



Amine Benali

Directeur et gestionnaire de portefeuille
Gestion d'actifs Manuvie Limitée

Recul des risques macroéconomiques, fondamentaux solides

Bien des risques invoqués en 2011 pour fuir le marché des actions des pays émergents se sont envolés. Le cours des actions devrait augmenter lorsque les marchés réaliseront la solidité des données fondamentales.

| Indice MSCI Marchés émergents (Rendement total) | En date du 31 mars 2012 | |
|-------------------------------------------------------|-------------------------|---------|
| | 3 mois | 12 mois |
| Rendement USD | 14,0 % | -8,7 % |
| Rendement CAD | 12,0 % | -5,9 % |

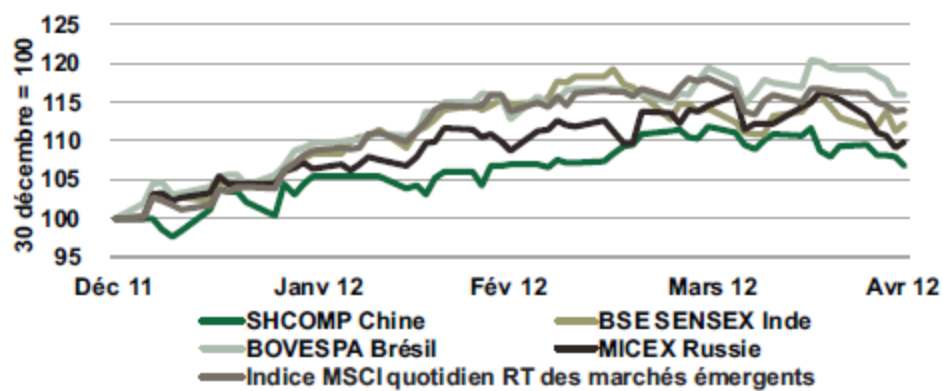
Source : Bloomberg. À titre indicatif seulement.

Au début de l'année, une hausse de l'indice MSCI Marchés émergents de 13,7 pour cent au premier trimestre est venue s'opposer aux craintes entretenues par les investisseurs à l'égard d'une récession à double creux aux États-Unis, des rebondissements de la crise de la dette européenne et de la hausse de l'inflation et des taux d'intérêt dans les pays émergents.

Aux États-Unis, les craintes d'une récession se sont grandement atténuées en raison des données économiques positives émanant des États-Unis depuis six mois. De plus, les stimulants monétaires et budgétaires mis en oeuvre de par le monde ont probablement été bénéfiques pour les actions des marchés émergents. La bataille pour les marchés émergents devrait se déployer sur les fronts suivants en 2012 :

- la baisse de l'inflation prévue;
- un creux des bénéfices prévus et l'amélioration consécutive des paramètres de valorisation

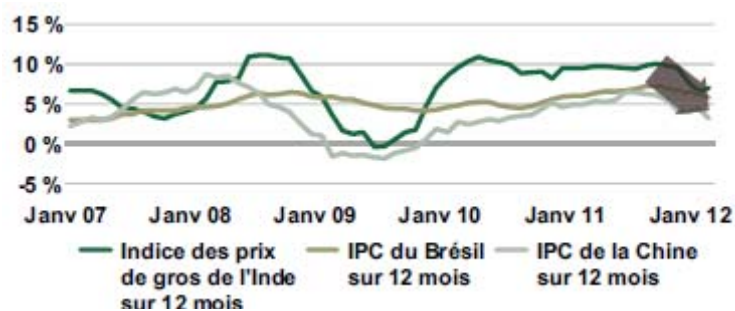
Bonne prestation des marchés émergents au début de 2012



Source : Bloomberg, au 19 mars 2012. À titre indicatif seulement.

Sur le plan de l'inflation, nous jouissons d'effets de base favorables sur plusieurs marchés importants. L'inflation du prix des aliments en Chine s'est atténuée et est passée sous la barre des 10 %. Le prix de certaines denrées essentielles a diminué de façon appréciable et devrait continuer de le faire. Les indicateurs d'inflation de l'Inde – autant pour les prix de gros que les prix de détail – sont revenus dans une fourchette qui laisse à la banque centrale suffisamment de marge de manœuvre pour assouplir sa politique monétaire. Un scénario semblable se joue au Brésil, où les indices des prix ont diminué considérablement. Les banques centrales ont profité de la normalisation des indicateurs 'inflation pour réduire les taux d'intérêt et les ratios de réserves obligatoires des banques. La situation monétaire semble pointer en direction d'une hausse de nature cyclique.

La baisse de l'inflation donne une marge de manœuvre aux mesures de stimulation



Source : Press Information Bureau of India, Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, China Economic Information Network (27 mars 2012. À titre indicatif seulement.

L'absence d'engagement des autorités publiques envers des politiques de croissance et la résurgence du spectre de l'inflation sont les principaux irritants de la phase de reprise du cycle actuel. L'Inde est à surveiller, car les récentes élections dans les États n'ont pas renforcé la coalition au pouvoir, ce qui pourrait compromettre la mise en oeuvre d'indispensables dépenses d'infrastructures et ramollir la volonté de réduire les déficits.

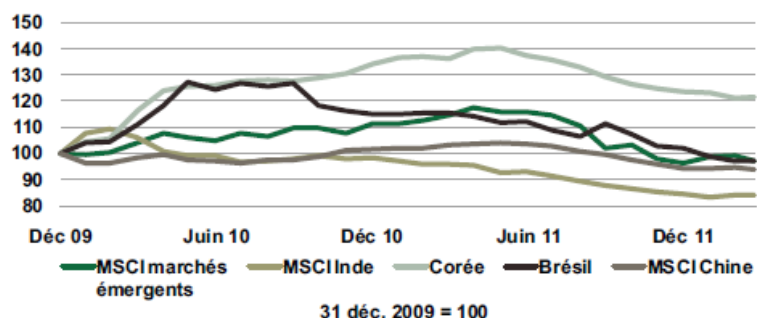
La Chine fait vraisemblablement son entrée dans la fourchette de croissance réelle du PIB des 7 pour cent à 8 pour cent, alors que la croissance était de 8,9 pour cent au dernier trimestre de 2011 (Pékin prévoit 7,5 pour cent, en baisse par rapport à sa cible annuelle précédente de 8 pour cent)*. La perspective d'un atterrissage forcé étant écartée pour l'instant, et malgré les réserves des marchés sur cette fourchette de croissance inférieure, la nécessité pour la Chine de maintenir ce niveau de croissance, et sa capacité de le faire, font peu de sceptiques. Le consommateur est une entité qui se matérialise en Chine, ce qui pourrait faire oublier les inquiétudes par rapport à la croissance.

Les prévisions de bénéfices pourraient rebondir

Les révisions des bénéfices atteignent le point d'inflexion. Le marché semble accepter l'hypothèse que nous entrons dans un environnement macroéconomique plus positif et plus favorable à l'accélération de la croissance des bénéfices. Prenons en exemple les prévisions de bénéfices pour 2012 : elles avaient été rapidement revues à la baisse en 2011 lorsque la perspective économique mondiale s'était détériorée. Au moment où les prévisions ont été formulées, on s'attendait à ce que, en 2012, l'économie américaine soit en déclin, l'euro soit sur la voie du démantèlement, la bulle immobilière chinoise éclate en éclaboussant plusieurs économies, la nouvelle direction de la banque centrale du Brésil échoue, l'économie indienne soit paralysée par un parlement inactif, et ainsi de suite.

En dépit du fait que les investisseurs demeuraient fermement convaincus qu'une croissance supérieure à la moyenne se maintiendrait sur les marchés émergents, les analystes refusaient d'exprimer la moindre perspective positive sur les actions de ces marchés. Le phénomène s'est reproduit de manière encore plus importante dans le secteur chinois de l'automobile, où les valorisations se sont réduites en raison d'une baisse des subventions, occultant complètement les changements structurels en cours à l'intérieur des sociétés, comme les lancements de nouvelles marques et de nouveaux modèles ou les acquisitions de nouvelles technologies. Le secteur de l'énergie n'a pas été épargné non plus : des événements heureux, comme des mises en service d'installations de production par des sociétés énergétiques naissantes, ont été accueillis par des multiples de valorisation plus proches de ceux de sociétés en faillite.

Les estimations des bénéfices pourraient être sur le point d'être haussées



Source : Bloomberg (23 mars 2012). À titre indicatif seulement.

* Source : Bloomberg (23 mars 2012)

Dans un contexte macroéconomique sain et exempt de panique, les données fondamentales des sociétés devraient prendre une place plus prépondérante dans la valorisation des actions. La perspective économique s'améliorant au fur et à mesure que nous avancerons dans l'année, il est difficile de croire que l'amélioration des données fondamentales et la révision à la hausse des prévisions ne se refléteront pas dans les paramètres de valorisation et, en fin de compte, dans le cours des actions. La prestation des marchés émergents au début de 2012 est encourageante et nous estimons que, dans la mesure où les risques macroéconomiques demeureront maîtrisés, leurs statistiques seront encore meilleures au cours des prochains mois.

**POUR DE PLUS AMPLES RENSEIGNEMENTS, COMMUNIQUEZ AVEC VOTRE CONSEILLER OU
VISITEZ FONDSCOMMUNSMANUVIE.CA**



 **Fonds communs Manuvie**

| Pour votre avenir

Le présent commentaire rend compte des opinions des sous-conseillers de Fonds communs Manuvie. Ces opinions peuvent changer selon la conjoncture du marché et d'autres conditions. La souscription de fonds communs de placement peut donner lieu au versement de commissions ou de commissions de suivi ainsi qu'au paiement de frais de gestion ou d'autres frais. Veuillez lire le prospectus des fonds avant d'effectuer un placement. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur varie fréquemment et les rendements passés peuvent ne pas se reproduire. Les Fonds Manuvie, les Catégories de société Manuvie et les Portefeuilles Leaders Manuvie sont gérés par Fonds communs Manuvie. Les noms Manuvie et Fonds communs Manuvie, le logo qui les accompagne, le titre d'appel « Pour votre avenir », les mots « Solide Fiable Sûre Avant-gardiste » et le nom Portefeuilles Leaders Manuvie sont des marques de commerce de La Compagnie d'Assurance-Vie Manufacturers qu'elle et ses sociétés affiliées utilisent sous licence.