

## Carmignac Gestion

# «Pourvu que la croissance soit molle»

**C'est le vœu le plus cher de Carmignac pour 2010, en tout cas en ce qui concerne les pays développés, car dans le cas contraire une hausse de taux serait inéluctable, ce qui tuerait la reprise économique.**

Par Karine Huet

**D'**emblée, Carmignac annonce la couleur en se posant une question fondamentale à l'égard de ces derniers mois: «Avons-nous affaire à une croissance irrationnelle des marchés d'actions? Car il faut quand même souligner que le chômage reste élevé dans les économies développées, et dès lors la classe moyenne est à la traîne avec une consommation qui a du mal à redémarrer». Or il faut bien savoir qu'une croissance saine est généralement soutenue par la consommation et ne peut donc aller de pair avec un chômage conséquent.

En définitive, la bonne tenue actuelle des marchés d'actions est le fait d'une logique financière, d'après Frédéric Leroux, directeur de la gestion des risques et gestionnaire global auprès de Carmignac. «Les taux d'intérêt sont au plus bas, les liquidités sont abondantes et les entreprises arrivent à doper leurs bénéfices

sans pour autant afficher une croissance de leur activité. Donc, tant que les taux d'intérêt resteront à ce niveau plancher, il n'y a pas lieu de s'inquiéter pour la remontée des marchés d'actions», relève-t-il.

Mais ces taux d'intérêt vont-ils encore rester longtemps aussi bas? D'après l'économiste de Carmignac, la question ne fait aucun doute. Dans les pays développés, la croissance est molle et non inflationniste; il n'y a donc rien à craindre. Si inflation il doit y avoir, cela sera suite à l'augmentation des prix des matières premières soutenue par des pays émergents de plus en plus gourmands. Mais cela ne devrait pas entraîner de spirale inflationniste et certainement pas justifier de remontée des taux, aussi bien de la Réserve fédérale (Fed) que de la BCE (Banque centrale européenne). «C'est d'ailleurs pour cette raison que les marchés réagissent de manière ambiguë aux

statistiques économiques attestant d'une reprise économique. Il ne faut absolument pas que ces chiffres soient trop bons sinon les taux d'intérêt risquent de remonter», souligne-t-il.

### Cap sur l'émergent

Si la croissance dans les économies développées restera maigrichonne dans les mois qui viennent, il n'en sera pas de même de la croissance de nombreuses économies émergentes.

«Le tableau n'est pas du tout le même pour les économies émergentes. Même au plus fort de la crise, leur croissance est restée positive. Leur marché du travail a déjà remonté la pente. Et la hausse de taux d'intérêt consentie par la Banque centrale australienne n'a pas perturbé outre mesure l'évolution positive de ces marchés. Cette réaction est bien le signe que ces économies sont bien plus solides qu'il n'y paraît», confie Frédéric Leroux.



PG

En tête de liste des pays émergents investis par Carmignac, nous retrouvons la Chine, le Brésil et l'Inde.

«La Chine nous a démontré durant cette crise son aptitude à prendre les bonnes décisions au bon moment. Les autorités monétaires ont ainsi su maintenir les crédits octroyés à un niveau gérable, en prenant des décisions macro-économiques fortes, comme l'augmentation du ratio de solvabilité pour les banques, afin d'éviter toutes déconvenues de son système financier. Les autorités chinoises ont également su mettre les moyens en œuvre pour relancer leur économie. Plus de 1.000 milliards de yuans ont été mis sur la table et moins de la moitié ont déjà été effectivement injectés dans l'économie. Donc si la croissance chinoise devait montrer des signes d'affaiblissement, ce qui d'après nous a peu de chance de se produire, elle a encore de nombreuses cartes à jouer», tient à préciser le gestionnaire global de Carmignac, qui relève également l'opportunité chinoise qui a su profiter de la crise pour gonfler ses stocks de matières premières aux prix les plus bas.

### Vers une redistribution des rôles

Il va sans dire que la crise économique que nous venons de subir a quelque peu modifié les contours de notre économie globale. La Chine qui ne cessait de monter en puissance depuis quelques années est désormais un acteur incontournable.

**CHINE, BRÉSIL, INDE**  
Sont en tête de liste des pays investis par Carmignac.

### Une allocation d'actifs «exotique»

Les prévisions de Carmignac quant à une croissance molle dans les pays développés et par contre une croissance plus soutenue dans les zones émergentes, transparaît clairement dans son allocation d'actifs. Plusieurs thèmes sont mis en exergue dans le portefeuille de Carmignac: les pays émergents, les ressources naturelles et l'or.

«Nous sommes convaincus que la croissance économique soutenue dans les pays émergents ne peut que se traduire par une augmentation du niveau de vie et donc une recrudescence de la consommation dans ces pays. C'est pourquoi nous favorisons les secteurs directement

exposés à la consommation. En Inde, par exemple, Tata Motors est typiquement une entreprise bien placée pour profiter de l'augmentation de la richesse dans son pays d'origine. Tata Motors est leader sur le marché automobile indien qui n'est qu'à ses balbutiements», illustre Frédéric Leroux. Le secteur des matières premières est un autre pari gagnant de Carmignac pour 2010 et les années à venir. Surtout les matières premières qui vont bénéficier d'un effet de raréfaction. «Les marchés émergents ont des besoins grandissants en matières premières, et les pays développés qui ont désormais

## Désormais, la croissance chinoise va profiter au reste du monde et surtout aux pays voisins comme la Corée.

Jusqu'à présent, la croissance chinoise se faisait toutefois aux dépens des autres économies. Mais les choses évoluent. L'excédent commercial chinois se résorbe (voir graphique). L'Empire du Milieu importe pratiquement autant qu'il exporte. Bientôt les autorités de Pékin n'auront donc plus aucune raison de maintenir le yuan sous contrôle, ce qui est une bonne nouvelle pour les États-Unis mais aussi pour les autres pays émergents de la région.

Désormais, la croissance chinoise va profiter au reste du monde et surtout aux pays voisins comme la Corée, entre autres, qui a vu ses exportations exploser depuis peu vers l'Empire du Milieu.

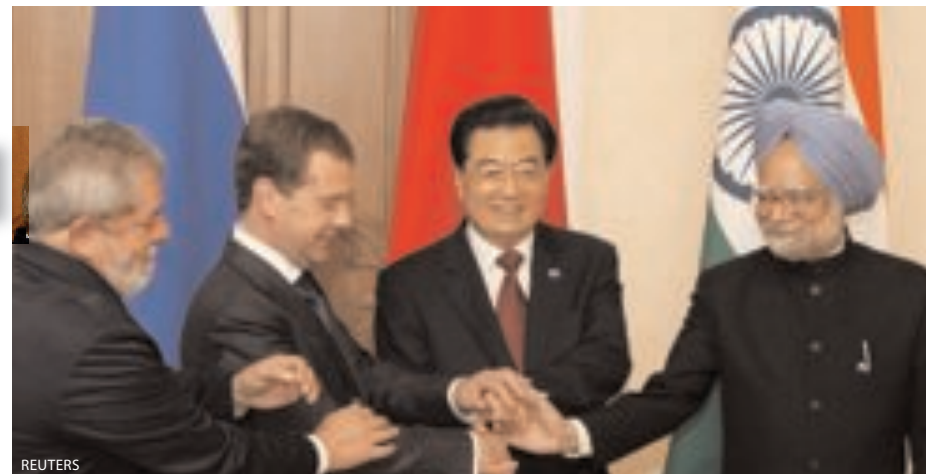
La Chine n'est toutefois pas la seule économie émergente à valoir le détour selon Carmignac. «Le Brésil a su démontrer sa capacité à résister à des conditions économiques difficiles. La décrie des prix des matières premières a bien eu un impact sur l'économie brésilienne mais elle a su conserver une croissance positive. La consommation locale a su en partie prendre le relais. L'Inde peut également compter sur une consommation locale en pleine expansion», ajoute Frédéric Leroux, qui évite par contre la Russie, où investir est un pari risqué surtout suite à l'ingérence (pas toujours à bon escient) des pouvoirs politiques dans la sphère économique. (c)

### La Chine

**SA CROISSANCE NE SE CONSTRUIT PLUS DÉSORMAIS AU DÉTRIMENT DES AUTRES ÉCONOMIES.**



Source: CLSA Asia - Pacific Markets



REUTERS