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

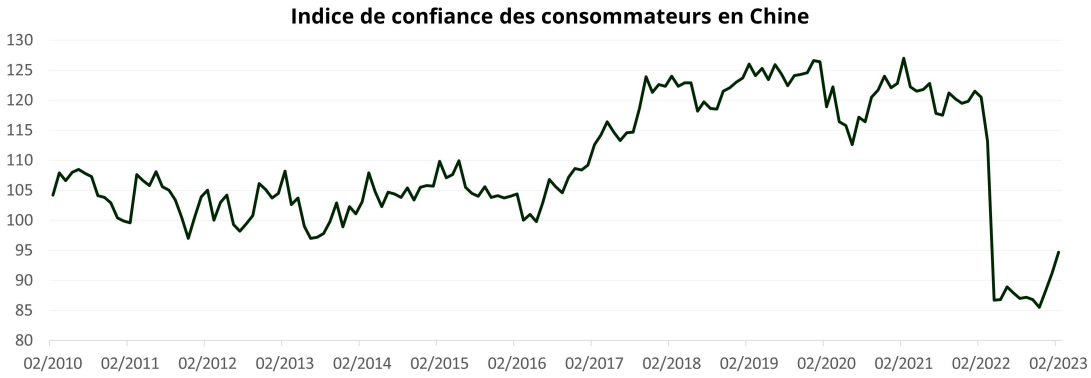
Chaque année, les gérants et les analystes de nos fonds consacrés aux marchés émergents effectuent une visite de terrain dans les pays sur lesquels ils sont positionnés. Ces expéditions sont cruciales pour l'équipe, qui peut ainsi rencontrer les dirigeants des sociétés dans lesquelles nous investissons, 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

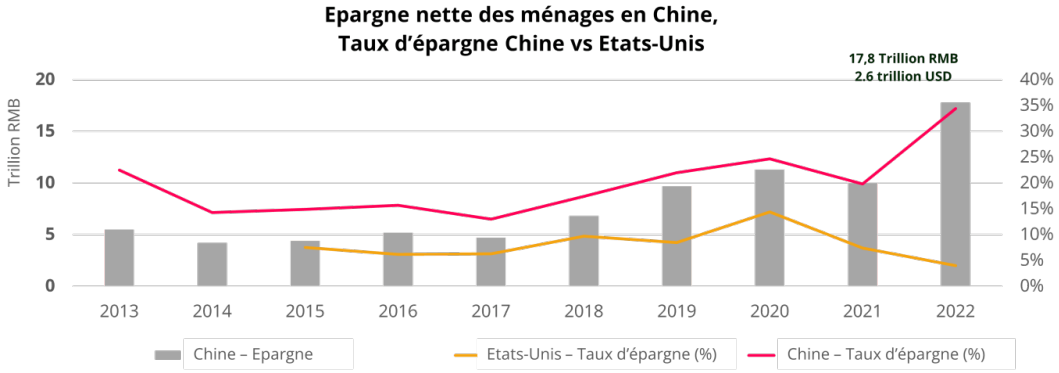
Une reprise portée par les services locaux

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.

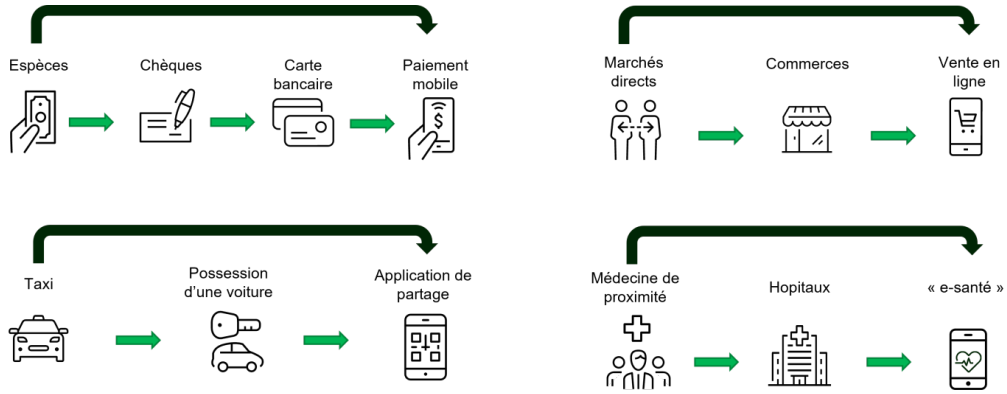
En pratique, cela signifie que le pays continuera de s'aligner sur les règles commerciales internatio-nales les plus exigeantes et d'améliorer les services publics offerts aux entreprises étrangères. Ces annonces sont très encourageantes.

Société

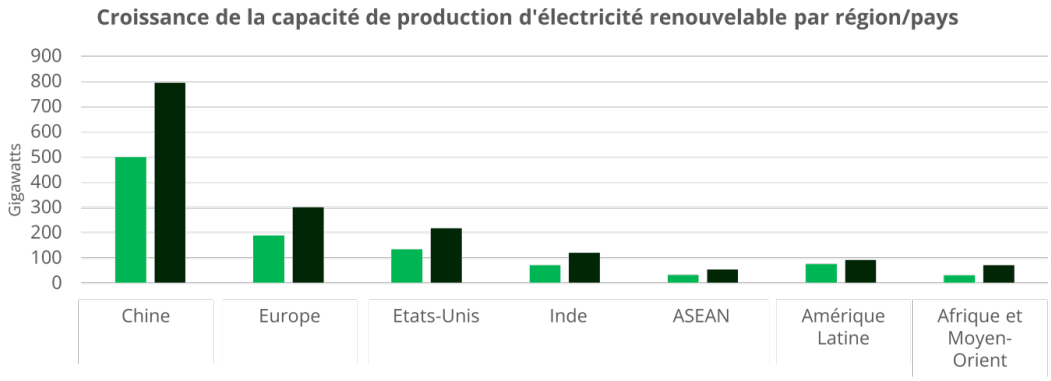
Les bienfaits de la modernisation

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.

Informations légales importantes

Communication publicitaire. Veuillez vous référer au KID/prospectus avant de prendre toute décision finale d'investissement. A destination des investisseurs professionnels uniquement. Ne convient pas aux investisseurs de détail en Belgique.

Ce document est publié par Carmignac Gestion S.A., société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) en France, et sa filiale luxembourgeoise, Carmignac Gestion Luxembourg, S.A., société de gestion de fonds d'investissement agréée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), suivant le chapitre 15 de la loi luxembourgeoise du 17 décembre 2010. "Carmignac" est une marque déposée. "Investing in your Interest" est un slogan associé à la marque Carmignac. Ce document ne constitue pas un conseil en vue d'un quelconque investissement ou arbitrage de valeurs mobilières ou tout autre produit ou service de gestion ou d'investissement. L'information et opinions contenues dans ce document ne tiennent pas compte des circonstances individuelles spécifiques à chaque investisseur et ne peuvent, en aucun cas, être considérées comme un conseil juridique, fiscal ou conseil en investissement. Les informations contenues dans ce document peuvent être partielles et sont susceptibles d'être changées sans préavis. Ce document ne peut être reproduit, en tout ou partie, sans autorisation préalable.

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.

Echelle de risque du KID (Document d'Informations Clés). Le risque 1 ne signifie pas un investissement sans risque. Cet indicateur pourra évoluer dans le temps. 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. Les risques, commissions et frais courants sont décrits dans le KID (Document d'informations clés). Le prospectus, le KID, les valeurs nettes d'inventaire et les derniers rapports de gestion annuels et semestriels sont disponibles gratuitement en français ou en néerlandais auprès de la société de gestion (tél. +352 46 70 60 1). Ces documents sont également disponibles auprès de Caceis Belgium S.A., le prestataire de services financiers en Belgique, à l'adresse suivante : avenue du port, 86c b320, B-1000 Bruxelles. Le KID doit être mis à la disposition du souscripteur avant la souscription. Le souscripteur doit lire le KID avant chaque souscription. Il se peut que le Fonds ne soit pas disponible pour certaines personnes ou dans certains pays. Les Fonds n'ont pas été enregistrés en vertu de la US Securities Act de 1933. Les Fonds ne peuvent être offerts ou vendus, directement ou indirectement, au profit ou pour le compte d'une « U.S. person », selon la définition de la réglementation américaine « Regulation S » et de la FATCA. Les valeurs nettes d'inventaire sont disponibles sur le site web www.fundinfo.com. Toute plainte peut être adressée à l'adresse complaints@carmignac.com ou à CARMIGNAC GESTION - Compliance and Internal Controls - 24 place Vendôme Paris France ou sur le site web www.ombudsfin.be.

En cas de souscription dans un fonds d'investissement français (fonds commun de placement ou FCP), vous devez indiquer chaque année dans une déclaration fiscale la part des dividendes (et intérêts, le cas échéant) reçus de la part du Fonds. Un calcul détaillé peut être réalisé sur www.carmignac.be. Cet outil ne constitue pas un conseil fiscal et est destiné exclusivement à servir d'aide au calcul. Il ne vous exempte pas de suivre les procédures et de procéder aux vérifications qui incombent à un contribuable. Les résultats indiqués sont obtenus à l'aide des données fournies par le contribuable et Carmignac ne pourra en aucun cas être tenu responsable en cas d'erreur ou d'omission de votre part.

Conformément à l'article 19bis du Code belge des impôts sur les revenus (CIR92), en cas de souscription dans un Fonds soumis à la Directive sur la fiscalité des revenus de l'épargne, l'investisseur devra payer, lors du rachat de ses actions, une retenue à la source de 30% sur le revenu (sous forme d'intérêts ou de plus-value ou moins-value) tiré du rendement des actifs investis dans des titres de créance. Les distributions sont soumises à une retenue à la source de 30% sans distinction des revenus.

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.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".