latine. La région bénéficie de la hausse des prix des matières premières et du moindre écho médiatique de plusieurs affaires récentes de corruption en Amérique latine. Il en a résulté un regain d'optimisme parmi les entreprises. Les deux tiers de nos analystes couvrant ces régions affirment que les équipes de direction sont « plus confiantes », tandis qu'une grande majorité d'entre eux affirment que les dirigeants s'attendent à ce que la croissance des bénéfices soit tirée par la croissance de la demande finale. C'est là une situation conforme à une croissance observée au cours des phases plus précoces du cycle ; en effet, deux tiers de nos analystes estiment que les sociétés qu'ils couvrent en sont encore dans une phase de croissance de début ou de milieu de cycle.

Plus d'analystes couvrant cette région que n'importe où ailleurs s'attendent à voir l'accélération de l'inflation permettre aux entreprises d'accroître leurs marges. Cela est de bon augure pour les salariés, comme en témoigne la proportion relativement élevée d'analystes (près du tiers) qui anticipe de fortes augmentations de salaire cette année.

Mais, il existe également des sources de préoccupation. Les bilans ne sont pas aussi sûrs qu'ailleurs ; près de 33 % des analystes pensent qu'ils sont modérément tendus. L'administration Trump aux États-Unis pourrait également susciter des risques ; 46 % des analystes prévoient déjà un impact modérément négatif de la politique américaine au cours des deux prochaines années. De plus, moins d'analystes déclarent que leurs entreprises accordent une importance croissante aux critères ESG que l'an dernier, contrairement aux autres régions. La corruption est la préoccupation numéro un.

Graphique 2 : La région EEMOA/Amérique latine : dans une phase relativement plus précoce du cycle

A quelle phase du cycle votre secteur se trouve-t-il actuellement ?



Pourcentage de l'ensemble des réponses. Source : Enquête Analystes 2018 de Fidelity.



Un indicateur de sentiment de 6,5 contre 6,4 l'an passé

Analyst Survey 2018 : Les conclusions de l'enquête par régions

Europe : un optimisme grandissant

Les entreprises européennes sortent d'années de contrôle des coûts et de mouvements de concentration. Grâce aux vents porteurs de la croissance mondiale, elles tirent profit au mieux des coûts de financement très bas, d'une rentabilité croissante et de bilans solides afin d'investir dans le capital productif et dans la technologie tout en rémunérant leurs actionnaires.

Selon nos analystes européens, les dirigeants des entreprises sont sensiblement plus confiants à l'égard des perspectives de leurs activités. Un peu plus de 50 % des analystes - soit le double de l'an dernier - affirment que la confiance des dirigeants pour investir dans leur activité est en hausse par rapport à 2017.

Plus de quatre sur dix prévoient des dépenses d'investissement plus élevées. Comme ailleurs, la priorité demeure les dépenses de maintenance, mais de plus en plus d'entreprises commencent à investir dans la croissance.

Bien plus de la moitié des analystes européens s'attendent à une amélioration de la rentabilité, grâce avant tout à la croissance de la demande et aux économies de coûts ; il s'agit là du point de vue le plus optimiste au monde. Néanmoins, il est clair que les entreprises ne peuvent se permettre de se montrer moins strictes à l'égard de la discipline en matière de coûts qui leur a permis de traverser deux récessions en une décennie. Par exemple, la réduction des coûts contribue beaucoup plus fortement à la croissance attendue de la rentabilité qu'aux États-Unis et moins d'analystes affirment que le pouvoir de fixation des prix permettra d'accroître la rentabilité.

Des taux de rentabilité plus élevés et des bilans solides vont permettre à de nombreuses entreprises d'augmenter davantage leurs dividendes. Six analystes européens sur dix s'attendent à une augmentation des distributions de dividendes, une part plus élevée que nulle part ailleurs à l'exception des États-Unis.

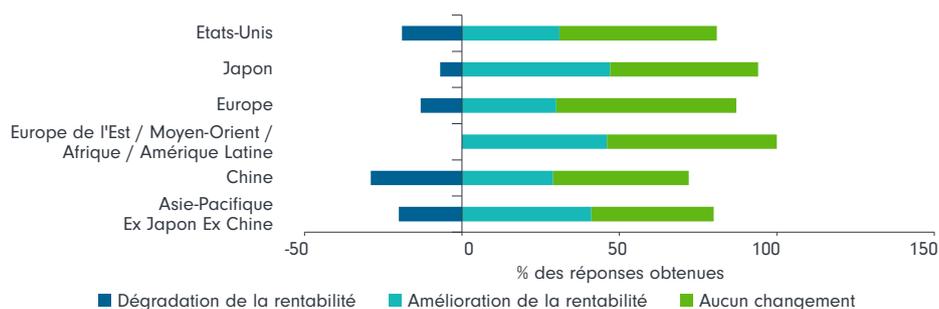
La plupart des analystes européens s'attendent également à ce que l'accent soit mis sur les fusions et acquisitions au cours des deux prochaines années. Les opérations sont plus susceptibles d'impliquer des acquisitions ciblées, plutôt que des opérations stratégiques de grande envergure qui occupent une place plus importante dans les anticipations des analystes américains.

Globalement, l'Europe apparaît en bonne santé. Les craintes déflationnistes se sont atténuées à la faveur de la reprise des économies périphériques. L'austérité n'est plus aussi sévère qu'auparavant et les salaires devraient augmenter selon près des trois quarts de nos analystes couvrant la région, ce dont devraient bénéficier les ménages. (à l'exception du Royaume-Uni où la croissance des salaires réels est négative depuis le début de l'année 2017, en partie en raison de l'impact inflationniste de la chute de la livre sterling après le vote en faveur du Brexit.)

Il existe des facteurs négatifs réels et potentiels que nos analystes surveillent de près. Plus encore que l'année dernière, les analystes européens préviennent que le Brexit pèse déjà sur les décisions d'investissement stratégiques au Royaume-Uni. Ils font également observer dans leur grande majorité que les bénéfices des entreprises seraient vulnérables à l'incertitude ou l'instabilité politique en Europe.

Graphique 3 : Les analystes européens prévoient une amélioration de la rentabilité

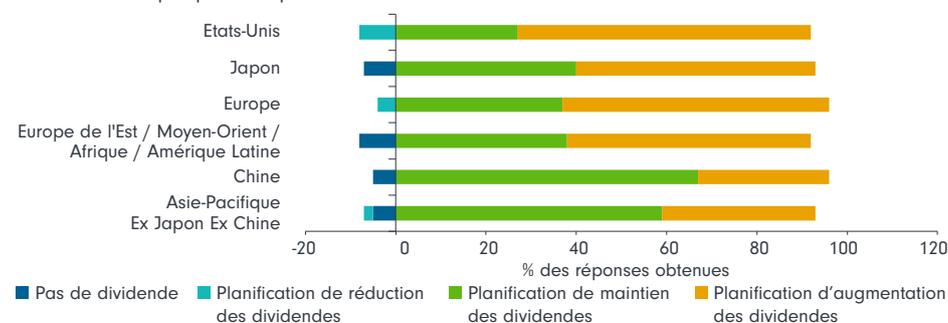
Quelles sont vos perspectives quant à l'évolution de la rentabilité de votre secteur pour les 12 prochains mois par rapport aux 12 derniers mois ?



Analyst Survey 2018 : Les conclusions de l'enquête par régions

Graphique 3 bis : Les analystes prévoient très largement un maintien voire une augmentation des dividendes

Quelles sont vos perspectives quand à l'évolution des dividendes ?



Source : Enquête Analystes 2018 de Fidelity

Royaume-Uni : les répercussions négatives du Brexit

Le long divorce du Royaume-Uni avec l'Union européenne a continué de dominer l'actualité politique (tout au moins en Grande-Bretagne), mais nos analystes semblent moins préoccupés. En effet, les trois quarts de l'ensemble de nos analystes estiment que Brexit n'aura aucune incidence sur les plans d'investissement stratégiques des sociétés qu'ils couvrent au cours des deux prochaines années.

Toutefois, il existe une différence marquée selon l'endroit où ces sociétés sont basées. Alors que 95 % de nos analystes couvrant les sociétés chinoises déclarent ne pas être inquiets, par exemple, alors que 54 % des analystes qui couvrent l'Europe s'attendent à un impact modérément négatif du Brexit et 9 % d'entre eux anticipent d'importantes répercussions négatives. Les secteurs de la consommation cyclique, de la finance, de l'industrie et des matériaux sont particulièrement touchés.

Le Brexit pèse également sur la volonté des entreprises d'investir au Royaume-Uni ; parmi les analystes européens, 61 % indiquent ainsi que leurs entreprises sont moins disposées à investir au Royaume-Uni à la suite du référendum. Un tiers des analystes américains et un quart des analystes japonais constatent des attitudes similaires parmi leurs sociétés.

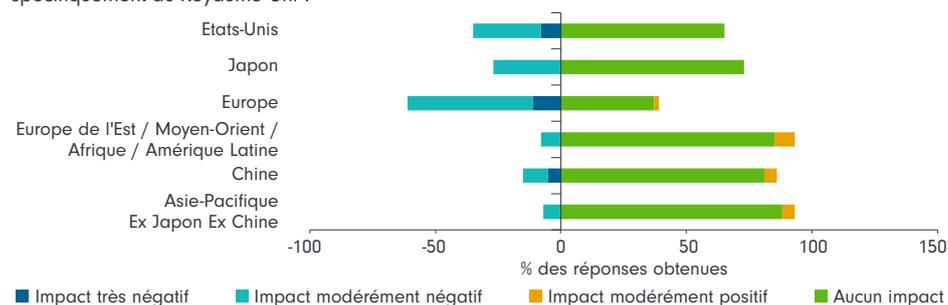
Du point de vue des plans d'investissement au Royaume-Uni par secteur, plus de la moitié des analystes couvrant l'industrie pensent que le Brexit va avoir un impact modérément ou sensiblement négatif. Les secteurs de la consommation cyclique, de la finance, des matériaux et de la santé devraient également être affectés.

Nos analystes indiquent que les sociétés qu'ils couvrent sont préoccupées par l'incertitude entourant tout accord potentiel entre le Royaume-Uni et l'UE et notamment au regard des risques qui pèsent sur la place de Londres en tant que centre financier, la perte de talents qui y est liée, ainsi que par les inquiétudes à l'égard du marché immobilier.

L'inflation en Grande-Bretagne devrait rester inchangée, six analystes sur dix s'attendant à ce que les prix du Royaume-Uni restent stables au cours des 12 prochains mois. Seulement 25 % d'entre eux pensent que l'inflation va s'accroître en affectant tout particulièrement les secteurs de l'industrie, de la consommation et de l'énergie.

Graphique 4 : Les entreprises européennes sont les plus préoccupées par l'impact du Brexit sur l'investissement au Royaume-Uni

Quel impact le référendum en faveur du Brexit a-t-il eu sur la volonté de vos entreprises d'investir spécifiquement au Royaume-Uni ?



Source : Enquête Analystes 2018 de Fidelity

Analyst Survey 2018 : Les conclusions de l'enquête par régions



Un indicateur de sentiment de 6,4 contre 5,7 l'an passé

Chine - redressement sur fond de rééquilibrage

Les analystes constatent cette année des signes attestant du redressement de l'économie chinoise, comme en témoigne la confiance des dirigeants d'entreprise qui, au travers de divers indicateurs, a atteint des niveaux record pluriannuels.

L'indicateur de sentiment global est passé à 6,4 contre 5,7 l'an dernier, soit la plus forte augmentation pour un pays ou une région dans le cadre de l'enquête. Même si cet indicateur reste inférieur à la moyenne mondiale de 6,6, les craintes de voir la croissance économique de la Chine connaître un passage à vide semblent s'atténuer. Près de 90 % de nos analystes dans le monde affirment que les dirigeants des entreprises qu'ils couvrent ne craignent pas un « atterrissage brutal » en Chine.

Pour la première fois en quatre ans, les prévisions de nouvelles dépenses d'investissement en Chine sont devenues positives ; il s'agit là de l'un des retournements de tendance les plus marqués de l'enquête. Les dirigeants d'entreprises issues d'un large éventail de secteurs sont en train de délaisser les investissements de maintenance en faveur des investissements de croissance, témoignant ainsi de l'optimisme accru dans la deuxième puissance économique mondiale et de la volonté d'innover et de moderniser les chaînes de valeur dans le pays.

Face à ces perspectives prometteuses, les entreprises chinoises prévoient de concrétiser le financement de leurs projets d'expansion. 33 % des analystes - plus que partout ailleurs - s'attendent à ce que l'endettement des entreprises continue d'augmenter, et ce, en dépit du fait que ces dernières prévoient des coûts de financement plus élevés cette année, selon 62 % des analystes chinois. C'est beaucoup plus qu'aux États-Unis où seulement 25 % des analystes entrevoient une augmentation des coûts de financement.

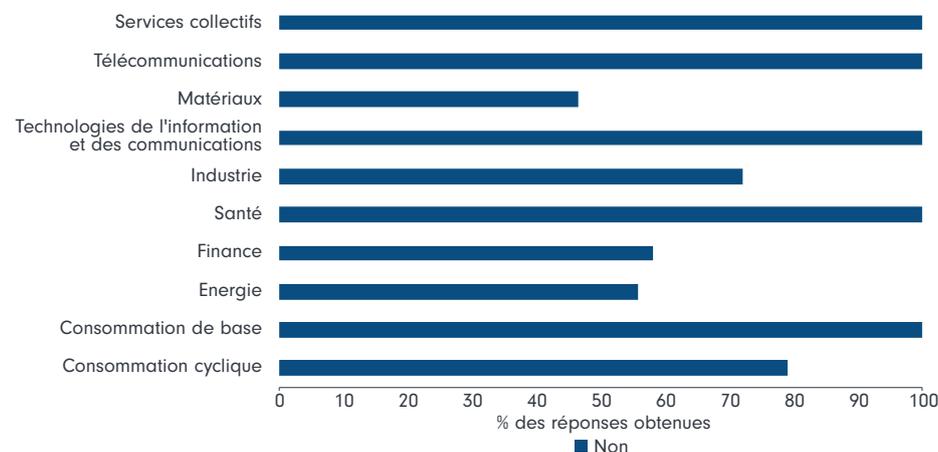
En dépit de conditions de liquidité quelque peu plus restrictives, la Chine s'y retrouve néanmoins dans la mesure où le pays sort de plusieurs années de baisse des prix industriels. Le rebond des prix des matières premières au niveau mondial en 2017 a été bénéfique ; la Chine est en effet le plus grand producteur mondial de plusieurs matières premières, dont le cuivre, le minerai de fer et l'aluminium. Les entreprises commencent également à constater les effets positifs de la réforme de l'offre du gouvernement qui s'est traduite par des réductions ciblées des surcapacités de production au sein d'un certain nombre d'industries majeures, comme notamment la sidérurgie.

Des défis subsistent. La prospérité grandissante de la Chine, le vieillissement de sa population et la diminution de sa main-d'œuvre ont contribué à faire augmenter les salaires. Au niveau mondial, 72 % de nos analystes s'attendent à ce que les salaires de leurs entreprises augmentent, soit le pourcentage le plus élevé des cinq dernières années. La Chine figure en tête ; 86 % des analystes anticipent une hausse des salaires au sein des entreprises qu'ils suivent.

Toutefois, même si la croissance a ralenti au cours des dernières années et nous estimons que ce ralentissement devrait se stabiliser comme en témoigne une grande majorité de nos analystes.

Graphique 5 : Chine - peu de craintes d'un « atterrissage brutal » de l'économie

Inquiétudes des dirigeants à l'égard d'un éventuel atterrissage brutal en Chine en 2018



Réponses moyennes par secteur. Source : Enquête Analystes 2018 de Fidelity.

Analyst Survey 2018 : Les conclusions de l'enquête par régions

Japon - récolter les fruits des « Abenomics »

Tout d'abord, la mauvaise nouvelle : malgré cinq années « d'Abenomics », la croissance des salaires au Japon reste faible et l'inflation est toujours bien en-deçà de son objectif.

La bonne nouvelle concerne le chômage : celui-ci est à son plus bas niveau depuis le milieu des années 1990 et les bénéfices des entreprises sont à des niveaux record ; ce ne sont là que quelques-uns des nombreux signes attestant de la sensible amélioration de l'économie japonaise au cours des dernières années.

Avec un indicateur de sentiment de 7,0, nos analystes sont plus optimistes sur le Japon que sur n'importe quel autre pays ou région. Les meilleures notes du pays ont été étayées par la situation financière des entreprises qui ont une santé de fer et les anticipations de dividendes stables ou de plus en plus généreux.

Aucun pays ne fait mieux que le Japon lorsqu'il s'agit de faire preuve de prudence en matière de gestion des bilans : 47 % des répondants ont ainsi indiqué que les bilans japonais étaient très sûrs et prudents, tandis que 20 % ont déclaré que les bilans étaient modérément prudents. Une partie du mérite peut être attribuée à la refonte de la gouvernance d'entreprise dans le cadre des réformes économiques du Premier ministre Shinzo Abe, laquelle a contribué à améliorer l'efficacité du capital et à accroître les rémunérations des actionnaires à des niveaux record. Cette amélioration semble appelée à se poursuivre : près de 50 % de nos analystes japonais prévoient une augmentation de la rentabilité cette année.

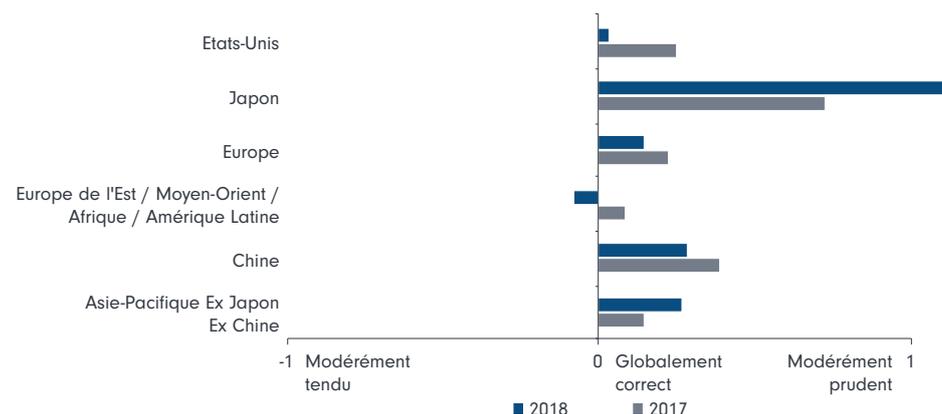
Toutefois, les anticipations d'une hausse des salaires ne sont pas aussi largement partagées qu'ailleurs. Le Japon s'est classé au dernier rang parmi les pays et régions de l'enquête avec seulement 54 % des analystes qui entendent des augmentations modérées ou importantes des salaires cette année.

Conformément à ce résultat, il semble exister peu de pressions haussières sur les prix. Seulement 7 % des analystes japonais - la proportion la plus faible au monde - déclarent que les entreprises prévoient de procéder à des hausses de prix supérieures au taux de l'indice des prix à la consommation. Et l'inflation au Japon reste modérée : l'IPC est ressorti à 1 % en rythme annuel en décembre, soit son plus haut niveau en 33 mois.

Néanmoins, des hausses modérées des prix restent significatives pour le Japon, un pays où règne une mentalité déflationniste depuis des années.

Graphique 6 : Conservatisme des bilans au Japon

Efficacité des bilans par région



Réponses moyennes par région. Source : Enquête Analystes 2018 de Fidelity.



Un indicateur de sentiment de 7,0 contre 6,4 l'an passé

Analyst Survey 2018 : Les conclusions de l'enquête par régions



Un indicateur de sentiment de 6,2 contre 5,7 l'an passé

Asie-Pacifique, hors Chine et Japon - accélération de la croissance

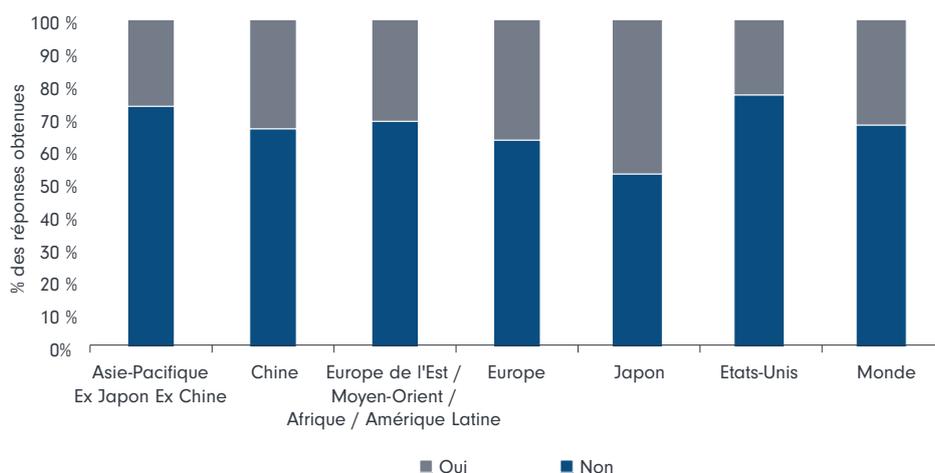
Au-delà du Japon et de la Chine, l'indicateur de sentiment dans le reste de la région Asie-Pacifique (6,2) apparaît quelque peu mitigé par rapport au reste du monde - mais, un chiffre supérieur à cinq indique toutefois que les opinions positives l'emportent sur les négatives. Le niveau global de l'indicateur représente une amélioration séquentielle notable au sein de la région (qui s'étend de l'Australie à l'Inde) par comparaison avec celui de l'année précédente (5,7).

Comme en Chine, les prévisions tablent sur une augmentation des coûts de production relativement élevée au sein des entreprises. Les analystes de la région semblent également moins optimistes en ce qui concerne les distributions de dividendes, Seulement 34 % d'entre eux s'attendent à les voir augmenter, alors qu'ils sont une majorité dans la plupart des autres régions du monde (une exception notable est la Chine où seulement 29 % des analystes anticipent une hausse des dividendes).

Les perspectives de la région varient selon les secteurs. De manière anecdotique, l'orientation de la réglementation devrait être un facteur important pour des entreprises telles que les producteurs de matières premières qui ont profité d'importants avantages en 2017 des réglementations sur les droits anti-dumping ou les droits d'importation, ainsi que des réductions forcées de l'offre.

Graphique 7 : Asie-Pacifique, hors Japon et Chine : ce n'est pas la fin

Vos entreprises réagissent-elles aux indicateurs de fin de cycle ?



Source : Enquête Analystes 2018 de Fidelity.

6

Analyst Survey 2018 : Les conclusions de l'enquête par secteurs

Analyst Survey 2018 : Les conclusions de l'enquête par secteurs



Un indicateur de sentiment de 6,1 contre 5,8 l'an passé

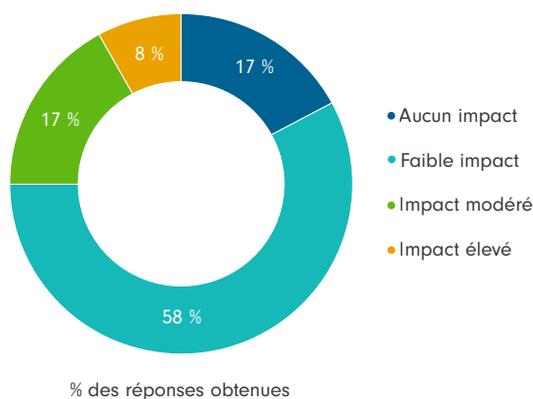
Santé

En dépit de l'embellie de l'environnement économique général, l'état d'esprit de nos analystes du secteur de la santé ne s'est pas autant amélioré que dans certains autres secteurs. Malgré la légère amélioration de l'indicateur de sentiment à 6,1, la santé figure désormais parmi les trois derniers secteurs. L'une des raisons en est la suivante : la confiance avait été solide au cours des années précédentes, si bien que le potentiel d'amélioration est devenu moindre. Mais, il existe également d'autres facteurs : la réglementation et les prix.

Les pressions constantes dues aux interventions réglementaires et au contrôle des prix des médicaments se font ressentir dans l'enquête ; 75 % de nos analystes du secteur de la santé s'attendent ainsi à davantage de réglementation sous une forme ou une autre. Ils sont 83 % à estimer que les bénéfices de leurs entreprises sont particulièrement vulnérables à l'incertitude politique dans l'UE et 42 % pensent que la géopolitique pourrait avoir un impact modérément négatif sur les projets d'investissement stratégiques (plus que dans les autres secteurs, à l'exception de l'énergie). L'inflation est également une source de préoccupation, 83 % des analystes du secteur de la santé estimant qu'une inflation plus élevée aura pour effet de réduire les marges, ce qui laisse entrevoir un pouvoir de fixation des prix moindre que dans d'autres secteurs.

Graphique 1 : S'attendre à davantage d'interventionnisme réglementaire dans la santé

Dans quelle mesure les bénéfices des entreprises de votre secteur sont-ils vulnérables à l'incertitude ou l'instabilité politique en Europe (élections, négociations sur le Brexit) ?



Source : Enquête Analystes 2018 de Fidelity,



Un indicateur de sentiment de 6,7 contre 6,4 l'an passé

Matériaux

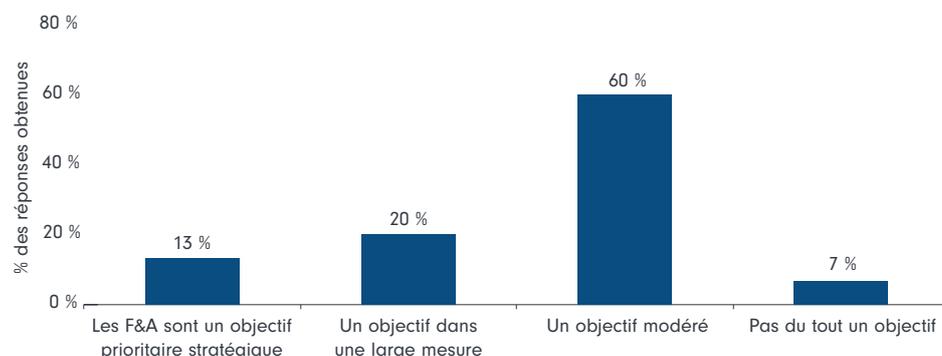
Le secteur des matériaux a retrouvé des couleurs. Il s'est vu attribuer le quatrième indicateur de sentiment le plus élevé et les analystes s'attendent à un regain d'activité sur le front des fusions-acquisitions (F&A). 33 % de nos analystes du secteur des matières premières estiment que les F&A représentent un objectif « dans une large mesure » ou une « priorité stratégique ». Ces F&A sont plus susceptibles de prendre la forme d'une démarche stratégique majeure et/ou de la conquête de nouveaux marchés, plutôt que d'acquisitions ciblées - l'inverse de la situation générale. Même si 25 % d'entre eux affirment que les bilans sont tendus, ils sont toutefois moins nombreux cette année qu'en 2017 à indiquer qu'ils sont excessivement tendus et plus nombreux à entrevoir une baisse plutôt qu'une hausse des niveaux d'endettement.

Les analystes du secteur des matériaux se concentrent naturellement sur la Chine en raison de son rôle dans la demande et la production d'acier, d'aluminium et de charbon. Ainsi, lorsqu'ils sont 40 % à anticiper un ralentissement et 27 % un atterrissage brutal en Chine, il convient d'en prendre acte - il pourrait en effet s'agir de l'un des plus grands risques en 2018.

Analyst Survey 2018 : Les conclusions de l'enquête par secteurs

Graphique 2 : Le secteur des matériaux pourraient être le témoin de nombreuses opérations de fusions & acquisitions

Dans quelle mesure vos entreprises prévoient-elles de privilégier les F&A afin de générer de la croissance au cours des deux prochaines années ?



Source : Enquête Analystes 2018 de Fidelity

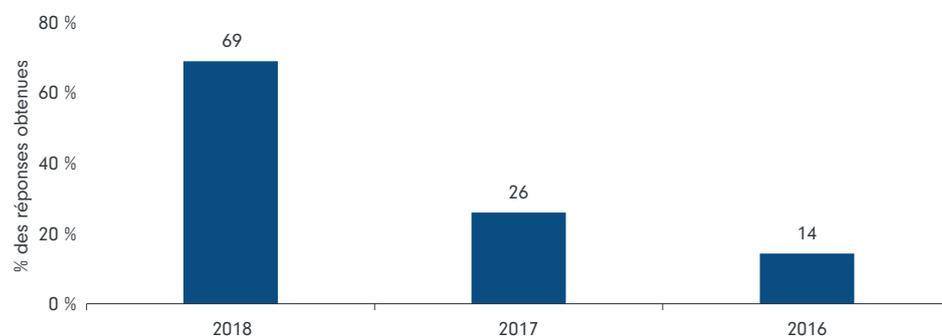
Industrie

L'industrie abrite un ensemble large et diversifié d'entreprises, mais la plupart des analystes s'accordent sur le fait que l'automatisation aura une influence majeure sur le secteur. Cela transparaît d'ailleurs dans les dépenses d'investissement, 69 % des analystes du secteur s'attendant à une augmentation modérée ou importante des dépenses d'investissement au cours des 12 prochains mois. Environ 50 % de nos analystes pensent que l'accent va de plus en plus être mis sur les investissements de croissance par rapport à l'an dernier.

L'automatisation a un impact transformateur et la croissance de la demande reste favorable. L'an dernier, les dirigeants d'entreprise nous indiquaient que la croissance des bénéfices avait été le fait de l'expansion du marché et de la croissance de la demande finale. Cette année, près des trois quarts d'entre eux affirment que l'augmentation de la rentabilité proviendra d'une croissance plus élevée et plus rapide de la demande finale.

Graphique 3 : Reprise des dépenses d'investissement attendue dans l'industrie

Dans quelle mesure les projets d'investissement organique des entreprises que vous suivez pour les 12 prochains mois ont-ils évolué par rapport aux 12 derniers mois ? (Ceux répondant « une augmentation modérée » ou « une augmentation significative »)



Source : Enquête Analystes 2018 de Fidelity



Un indicateur de sentiment de 6,6 contre 6,2 l'an passé

Analyst Survey 2018 : Les conclusions de l'enquête par secteurs



Un indicateur de sentiment de 7,1 contre 7,3 l'an passé

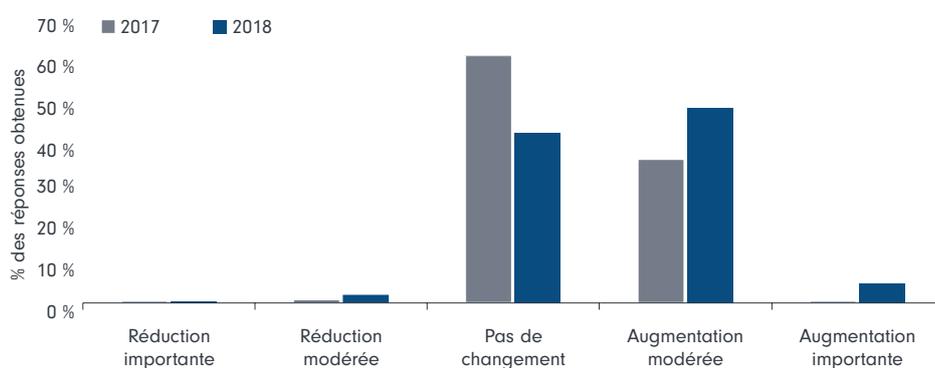
Technologies de l'information

Après une année de forte hausse l'an dernier, l'indicateur de confiance pour le secteur des technologies de l'information s'est plus ou moins stabilisé cette année à un niveau élevé de 7,1, demeurant ainsi fermement dans un territoire synonyme d'amélioration des conditions des entreprises. Aucun analyste ne s'attend à une détérioration de la rentabilité en 2018 par rapport à 2017 et 84 % des analystes indiquent que les dirigeants d'entreprise sont considérés comme « plus » ou « beaucoup plus » confiants que l'an dernier. Selon les deux tiers des analystes, les effectifs devraient augmenter d'au moins 60 % en 2018. Compte tenu du regain de confiance qu'enregistrent d'autres secteurs, les dépenses technologiques devraient augmenter de façon généralisée, soutenant ainsi la croissance du secteur.

Pourquoi l'indicateur de sentiment est-il en légère baisse par rapport à l'année dernière ? La note relative aux dividendes en est la principale raison. L'an dernier, 60 % des analystes du secteur anticipaient une nouvelle augmentation des dividendes, alors qu'ils ne sont plus que 42 % à le prévoir cette année. En outre, 50 % des analystes du secteur des technologies de l'information avaient déclaré que les bilans étaient « très sûrs et prudents » en 2017, un pourcentage qui a chuté à 33 % cette année. Toutefois, l'extrême sécurité des bilans pourrait impliquer des niveaux de trésorerie excessifs ; l'augmentation des embauches, des dépenses technologiques et des dépenses d'équipement que les analystes anticipent cette année, de même que la part belle faite par les investissements à la croissance, sont de bon augure pour la croissance future.

Graphique 4 : Technologies de l'information - soutenues par la hausse des dépenses technologiques dans tous les secteurs

Les entreprises que vous suivez envisagent-elles plutôt une augmentation ou une réduction des dépenses en technologies d'information sur les 12 prochains mois ?



Source : Enquête Analystes 2018 de Fidelity



Un indicateur de sentiment de 5,8 contre 5,5 l'an passé

Services collectifs

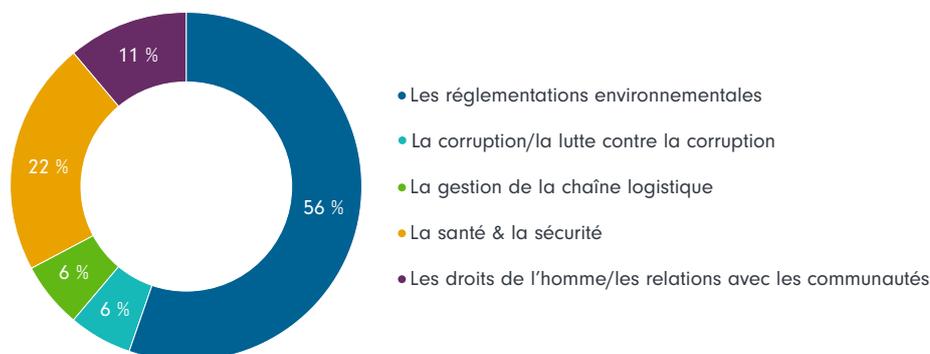
Les entreprises du secteur vont être confrontées à d'importants changements réglementaires : 50 % de nos analystes estiment en effet que les aspects environnementaux seront les plus impactants en terme de coûts. Nos analystes estiment que ces coûts seront majoritairement financés par une hausse de l'endettement en 2018.

Cette situation pourrait peser sur la rentabilité. 30 % des analystes pensent que la rentabilité pourrait diminuer en 2018, soit le pourcentage le plus élevé de tous les secteurs, avec celui de la consommation cyclique. Sans surprise, ils attribuent cela à l'augmentation des coûts. Si l'inflation s'accélère, elle pourrait exercer davantage de pressions sur les services collectifs, 70 % des analystes estimant qu'elle ferait principalement baisser les marges. Du côté positif, la relance budgétaire pourrait offrir un modeste coup de pouce au secteur, selon la moitié des analystes qui couvrent les services collectifs.

Analyst Survey 2018 : Les conclusions de l'enquête par secteurs

Graphique 5 : La réglementation domine les questions environnementales et sociales dans les services collectifs

Quels sont les facteurs environnementaux/sociaux les plus importants pour vos entreprises ?



% des réponses obtenues

Source : Enquête Analystes 2018 de Fidelity

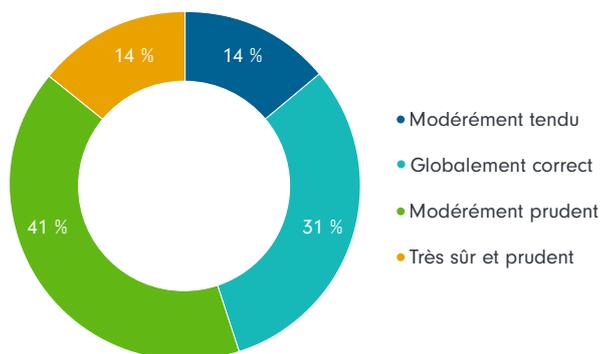
Finance

Les banques ont assaini leur bilan et réduit leur exposition au risque de crédit. L'indicateur de sentiment a fait un bond impressionnant de 0,7 par rapport à l'année dernière grâce aux anticipations de dividendes plus élevés et à de meilleurs taux de rentabilité. 60 % de nos analystes s'attendent à une augmentation des dividendes distribués et presque autant d'entre eux entrevoient une amélioration de la rentabilité, principalement sous l'effet des réductions de coûts.

Les bilans apparaissent également en bonne santé, plus de la moitié des répondants les estimant modérément ou extrêmement prudents. Mais, les entreprises vont devoir piocher dans leur trésorerie afin de s'adapter à la numérisation de l'environnement. En effet, 82 % des analystes du secteur affirment que les dépenses en technologies de l'information vont continuer d'augmenter cette année de manière à tenter de suivre le rythme de l'innovation et de renforcer la sécurité des données et la cyberprotection.

Graphique 6 : Les bilans du secteur financier apparaissent solides

Comment caractériseriez-vous la situation globale des bilans dans votre secteur ?



% des réponses obtenues

Source : Enquête Analystes 2018 de Fidelity



Un indicateur de sentiment de 6,5 contre 5,8 l'an passé

Analyst Survey 2018 : Les conclusions de l'enquête par secteurs



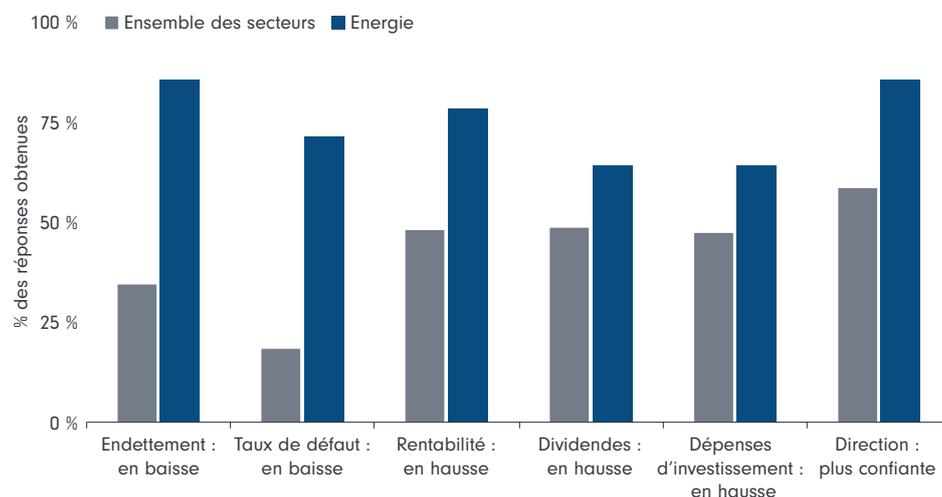
Un indicateur de sentiment de 7,1 contre 6,4 l'an passé

Energie

L'amélioration de la confiance dans le secteur de l'énergie au cours des deux dernières années est spectaculaire. La hausse du prix du pétrole a certes aidé, mais il est encore loin de son sommet ; la situation du secteur doit tout autant à sa discipline stricte en matière de gestion des coûts et de volumes de production (tant aux États-Unis [pétrole de schiste] que dans les pays de l'OPEP).

Nos analystes pensent que le prix moyen du pétrole en 2018 ne sera que légèrement supérieur à celui de 2017, mais ils s'attendent à ce que cette discipline se poursuive, tandis que la demande va rester soutenue, à moins que l'économie mondiale ne tombe subitement en récession. Les flux de trésorerie sont solides et les incitations financières des dirigeants reposent moins sur une augmentation de la production qu'au cours des cinq dernières années. Les analystes s'attendent donc à ce que les entreprises continuent de procéder à des rachats d'actions, d'augmenter leurs dividendes, de rembourser leur dette et de réduire leur endettement en 2018.

Graphique 7 : Energie : tirer les leçons des erreurs (prévisions pour 2018 par rapport à 2017)



Part de toutes les réponses pour chaque catégorie. Source : Enquête Analystes 2018 de Fidelity



Un indicateur de sentiment de 6,4 contre 5,7 l'an passé

Télécommunications

Les opérateurs de télécommunications bénéficient de l'assouplissement de la réglementation en Europe et ont profité d'un financement bon marché pour réduire les coûts liés au service de leur dette. Même si 33 % des analystes - plus que dans tout autre secteur à l'exception de l'énergie - les perçoivent encore comme modérément tendus, les bilans sont aujourd'hui dans une meilleure situation qu'au cours des quatre ou cinq dernières années.

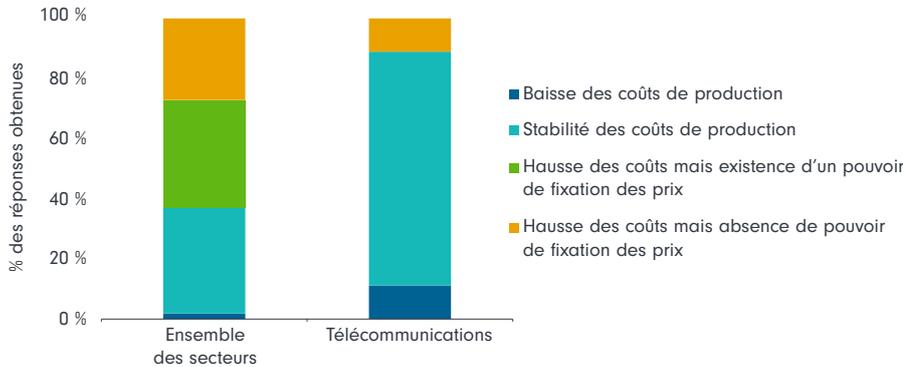
Les distributions de dividendes, qui constituent un bon baromètre de la santé du secteur, devraient augmenter cette année. Les possibilités de réduction des coûts grâce à la « numérisation » restent importantes et rendent probables des opérations de fusions-acquisitions plus importantes, lesquelles sont vues d'un bon œil par nos analystes en raison de la nature très concurrentielle du marché avec des entreprises à coûts fixes.

Ils perçoivent également certains signes d'amélioration sur le front des prix dans la mesure où les entreprises relèvent timidement leurs prix. Mais, le pouvoir de fixation des prix demeure plus faible qu'ailleurs et le secteur est le seul dans lequel une majorité (significative) d'analystes s'attend à ce que les prix à la production augmentent moins que l'inflation. Toutefois, des coûts de production et une hausse des salaires moins élevés que dans d'autres secteurs devraient aider.

Analyst Survey 2018 : Les conclusions de l'enquête par secteurs

Graphique 8 : La faiblesse des pressions sur les coûts de production soutient les flux de trésorerie dans les télécommunications

Dans quelle mesure l'inflation des coûts de production sera-t-elle un problème pour les entreprises que vous suivez au cours des 24 prochains mois, en comparaison avec les 24 mois précédents ?



Part de l'ensemble des réponses. Source : Enquête Analystes 2018 de Fidelity

Consommation cyclique

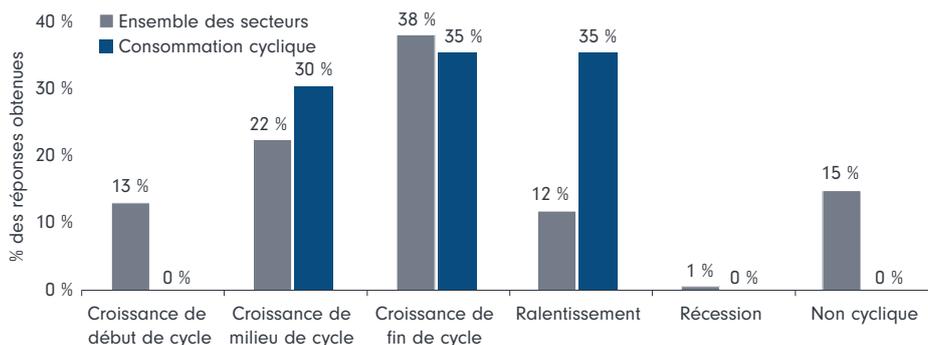
Le sentiment au sein du secteur de la consommation cyclique s'est redressé par rapport à l'année dernière où les réponses positives l'emportaient à peine sur les réponses négatives ; mais ce secteur est un secteur des extrêmes. La consommation n'est pas forcément en train de souffrir dans l'ensemble, mais les conditions restent difficiles dans certaines parties du secteur et l'endettement est élevé parmi les entreprises américaines.

Les entreprises qui sont exposées à l'attrait grandissant pour les jeux d'argent, les loisirs et les dépenses destinées à payer des « expériences » enregistrent une croissance, mais les distributeurs traditionnels dans les domaines des produits alimentaires et des vêtements éprouvent des difficultés sous l'effet de la faiblesse des marges, de la sévérité de la concurrence, de la taille excessive des magasins et de l'évolution structurelle des canaux de distribution en faveur de diverses formes d'achats en ligne. Compte tenu de la faiblesse de la croissance des volumes du marché, ils doivent grignoter mutuellement leurs parts de marché pour survivre - un environnement difficile.

Les analystes indiquent également que les groupes de consommation cyclique se trouvent à des stades plus avancés de leur cycle industriel que d'autres sociétés et 50 % d'entre eux affirment que les entreprises se préparent maintenant à la fin du cycle. Près de 33 % - un même pourcentage se retrouve uniquement dans le secteur des services collectifs - entrevoient une détérioration de la rentabilité et l'attribuent à la rupture, aux nouveaux entrants et au ralentissement de la demande.

Graphique 9 : Davantage de groupes de consommation cyclique en fin de cycle

A quelle phase du cycle votre secteur se trouve-t-il actuellement ?



Part de l'ensemble des réponses. Source : Enquête Analystes 2018 de Fidelity



Un indicateur de sentiment de 5,8 contre 5,1 l'an passé

Analyst Survey 2018 : Les conclusions de l'enquête par secteurs



Un indicateur de sentiment de 7,1 contre 5,8 l'an passé

Consommation de base

La confiance parmi les analystes du secteur de la consommation de base est plus solide que celle de leurs homologues du secteur de la consommation cyclique, en partie en raison de marges plus élevées, d'un contrôle très strict des coûts et d'un meilleur pouvoir de fixation des prix, surtout au sein des grandes marques. Les entreprises du secteur bénéficient également de la croissance structurelle de la demande dans les pays émergents ; cette situation confère un avantage aux entreprises européennes sur leurs concurrentes américaines qui sont moins exposées aux nouveaux marchés.

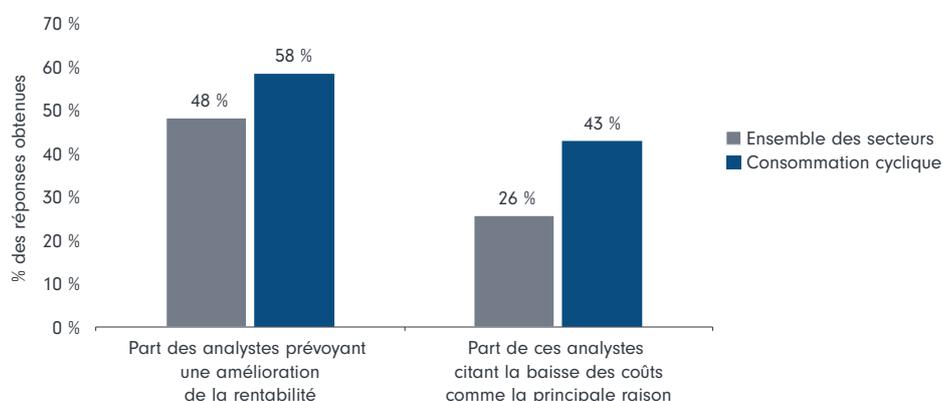
Mais, leur polarisation notable sur le contrôle des coûts et le « budget à base zéro », qui se retrouve aujourd'hui dans toute l'industrie, pourrait nuire à l'image des marques à plus long terme ; c'est là le compromis entre croissance et marge. Et les analystes ajoutent que, en particulier dans les pays développés, les entreprises du secteur de la consommation de base font face à de réelles difficultés en matière de volume ; les jeunes consommateurs préfèrent en effet les produits locaux, authentiques ou biologiques aux grandes marques. Cette situation exerce des pressions sur les marges ; mais, les entreprises ont été jusqu'à présent en mesure d'augmenter leurs prix, ce qui leur a permis de maintenir relativement stables leurs chiffres d'affaires.

L'endettement est élevé, mais la moitié des analystes s'attend à ce qu'il diminue en 2018 dans la mesure où il est principalement lié aux fusions-acquisitions et moins d'opérations de grande envergure sont attendues. Le coût du service de la dette est également nettement inférieur à ce qu'il était il y a quelques années et de nombreuses entreprises ont refinancé leur dette avec des échéances à long terme.

Graphique 10 : Une forte dépendance à l'égard de la réduction des coûts dans le secteur de la consommation de base

Quelles sont les perspectives globales de rentabilité dans votre secteur pour les 12 prochains mois par rapport aux 12 mois précédents ?

Si la rentabilité s'améliore, quelle en est la principale raison ?



Source : Enquête Analystes 2018 de Fidelity



Informations importantes

Ce document ne peut être reproduit ou distribué sans autorisation préalable. Fidelity fournit uniquement des informations sur ses produits et n'émet pas de recommandations d'investissement fondées sur des circonstances spécifiques, ce document ne constitue ni une offre de souscription, ni un conseil personnalisé. Fidelity International fait référence au groupe de sociétés qui forme la structure globale de gestion de placements qui fournit l'information sur les produits et services dans les juridictions désignées à l'exception de l'Amérique du Nord. Cette information n'est pas destinée et ne peut être utilisée par des résidents au Royaume Uni ou aux Etats-Unis ; Ce document est destiné uniquement aux investisseurs résidant en France. Sauf cas contraire, toutes les informations communiquées sont celles de Fidelity International, et tous les points de vue exprimés sont ceux de Fidelity International. Fidelity, Fidelity International, le logo Fidelity International ainsi que le symbole F sont des marques déposées de FIL Limited. Actifs et ressources de FIL Limited au 31/12/2017 - Chiffres non audités. Les spécialistes d'investissement inclus à la fois des analystes et associés. 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. PM2592.