



25 Novembre 2020

Perspectives des marchés émergents : pourquoi investir dans les actions chinoises ?

L'économie chinoise continue de se remettre de la crise sanitaire de la COVID-19, et a retrouvé des niveaux de production proche de ceux d'avant la pandémie. Il s'agit d'un véritable exploit, compte tenu de l'ampleur du ralentissement au premier trimestre et des prévisions du FMI. L'instance économique prévoit une reprise économique mondiale et difficile, estimant que les autres grands pays ne reviendraient pas aux niveaux antérieurs à la pandémie avant 2022. L'économie chinoise a, quant à elle, été soutenue par plusieurs éléments clés :

- La maîtrise de l'épidémie, suite à la première vague a permis la réouverture de l'économie à un rythme plus rapide
- Les émissions des obligations d'Etat ont soutenu des projets d'infrastructure
- La politique monétaire expansionniste a maintenu des taux d'intérêt bas, permettant ainsi à l'économie chinoise de bénéficier d'importantes liquidités.
- Le redémarrage des exportations grâce à la reprise économique au niveau mondial

La consommation domestique a permis de compenser le ralentissement de la production. Cette évolution reflète et renforce la volonté du gouvernement chinois de favoriser la demande intérieure et d'accélérer le passage d'une économie d'exportation à forte intensité capitaliste à une économie basée sur la consommation domestique. Cette transition devrait permettre à la Chine d'augmenter le revenu moyen par habitant.

Maintien des politiques monétaires et budgétaires

Le gouverneur de la Banque Populaire de Chine Yi Gang a exprimé son inquiétude quant aux conséquences de l'abondance des liquidités, rendant ainsi peu probable un nouvel assouplissement monétaire. Compte tenu du besoin actuel en liquidités des banques, nous nous attendons à ce que ces mesures soient maintenues dans les mois à venir.

Quant aux mesures de relance budgétaire, elles vont continuer à soutenir l'économie chinoise en 2021. Les dépenses et les projets d'infrastructure seront les principaux moteurs de l'investissement. Par ailleurs, le prochain Congrès national du peuple, qui aura probablement lieu en mars 2021, aura pour principal objectif de soutenir les ménages, avec un gouvernement souhaitant poursuivre son modèle de développement économique à « double circulation ».

Pas de retour aux relations sino-américaines d'avant l'ère Trump

Alors que le président élu Joe Biden se prépare à prendre ses fonctions à la Maison-Blanche, et les récentes annonces sur les vaccins contre la COVID-19, il conviendrait de réexaminer l'un des risques auxquels le marché a été confronté ces deux dernières années : les relations sino-américaines. Il semblerait que le président élu Joe Biden ait une approche plus diplomatique dans ses relations avec la Chine - et soit moins enclin à utiliser les droits de douane comme instrument dialogue. Toutefois, il ne faut pas s'attendre à un retour aux relations avec la Chine d'avant l'ère du Trump. D'après certains experts chinois, Joe Biden devrait poursuivre de nouveaux types de négociations avec la Chine pour aborder les problématiques en suspens et résoudre la guerre tarifaire actuelle.

Joe Biden, et le Parti démocrate, se sont montrés plus favorables au multilatéralisme. Cela étant, nous notons deux points de vigilance au sujet de l'avenir des relations commerciales entre les États-Unis et la Chine. Le premier étant la première rencontre entre Biden et le président chinois Xi Jinping et les discussions sur les droits de douane actuels ainsi que la 1ère phase de l'accord commercial. Le 2^{ème} point sera la tentative, et la capacité, du président américain de négocier une alliance multilatérale pour inciter la Chine à accepter des pratiques plus transparentes et équitables.

Actions émergentes : risque de concentration

Après avoir sous-performées durant la première phase de la crise de la COVID, les actions des marchés émergents ont récemment rattrapé les actions internationales, telles que mesurées par l'indice MSCI All Country World. Toutefois, l'indice MSCI China (qui regroupe les entreprises chinoises cotées à Hong Kong) a enregistré des performances nettement supérieures aux autres marchés émergents, et les actions chinoises domestiques (onshore) ont enregistré des performances encore plus élevées.

Performance du marché actions (en dollar américain)



Source : Refinitiv Datastream – Données au 31/10/20.

Compte tenu des perspectives encourageantes de la croissance chinoise et d'une économie mondiale en début de cycle, on peut aisément comprendre pourquoi il existe un tel engouement pour les actions des marchés émergents. Nous estimons que les perspectives les plus attractives se situent sur le marché actions chinois.

Toutefois il convient de remarquer le poids important des actions chinoises dans les indices émergents. La Chine représente désormais 43 % de l'indice MSCI Emerging Markets, dont un peu plus de 20 % est représenté par six sociétés (Alibaba, Tencent, Meituan, JD.com, China Construction Bank et Ping An Insurance). Ces valeurs ont connu une forte hausse ces dernières années à l'instar des grands noms de la technologie aux États-Unis – et affichent aujourd'hui des valorisations élevées.

Les marchés émergents hors Chine : amélioration

Alors que les marchés émergents hors Chine continuent à faire face à des difficultés, les perspectives générales se sont améliorées. Tout d'abord, les dernières nouvelles concernant l'accessibilité du vaccin sont encourageantes. Ensuite, si les conditions budgétaires restent plus difficiles que celles des économies développées, le redémarrage de l'économie mondiale devrait donner un coup de fouet aux exportations. La reprise du tourisme devrait également représenter un stimulus important.

En résumé

Alors que la consommation domestique est en plein essor et qu'un signal de ME tien budgétaire et fiscal est donné, la forte reprise en Chine depuis la 1^e vague de la pandémie ne montre aucun signe de ralentissement à l'approche de 2021.

Grâce au rebond de la deuxième plus grande économie mondiale, les actions des pays émergents ont progressé au cours du second semestre 2020, mais la concentration croissante des entreprises chinoises dans les indices mérite une attention particulière.

*double circulation : le concept de **double circulation**, stratégie de politique économique visant à stimuler simultanément le marché intérieur (**circulation** intérieure) et le marché extérieur (**circulation** internationale), a depuis mai des échos importants en Chine et hors de ses frontières.