

Les actions chinoises ont encore la cote

Mi-avril, l'économie chinoise créait la surprise avec des chiffres de croissance pour le premier trimestre supérieurs aux attentes. Cependant, ces dernières semaines, ce pays a, à plusieurs reprises, fait la une pour des raisons moins réjouissantes. Y a-t-il lieu de s'inquiéter?

Nous l'avons demandé à Jan Boudewijns, responsable chez Candriam de la gestion d'un fonds orienté sur la Chine.

Ces dernières semaines, plusieurs unes du Financial Times ont esquissé une image plutôt négative des perspectives de croissance en Chine:

- hausse des taux à court terme (marché inter-bancaire), qui ont atteint leur plus haut niveau en deux ans
- repli de l'octroi de crédits dans le «circuit souterrain» (c'est-à-dire le système bancaire parallèle)¹
- diminution du nombre de transactions immobilières dans les grandes villes
- augmentation du nombre de faillites

Que se passe-t-il?

Jan Boudewijns:

«Il n'y a rien de neuf. Les autorités chinoises renforcent progressivement les contrôles sur le secteur financier, l'octroi de crédits par l'intermédiaire du système bancaire parallèle et le marché immobilier.

- Notamment en relevant les taux d'intérêt, elles tentent de cadencer quelque peu l'octroi de crédits
- Ainsi que toute une série de mesures, dont des restrictions liées à l'achat d'une seconde résidence, qui devrait permettre d'éviter la surchauffe du secteur immobilier.

Cette «fièvre réglementaire» est une bonne chose pour l'avenir. Les autorités reconnaissent ainsi les problèmes rencontrés par certains secteurs – songez à l'explosion des crédits au cours des années écoulées – et s'y attellent. Une telle réaction m'inspire davantage confiance que si elles faisaient comme si de rien n'était.»

Et l'augmentation du nombre de faillites, n'est-ce pas inquiétant?

Jan Boudewijns:

«La Chine est confrontée à une surcapacité dans certains secteurs et s'y attaque en adoptant un train de réformes. C'est ainsi que les autorités chinoises n'empêchent pas la faillite d'entreprises dites «zombies», dont l'endettement est élevé et la rentabilité faible (p. ex. dans le secteur minier ou sidérurgique). Heureusement, ce processus est relativement contrôlé: les autorités ne laissent tomber que les entreprises dont elles souhaitent se débarrasser (petites entreprises, gros pollueurs...) – même si cela pourrait entraîner une hausse du chômage. Elles ne souhaitent dès lors rien forcer et prennent leur temps; il convient en effet d'éviter à tout prix des troubles sociaux.»

Il s'agit donc de mesures de précaution devant permettre d'éviter à terme de véritables problèmes. Quel en sera l'impact à court terme?

Jan Boudewijns:

«Les autorités semblent désormais augmenter quelque peu le rythme des adaptations (renforcement des règles). Le calendrier n'est pas anodin.

- Grâce aux chiffres de croissance positifs du premier trimestre, elles disposent désormais d'une plus grande marge de manœuvre pour mener des réformes susceptibles de peser temporairement sur la croissance
- À l'automne, se tiendra le grand congrès du parti au cours duquel le pouvoir du président Xi Jinping doit être confirmé. Pour ce dernier, il importe qu'il soit à ce moment en mesure de démontrer que les risques financiers se replient et que la croissance chinoise reste à niveau.

À court terme, ces mesures pourraient certes peser sur la croissance, même si cette incidence restera, tout bien considéré, assez modeste. Si Xi souhaite conforter sa position à la tête du pouvoir, il ne peut pas se permettre un repli massif de la croissance.»

1 Système bancaire parallèle: l'octroi de crédits par des institutions en dehors du circuit bancaire normal.

Et quelles seront les conséquences pour les marchés des actions?

Jan Boudewijns:

«En avril, les marchés boursiers locaux en Chine ont perdu tous les gains enregistrés lors du redressement amorcé depuis la mi-janvier. En revanche l'impact sur le marché d'Hong Kong - où investissent la plupart des gestionnaires de fonds, dont Candriam - a été nettement plus limité. L'indice MSCI China (la référence pour notre fonds chinois) a cédé à peine 1% et affiche toujours une hausse de 15% depuis le début de cette année (en USD - soit +11%, en cas de conversion en euro). Après la hausse spectaculaire observée depuis le début de cette année, les prises de bénéfice par des investisseurs étaient inévitables. Toutefois, à nos yeux, une correction du marché est davantage un signal d'achat que de vente.»

Vous continuez donc à croire dans le potentiel des actions chinoises?

Jan Boudewijns:

«Assurément, même si nous devons bien évidemment tenir compte des fluctuations de cours plus importantes causées par:

- les déclarations du président Trump (à propos du protectionnisme: les mesures qui protègent les entreprises domestiques; ou de la manipulation des devises: le maintien artificiel d'une devise domestique bon marché)
- les caprices des cours de l'or noir et/ou du dollar
- la communication défaillante des autorités chinoises à propos de leur programme de réformes
- le renforcement des tensions politiques internationales (p. ex. avec la Corée du Nord).

Ces facteurs pourraient temporairement peser sur les Bourses chinoises. Toutefois, les titres chinois sont assortis de nombreux atouts:

- une valorisation intéressante: le MSCI China affiche un rapport cours/bénéfice (escompté) de 12,4, alors qu'à titre de comparaison, il s'élève à 15,2 et 17,9 pour, respectivement, le MSCI Europe et le MSCI US
- la volonté clairement affichée des autorités chinoises de s'attaquer à ces problèmes et de mener des réformes majeures
- une croissance économique plus soutenue que prévu: 6,9% au premier trimestre. L'objectif de croissance de 6,5% pour 2017 semble réaliste
- le passage progressif d'une économie centrée sur les exportations («La Chine est l'usine du monde») vers une économie davantage orientée sur la consommation reste prometteur
- un potentiel énorme généré par l'avènement d'une classe moyenne qui, au cours des prochaines années, soutiendra la consommation»

Croissance soutenue

En dépit de nouvelles parfois négatives, la Chine continue à être un cas d'école en matière de croissance soutenue. Les réformes des autorités peuvent, par moments, peser sur le marché boursier, mais elles restent un indéniable atout pour l'avenir. **Nous maintenons donc notre conseil d'achat d'actions chinoises.**

- L'investisseur n'ayant pas de titres de pays émergents en portefeuille devrait d'abord, selon nous, s'orienter vers les titres chinois par l'intermédiaire d'un fonds de pays émergents bien diversifié, avec une pondération octroyée à la Chine d'environ 30%. Vous trouverez plus d'informations à ce propos sur belfius.be/actionspaysemergents ou en vous adressant à votre conseiller financier.
- Si votre portefeuille contient déjà des actions de pays émergents et si vous souhaitez mettre un accent supplémentaire sur la Chine, un fonds diversifié, orienté sur les titres chinois, sera dans ce cas la solution idéale: belfius.be/actionspaysemergents-chine

Isabelle Bohets - Senior Investment Advisor
Belfius Banque & Assurances