FLASH NOTE

10.05.2023

Ce que notre voyage en Chine nous a appris ou comment bénéficier de la « grande réouverture »

Auteur(s)
Haiyan Li-Labbé

Publié
10 Mai 2023

Longueu
4 mir

Xavier Hovasse and Haiyan Li-Labbé devant l'AVATR de Huawei & Changan

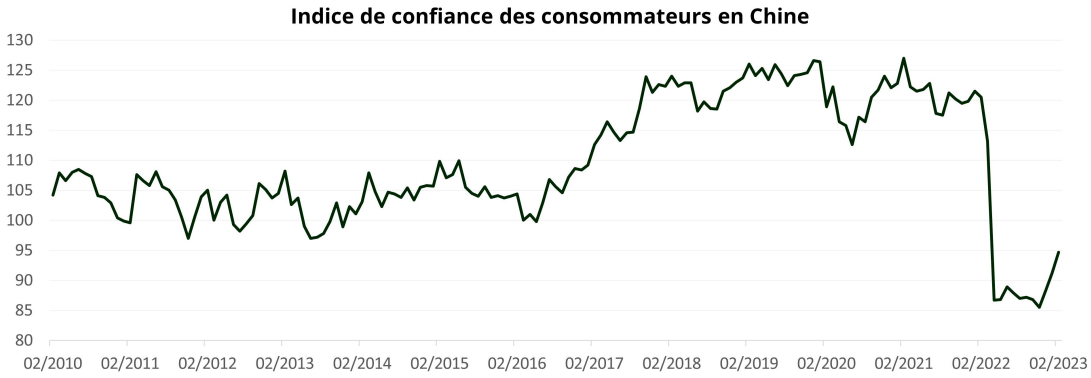
Chaque année, les gérants et les analystes de nos fonds consacrés aux marchés émergents effectuent une visite de terrain dans les pays sur lesquels ils sont positionnés. Ces expéditions sont cruciales pour l'équipe, qui peut ainsi rencontrer les dirigeants des sociétés dans lesquelles nous investissons, visiter les sites de production et recueillir l'avis des acteurs locaux pour apprécier l'évolution de la situation économique et des principales politiques nationales, avec le concours d'experts et de consultants établis sur place

Entre mi-février et fin mars, l'équipe Marchés émergents de Carmignac s'est rendue en Chine, pour la première fois après trois ans d'impossibilité pour raisons sanitaires.

Économie

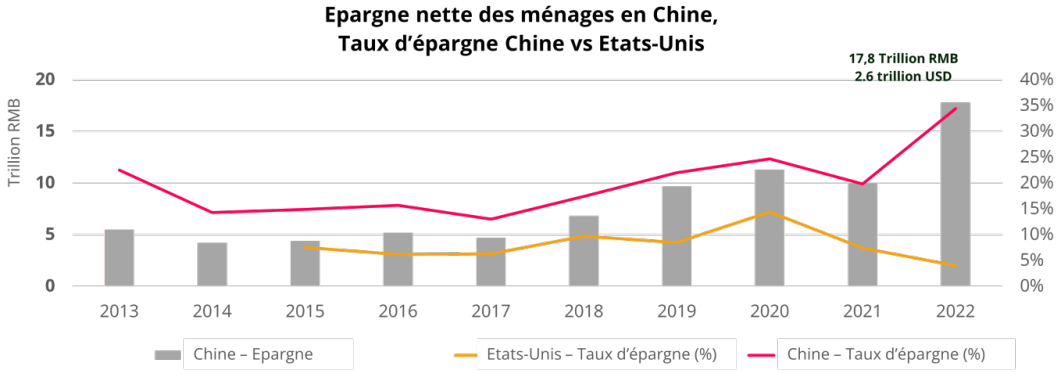
Une reprise portée par les services locaux

En Chine, les restrictions consécutives à la politique zéro-covid ont été levées. Dans les petits villages comme dans les grandes villes, la vie a repris son cours. La consommation locale (services, hôtels et restaurants) semble s'être redressée avec une forte reprise de l'activité. La consommation pourrait même devenir le principal moteur de la reprise en 2023, avec un rebond attendu de plus de 8 % en 2023 après une contraction l'année dernière.



Source : Bloomberg, 31/01/2023

Néanmoins, la pandémie a eu un impact significatif sur l'économie et la société chinoises. Nous avons assisté à une baisse du niveau de l'emploi et des revenus des ménages, ainsi qu'à une aug-mentation de leur épargne, la population souhaitant maintenir une certaine stabilité financière dans un climat d'incertitude.



Source : Bloomberg, 31/01/2023

Malgré le relent d'optimisme qui a suivi la réouverture de l'économie, les consommateurs chinois restent prudents et sélectifs. Les ventes d'articles les plus onéreux ne redémarrent pas. Le « re-venge spending », que l'on pourrait traduire par « la revanche du shopping », ne joue pas son rôle de locomotive et la consommation discrétionnaire, c'est-à-dire les biens et les services non essen-tiels, n'a pas atteint le rythme qui était attendu.

Immobilier

L'immobilier ne sera pas un moteur de croissance

Même s'il est trop tôt pour se forger une idée précise de la reprise dans le secteur du logement, certaines données rendent compte d'une amélioration. Elles traduisent la reprise des prix et des ventes de logements, ainsi que l'impact des mesures prises par les pouvoirs publics en matière de financement, d'assouplissement de la réglementation et d'abaissement des taux d'intérêt hypo-thécaires. Les transactions sur le marché secondaire devraient également connaître un rebond res-pectable cette année.

Malgré ces développements positifs, le marché immobilier ne constitue pas, selon nous, un futur moteur de croissance pour la Chine. En tenant compte de l'affaiblissement du marché primaire, les investissements immobiliers devraient se contracter en 2023, et ce même après la baisse de 10 % constatée en 2022.

Politique

En politique, le pragmatisme l'emporte

Nous avons observé que les gouvernements locaux faisaient davantage preuve de pragmatisme dans l'application des politiques du gouvernement central. Nous en déduisons qu'ils ont appris des erreurs du passé et qu'à l'avenir, ils géreront les budgets locaux et appliqueront les mesures du gouvernement central avec plus de réalisme.

À l'échelle nationale, le nouveau Premier ministre chinois, Li Qiang, a cherché à rassurer le secteur privé et le monde des affaires sur la position pro-entreprise de Pékin, soulignant le désir de créer une atmosphère de « respect » envers les entrepreneurs - une déclaration rare de la part d'un diri-geant chinois. Il a également affirmé que la Chine continuerait à s'appuyer sur l'ouverture (et les réformes) pour atteindre son objectif de croissance à long terme.

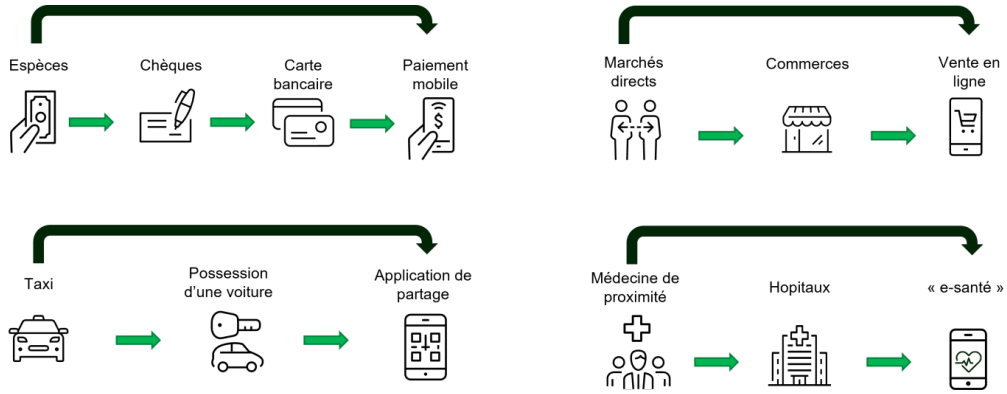
En pratique, cela signifie que le pays continuera de s'aligner sur les règles commerciales internatio-nales les plus exigeantes et d'améliorer les services publics offerts aux entreprises étrangères. Ces annonces sont très encourageantes.

Société

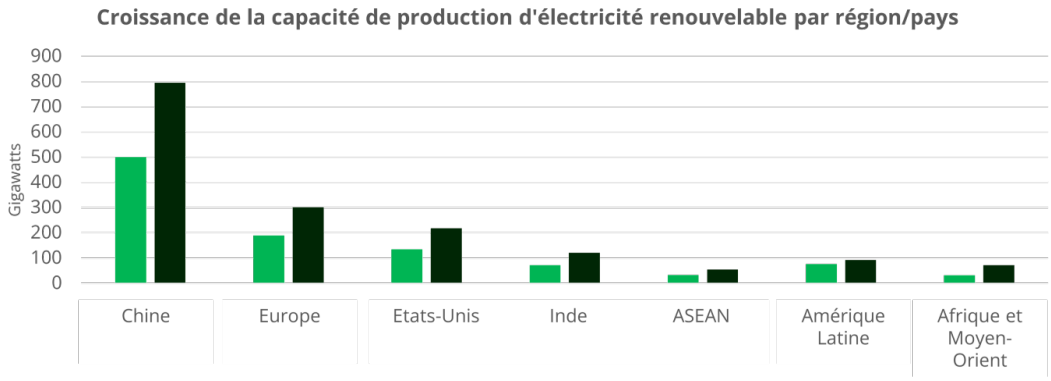
Les bienfaits de la modernisation

Malgré trois années de restrictions, il est clair que le mouvement d'urbanisation n'a pas ralenti sa course.

L'adoption rapide des nouvelles technologies a eu un effet d'entraînement, faisant de la Chine l'un des pays les plus développés en termes de numérisation.



La Chine est même devenue le leader mondial des technologies renouvelables, devançant les autres pays par sa capacité de production de cette électricité verte. Il en résultera d'importantes opportunités d'investissement à long terme.



Source : Bloomberg, 31/01/2023

Selon nous, le concept de « prospérité commune », souvent remis en question en Occident, parti-cipe positivement à la stabilité sociale et la voie de la Chine vers la durabilité, mais certains pro-blèmes demeurent. Premièrement, le niveau élevé de la dette des gouvernements locaux et deu-xièmement, l'absence de solution visible, véritablement efficace, à la pression démographique chinoise. En outre, le coût de la vie et de l'éducation reste élevé. La réforme du secteur du soutien scolaire n'a pas eu l'effet escompté, les parents continuant de payer des frais beaucoup plus élevés pour des cours particuliers.

Géopolitique

Incertitude à venir

S'il est clair que les États-Unis et la Chine resteront de grands rivaux et que les citoyens chinois ne s'attendent pas à un "réchauffement" des relations entre les deux pays, leur découplage semble structurel et négatif pour la Chine. De même, aucune solution satisfaisante n'émerge pour déve-lopper les semi-conducteurs. Notre voyage en Chine ne nous a pas rassuré en la matière. Les tensions avec Taïwan sont également un sujet de préoccupation qui pèse sur le pays et sur le cours des actions mondiales.

Compte tenu des tensions géopolitiques, la prime de risque des actions chinoises restera élevée. Nous choisissons par conséquent d'éviter les entreprises chinoises fortement exposées à ces difficultés (comme les fabricants de semi-conducteurs et de puces).

La croissance chinoise reste supérieure à la moyenne

Malgré certains défis évidents, la Chine restera, avec l'Inde, l'économie mondiale à la croissance la plus rapide cette année, avec une croissance de plus de 5 % (confirmée par les dernières données sur le PIB) et, surtout, une croissance de meilleure qualité.

En outre, après deux années de repli, les entreprises chinoises affichent des valorisations at-trayantes, rachètent leurs actions, augmentent leurs dividendes et, comme l'illustrent plusieurs annonces récentes (Alibaba et JD.com scindant leurs activités en plusieurs entités cotées), elles tentent de jouer le jeu de la transparence, ce qui est plus avantageux en termes de génération de flux de trésorerie.

Les entreprises les mieux positionnées sont celles qui présentent une bonne dynamique de l'offre et de la demande sur le marché intérieur, ainsi que les entreprises capables de "s'internationaliser", les sociétés chinoises étant de plus en plus nombreuses à tenter d'atteindre les consommateurs du monde entier.

Même si la grande réouverture continuera de connaître quelques accrocs, notre expérience en Chine nous a confortés dans l'idée qu'il existe de nombreuses raisons d'être optimiste, même si la sélectivité reste essentielle.

COMMUNICATION PUBLICITAIRE. Veuillez vous référer au KID/prospectus avant de prendre toute décision finale d'investissement.

Le présent document ne peut être reproduit en tout ou partie, sans autorisation préalable de la Société de gestion. Il ne constitue ni une offre de souscription ni un conseil en investissement. Ce document n'est pas destiné à fournir, et ne devrait pas être utilisé pour des conseils comptables, juridiques ou fiscaux. Il vous est fourni uniquement à titre d'information et ne peut être utilisé par vous comme base pour évaluer les avantages d'un investissement dans des titres ou participations décrits dans ce document ni à aucune autre fin. Les informations contenues dans ce document peuvent être partielles et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Elles se rapportent à la situation à la date de rédaction et proviennent de sources internes et externes considérées comme fiables par Carmignac, ne sont pas nécessairement exhaustives et ne sont pas garanties quant à leur exactitude. À ce titre, aucune garantie d'exactitude ou de fiabilité n'est donnée et aucune responsabilité découlant de quelque autre façon pour des erreurs et omissions (y compris la responsabilité envers toute personne pour cause de négligence) n'est acceptée par Carmignac, ses dirigeants, employés ou agents.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles sont nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur). Le rendement peut évoluer à la hausse comme à la baisse en raison des fluctuations des devises, pour les actions qui ne sont pas couvertes contre le risque de change.

La référence à certaines valeurs ou instruments financiers est donnée à titre d'illustration pour mettre en avant certaines valeurs présentes ou qui ont été présentes dans les portefeuilles des Fonds de la gamme Carmignac. Elle n'a pas pour objectif de promouvoir l'investissement en direct dans ces instruments, et ne constitue pas un conseil en investissement. La Société de Gestion n'est pas soumise à l'interdiction d'effectuer des transactions sur ces instruments avant la diffusion de la communication. Les portefeuilles des Fonds Carmignac sont susceptibles de modification à tout moment.

La référence à un classement ou à un prix ne préjuge pas des classements ou des prix futurs de ces OPC ou de la société de gestion. La durée minimum de placement recommandée équivaut à une durée minimale et ne constitue pas une recommandation de vente à la fin de ladite période.

Morningstar Rating™ : © Morningstar, Inc. Tous droits réservés. Les informations du présent document : -appartiennent à Morningstar et / ou ses fournisseurs de contenu ; ne peuvent être reproduites ou diffusées ; ne sont assorties d'aucune garantie de fiabilité, d'exhaustivité ou de pertinence. Ni Morningstar ni ses fournisseurs de contenu ne sont responsables des préjudices ou des pertes découlant de l'utilisation desdites informations.

La décision d'investir dans le(s) fonds promu(s) devrait tenir compte de toutes ses caractéristiques et de tous ses objectifs, tels que décrits dans son prospectus. L'accès au Fonds peut faire l'objet de restrictions à l'égard de certaines personnes ou de certains pays. Le présent document ne s'adresse pas aux personnes relevant d'une quelconque juridiction où (en raison de la nationalité ou du domicile de la personne ou pour toute autre raison) ce document ou sa mise à disposition est interdit(e). Les personnes auxquelles s'appliquent de telles restrictions ne doivent pas accéder à ce document. La fiscalité dépend de la situation de chaque personne. Les fonds ne sont pas enregistrés à des fins de distribution en Asie, au Japon, en Amérique du Nord et ne sont pas non plus enregistrés en Amérique du Sud. Les Fonds Carmignac sont immatriculés à Singapour sous la forme d'un fonds de placement de droit étranger réservé aux seuls clients professionnels. Les Fonds ne font l'objet d'aucune immatriculation en vertu du US Securities Act de 1933. Le fonds ne peut être proposé ou vendu, directement ou indirectement, au bénéfice ou pour le compte d'une « US person » au sens de la réglementation S américaine et du FATCA. Les risques et frais relatifs aux Fonds sont décrits dans le KID (Document d'informations clés). Le KID doit être tenu à disposition du souscripteur préalablement à la souscription. Le souscripteur doit prendre connaissance du KID. Les investisseurs peuvent perdre tout ou partie de leur capital, attendu que les Fonds n'offrent pas de garantie de capital. Tout investissement dans les Fonds comporte un risque de perte de capital.

Carmignac Portfolio désigne les compartiments de la SICAV Carmignac Portfolio, société d'investissement de droit luxembourgeois conforme à la directive OPCVM. Les Fonds sont des fonds communs de placement de droit français conformes à la directive OPCVM ou AIFM. La société de gestion peut décider à tout moment de cesser la commercialisation dans votre pays.

En Suisse : Le prospectus, KID, et les rapports annuels des Fonds sont disponibles sur le site www.carmignac.ch et auprès de notre représentant en Suisse (Switzerland) S.A., Route de Signy 35, P.O. Box 2259, CH-1260 Nyon. Le Service de Paiement est CACEIS Bank, Montrouge, succursale de Nyon / Suisse Route de Signy 35, 1260 Nyon. Les investisseurs peuvent avoir accès à un résumé de leurs droits en français sur le lien suivant à la section 6 intitulée "Résumé des droits des investisseurs".
En France : Le prospectus, les KID, la VL et les rapports annuels des Fonds sont disponibles sur www.carmignac.fr, ou sur demande auprès de la Société de gestionLes investisseurs peuvent avoir accès à un résumé de leurs droits en français sur le lien suivant à la section 6 intitulée "Résumé des droits des investisseurs"
Au Luxembourg : Le prospectus, les KID, la VL et les rapports annuels des Fonds sont disponibles sur www.carmignac.lu, ou sur demande auprès de la Société de gestionLes investisseurs peuvent avoir accès à un résumé de leurs droits en français sur le lien suivant à la section 6 intitulée "Résumé des droits des investisseurs".