

La croissance domestique soutiendra longtemps les économies émergentes

Le ralentissement global n'épargne par les pays émergents. Mais leur consommation et leurs besoins en infrastructures devraient leur permettre de faire face.



Gérant du fonds Carmignac Emergents
et co-gérant du fonds Carmignac Emerging Discovery
SIMON PICKARD

Vous continuez à compter en grande partie sur l'Asie, surtout sur la Chine, l'Inde et Taiwan. Qu'est-ce qui vous rend si confiant?

En Chine comme en Inde, le dynamisme de la demande domestique est la principale raison de notre confiance quant aux perspectives de croissance de ces pays à moyen et long termes. Les craintes que nous avions face à l'inflation au début de l'année 2010 sont paradoxalement diminuées par un ralentissement du rythme de croissance dans le monde entier. Ainsi, ces deux pays peuvent continuer leur chemin vers l'industrialisation sans trop de pressions inflationnistes à court terme.

Par ailleurs, la Chine est en train de réorienter son économie vers la demande domestique. Preuve en sont les réformes telles que celle de la sécurité sociale. De plus, la hausse du Yuan, bien que graduelle pour l'instant, est également une bonne chose pour la demande domestique. Si l'Inde est toujours loin derrière la Chine en termes d'industrialisation, sa demande domestique n'est toutefois plus exclusivement

La Chine est en train de réorienter son économie vers la demande domestique. La preuve? Les réformes telles que la sécurité sociale.

citadine, mais elle concerne également les zones les plus agricoles. On constate un réel élargissement de la croissance domestique, jusque là principalement constatée dans les villes, aux campagnes.

La situation à l'égard de Taïwan est un peu différente. Une des raisons d'investir à Taïwan réside dans la possibilité de jouer le rebond de la technologie et des exportations mondiales. Même si nous sommes toujours convaincus qu'il y aura un cycle de renouvellement dans la technologie, le secteur devient moins attrayant à court terme en cas de perspectives moins optimistes sur l'économie mondiale. Néanmoins,

le rapprochement avec la Chine devrait avoir un impact très positif à long terme sur les actifs taïwanais. En effet, la Chine et Taiwan viennent de mettre en place un traité de libre échange, l'ECFA (Economic Cooperation Framework Agreement). Nous attendons beaucoup de cet accord dans les 18 prochains mois (avant l'élection taïwanaise de mars 2012).

Sur quels secteurs d'activité misez-vous?

Sur les trois pays principaux, que sont l'Inde, la Chine et le Brésil, nous pensons que la croissance de l'économie domestique peut toujours soutenir ces économies. Ainsi nous allons privilégier les secteurs de la consommation de base, de la consommation discrétionnaire, et de l'infrastructure. Bien que dans un contexte de ralentissement global, ces pays ne seront pas épargnés, nous pensons cependant que leur économie domestique peut leur permettre de surperformer en relatif. A cet égard, nous privilégions des valeurs telles que Want Want China, Hindustan Unilever (Inde), ITC, Tata Motors (Inde) mais aussi les sites de loisirs à Macau (Wynn Macau)...

Plus spécifiquement, sur les matières premières. Quelle est votre vision de moyen terme sur ce marché?

A travers nos voyages dans les pays émergents, nous constatons que l'industrialisation est loin d'être terminée. Il reste énormément de choses à faire en termes d'infrastructures que ce soit dans les zones les plus rurales de Chine ou d'Inde, mais aussi dans les villes les plus développées telles que Shanghai par exemple. La demande de matières premières reste donc extrêmement soutenue à long terme. Par ailleurs, une des conséquences assez inattendues de la crise est la réduction des investissements des sociétés productrices, ce qui crée nécessairement une réduction de l'offre. Ainsi, bien que nous soyons plus prudents à court terme, toute reprise de

l'économie chinoise sera synonyme d'un fort redémarrage du marché des matières premières.

Un coup d'œil vers l'Amérique latine: quels marchés boursiers favorisez-vous là-bas et pourquoi?

Nous favorisons avant tout le Brésil, pour sa demande domestique, sa stabilité politique et ses ressources naturelles abondantes. Quand le Président Lula est arrivé au pouvoir tout le monde avait des craintes face à cet homme de gauche syndicaliste. Huit ans plus tard, alors que les élections pour sa succession approchent, personne n'en parle. Tout le monde est en effet conscient que, parmi les principaux candidats, la politique mise en place sera dans la continuité de celle du président sortant. La Colombie a également fait d'énormes progrès depuis l'arrivée au pouvoir du Président Alvaro Uribe Velez. Elle a su se construire un système financier assez robuste doté de fonds de pensions domestiques qui soutiennent le développement des marchés financiers locaux.

Regardons le Proche-Orient: DP World est une des plus grandes positions de Carmignac Emergents. Pouvez-vous encore dormir tranquillement ayant cette action?
Nous détenons DP World non pas pour son exposition à Dubaï mais pour sa position de leader mondial dans le domaine des activités portuaires. En mars 2006, DP World a repris les actifs de P&O (Peninsular and Oriental Steam Navigation Company) qui, à l'époque, était le quatrième opérateur portuaire mondial. Ceci lui confère une réelle envergure internationale. Le port de Jebel Ali est non seulement le port de Dubaï mais aussi le principal port de transbordement du Moyen Orient et d'Afrique. D'autre part, l'introduction en bourse prévue pour 2011 constitue également un «catalyste» considérable pour cette société qui nous paraît encore sous-valorisée par le marché.

Les pays frontières sont des marchés financiers peu développés. Ou des pays devant parfois faire face à des déboires politiques récents.



Quels pays sont les plus prometteurs sur le continent africain?

Nous sommes assez sereins quant aux potentiels de l'Afrique et notamment concernant la consommation. Prenons l'exemple du secteur de la téléphonie mobile. Ce dernier s'est considérablement développé au cours des dernières années et a atteint aujourd'hui un niveau de services presque comparable à ce que l'on peut voir dans le reste du monde. Dans ce cadre, nous investissons dans des sociétés telles que MTN ou CFAO. En effet, au vu de la volatilité de la politique en Afrique, nous recherchons des titres dont l'activité est très diversifiée. De plus, en Afrique la qualité du management est primordiale.

De par sa forte population et ses réserves pétrolières abondantes, nous avons tous l'espoir que le Nigéria prenne un certain essor. Nous voyons de plus en plus de sociétés investir au Nigéria. Par ailleurs, les autres pays ayant la chance de détenir des matières premières abondantes comme le Ghana et l'Angola sont également intéressants. Concernant l'Afrique du Sud, il nous semble important de saluer les efforts entrepris depuis quelques années.

Dans votre Fonds Carmignac Emerging Discovery, vous investissez dans des pays que vous nommez «Frontier markets».

Comment caractérisez-vous ces pays et en quoi ces pays recèlent-ils de belles opportunités d'investissement?

Ce sont des pays «frontières» dans la mesure où les investisseurs y sont rarement présents. Nous voyons plusieurs raisons à cela: ce sont soit des marchés financiers peu développés, soit des pays qui doivent parfois faire face à des déboires politiques récents.

Ainsi, si l'on regarde le Sri Lanka qui vient d'émerger de 25 années de guerre civile, le tourisme reprend progressivement et ce secteur affiche un fort potentiel. A titre indicatif, les derniers chiffres font état de 500 000 touristes par an alors que la

Thaïlande accueille pas moins de 15 millions de visiteurs par an. Le Sri Lanka ne parviendra pas au niveau de la Thaïlande, toutefois, des valeurs telles que John Keells, qui détient nombre d'hôtels dans le pays, offrent un excellent potentiel.

En Mongolie, les décennies de communisme n'ont pas laissé place aux investissements étrangers. Cela est en train de changer, d'autant que ce pays dispose par ailleurs de ressources naturelles énormes et d'un positionnement intéressant vis-à-vis de la Chine.

En Colombie également, il y avait des problèmes politiques mais les marchés de capitaux sont bien développés, notamment du fait de la mise en place de Fonds de retraite.

Ces pays recèlent donc de belles opportunités d'investissement. Le faible développement économique, le nombre limité de crédit conjugué à un système bancaire, la plupart du temps naissant, crée un environnement où peu d'investisseurs se sont pour le moment aventurés. Ainsi, ce sont donc des marchés dans lesquels il est encore possible d'investir à des niveaux de valorisation intéressants et dont les histoires de croissance sont encore devant nous.

Quel regard portez-vous sur des pays tels que l'Indonésie et l'Argentine? En quoi ces pays s'avèrent-ils selon vous, attractifs?

Effectivement, nous entendons souvent parler des BRIC (Brésil, Russie, Inde, Chine) mais que penser des pays émergents que l'on pourrait qualifier de pays émergents de second rang? A cet égard, nous pouvons citer deux pays dans lesquels il nous semble intéressant d'être positionnés: tout d'abord l'Argentine. L'année prochaine sera synonyme d'élections présidentielles en Argentine et il est fort possible qu'un changement politique intervienne. Cet événement aiderait l'intégration de l'Argentine dans l'économie mondiale. En même temps, l'économie argentine est en pleine expansion principalement grâce

aux matières agricoles. Dans l'attente des prochaines élections, nous restons assez prudents dans nos investissements. Toutefois, nous avons pris des positions dans des valeurs telles que Andean Resources ou Grupo Galacia afin d'être d'ores et déjà présents.

L'Indonésie se place au 4^e rang mondial de par sa population, ce qui lui confère une situation démographique particulièrement intéressante. De plus, la situation politique s'améliore, les démocrates ayant pris le pouvoir lors de la réélection de Susilo Bambang Yudhoyono en 2009 ont été plus audacieux dans leurs réformes liées notamment au service militaire et à l'acquisition de terrains permettant la construction d'infrastructures et de routes. Un récent voyage dans ce pays nous a convaincus de son potentiel et nous avons depuis lors renforcé nos positions, surtout dans les secteurs de l'infrastructure et de la consommation, avec des valeurs comme Astra.

Vous gérez deux fonds, Carmignac Emergents et Carmignac Emerging Discovery. En quoi ces deux Fonds vous semblent-ils complémentaires?

Dans des marchés tels que les pays émergents, il nous semble tout à fait opportun d'avoir ces deux fonds distincts, qui ne disposent d'aucune ligne commune. Carmignac Emergents est un fonds qui a pour vocation de constituer un fond de portefeuille. Ainsi, nous veillons scrupuleusement à la liquidité et à la volatilité des marchés dans lesquels nous investissons. Carmignac Emerging Discovery a pour but d'investir dans les petites sociétés, certes moins liquides mais qui nous semble dotées d'un fort potentiel d'appréciation. De même, au sein de Carmignac Emerging Discovery, nous laissons une large place aux marchés périphériques. Ces deux fonds sont extrêmement complémentaires et permettent ainsi de pouvoir saisir l'ensemble des opportunités présentes dans les marchés émergents. ///