

ASIE

L'exercice d'équilibriste de la Chine

Avril 09, 2019

Face au ralentissement de la croissance économique, les autorités chinoises semblent prêtes à agir. Sukumar Rajah et Jason Zhu, de Franklin Templeton Emerging Markets Equity, expliquent en quoi les mesures annoncées au 13^e Congrès national du peuple visent à consolider les perspectives de croissance de la Chine.

Les mesures annoncées lors du 13^e Congrès national du peuple (CNP) de la République populaire de Chine suggèrent que les autorités chinoises prennent au sérieux la menace d'un ralentissement économique et sont prêtes à agir.

Alors que la Chine fait face à un ralentissement de la croissance de son produit intérieur brut (PIB), à une confrontation commerciale avec les États-Unis et à des différends portant sur l'accès des entreprises étrangères au marché chinois en échange de transferts de technologie, on observe la mise en place de mesures par les décideurs dans le but de réajuster et rééquilibrer les objectifs et ainsi assurer une économie plus durable.

Face à un ralentissement économique, les autorités chinoises ont revu à la baisse les prévisions de croissance du PIB du pays pour 2019, dans une fourchette de 6 % à 6,5 %, contre 6,5 % l'an dernier. Cela étant, nous estimons qu'un ralentissement n'est pas une crise. Nous pensons que les institutions et l'économie chinoises disposent de nombreux atouts pour empêcher un atterrissage brutal.

Dans ce contexte, nos perspectives à court terme pour la Chine sont légèrement plus prudentes. Nous anticipons un ralentissement de la croissance économique chinoise au cours des prochaines années, le pays se concentrant sur la résolution de nombreux défis.

Ne jamais sous-estimer les atouts de la Chine

En dépit de ces obstacles, la capacité historique des autorités chinoises à mettre en œuvre leurs politiques de manière efficace et effective renforce les atouts potentiels de la Chine. Une forte présence du gouvernement sur les marchés chinois n'est pas une nouveauté.

La capacité de la Chine à appliquer ses politiques provient d'un système de réglementation centrale qui lui a permis de résoudre les difficultés à une vitesse et à une échelle pratiquement inégalée par les autres grandes nations en développement, telles que l'Inde.

Il faut prendre note des mesures que la Chine a adoptées pour lutter contre la surcapacité, le fort niveau d'endettement et d'autres risques économiques et financiers. Dans le secteur du charbon, par exemple, le gouvernement a fermé des milliers d'entreprises productrices de houille et suspendu de nombreux projets de centrales au charbon afin de réduire la surcapacité.

Le degré élevé de conformité a souligné l'aptitude de l'administration à mettre en œuvre de nouvelles politiques. Cela s'est traduit par une nette reprise des prix du charbon, qui a soutenu les flux de trésorerie et la capacité à assurer le service de la dette de bon nombre d'entreprises houillères.

Ces politiques d'offres, réitérées dans plusieurs secteurs, ont permis de s'attaquer à l'un des risques systémiques majeurs en Chine, à savoir la concentration de la dette contractée par les entreprises publiques de la « vieille économie ». Plus important encore, ces politiques font partie d'un ensemble plus vaste de réformes que les agences gouvernementales ont mises en place, le tout sans porter un coup majeur à la croissance du PIB global.

Les pressions extérieures accélèrent le prochain mouvement de la Chine

La transition de la Chine d'une économie axée sur l'industrie manufacturière à une économie orientée vers les services et la consommation n'a pas été un mince exploit. Toutefois, les tensions commerciales avec les États-Unis ont entravé la croissance de la Chine et ont affaibli la demande intérieure dans des secteurs clés du pays.

Ces éléments ont intensifié les pressions sur le gouvernement chinois pour qu'il agisse. Lors du CNP, les autorités ont annoncé des réductions d'impôts équivalant à 2000 milliards de yuans (298 milliards d'USD) grâce auxquelles le gouvernement chinois espère alléger la pression pesant sur les secteurs de la fabrication, du transport et de la construction.

Nous nous attendons à ce qu'une réduction des taux actuels de la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) donne un coup de pouce bienvenu aux secteurs qui sont actuellement impliqués dans les démêlés commerciaux opposant les États-Unis et la Chine, notamment les matériaux de construction, y compris l'acier et l'aluminium.

Ce différend commercial a également permis de sonder l'engagement de la Chine à ouvrir ses marchés. Des questions ont été soulevées concernant l'accès au marché, la protection de la propriété intellectuelle et les transferts forcés de technologie. Les débats au sein du CNP portant sur les lois relatives aux investissements étrangers suggèrent que les responsables chinois pourraient être disposés à réviser les lois actuelles afin de mettre les sociétés étrangères sur pied d'égalité avec les entreprises locales.

Selon nous, les perspectives à long terme de la Chine pourraient rester prometteuses si ses efforts de rééquilibrage se traduisent par une économie plus robuste et plus durable. Néanmoins, nous pensons que c'est dans le paysage complexe de l'investissement que la sélection active des actions peut prospérer.

Notre approche de la sélection active des actions

Nous pensons que le dynamisme de la croissance économique et l'abondance de liquidités ont déjà, dans le passé, aidé certaines entreprises à s'épanouir dans une économie en pleine croissance. Mais avec le ralentissement de la croissance, la diminution de la liquidité et la consolidation croissante de l'ensemble des secteurs, nous pensons qu'il y aura une plus grande dispersion entre les gagnants et les perdants. L'expérience nous a montré qu'une solide recherche fondamentale sera nécessaire pour les identifier.

La bonne nouvelle, cependant, c'est que ces obstacles ne semblent pas insurmontables pour un pays qui dispose d'un éventail de tactiques éprouvées et de nouvelles opportunités économiques.

L'éternel désir de progrès est un atout majeur et conduira, selon nous, la Chine vers des politiques saines favorisant des revenus plus élevés et une meilleure qualité de vie pour ses citoyens. Nous pensons que cela est de bon augure pour le prochain chapitre des facteurs de croissance durable.

Les commentaires, opinions et analyses du présent document sont exclusivement ceux du ou des auteurs et sont communiqués à titre d'information uniquement ; ils ne sauraient être considérés comme un conseil d'investissement individuel ou comme une recommandation d'investir dans un quelconque titre ou d'adopter une quelconque stratégie d'investissement. Les conditions économiques et de marché étant susceptibles d'évoluer rapidement, les commentaires, opinions et analyses sont valables à leur date de publication et peuvent changer sans préavis. Les présentes ne constituent pas une analyse exhaustive de tous les aspects importants d'un pays, d'une région, d'un marché, d'un secteur, d'un investissement ou d'une stratégie.

Les données de tierces parties peuvent avoir été utilisées dans la préparation de ce document, et Franklin Templeton Investments (« FTI ») n'a pas vérifié, validé, ni audité de manière indépendante ces données. FTI décline toute responsabilité en cas de perte due à l'utilisation de ces informations et la pertinence des commentaires, des opinions et des analyses contenus dans ce document est laissée à la seule appréciation de l'utilisateur. Les produits, services et informations peuvent ne pas être disponibles dans toutes les juridictions et sont fournis par les sociétés affiliées de FTI et/ou leurs distributeurs, dans la mesure où la réglementation/législation locale l'autorise. Veuillez consulter votre conseiller financier pour toute information supplémentaire sur la disponibilité des produits et services dans votre juridiction.

Pour recevoir d'autres articles de Franklin Templeton par e-mail, abonnez-vous au blog Aventures dans les pays émergents.

Pour recevoir des informations abrégées sur l'investissement, suivez-nous sur Twitter [@FTI_emerging](#) et sur [LinkedIn](#).

Quels sont les risques ?

Tout investissement comporte des risques, notamment celui de ne pas récupérer le capital investi. Les investissements dans des titres étrangers comportent des risques spécifiques, comme les fluctuations de change, l'instabilité économique et l'évolution de la situation politique. Investir sur les marchés émergents, y compris dans la sous-catégorie des marchés frontières, implique des risques accrus concernant ces mêmes facteurs, lesquels s'ajoutent aux risques liés à leur plus petite taille, à leur liquidité inférieure et à l'absence de cadre juridique, politique, commercial et social établi pour soutenir les marchés de valeurs mobilières. Les risques liés à l'investissement dans les marchés frontières sont encore supérieurs à ceux associés aux marchés émergents en raison du développement moins avancé des structures précitées, ainsi que du potentiel de forte volatilité des prix, de la liquidité insuffisante, des barrières commerciales et des contrôles sur les taux de change. Les prix des actions peuvent fluctuer, parfois de manière rapide et brusque, en raison de facteurs propres à des sociétés, industries ou secteurs spécifiques ou du marché dans son ensemble.