

ASIE

Nos perspectives à mesure que les tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine s'intensifient

Août 21, 2019

Les tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine se sont intensifiées au début du mois d'août lorsque le président américain Trump a annoncé de nouvelles taxes douanières sur les produits chinois et que la Chine a rétorqué en annonçant qu'elle cesserait d'acheter des produits agricoles américains. Dans le contexte d'une économie chinoise déjà ralentie, de nombreux investisseurs ont été ébranlés. Sukumar Rajah et Jason Zhu, de Franklin Templeton Emerging Markets Equity, évaluent la situation et expliquent pourquoi l'économie chinoise est peut-être plus à même d'absorber les questions commerciales que ne le craignent certains observateurs.

Le jeudi 1er août 2019, le président américain Donald Trump a annoncé l'imposition d'une taxe douanière complémentaire de 10 % sur 300 milliards de dollars américains supplémentaires d'exportations chinoises à compter du 1er septembre 2019. La Chine a riposté en suspendant ses achats de produits agricoles américains.

Le 6 août, les États-Unis ont officiellement qualifié la Chine de manipulateur de devises, après que le RMB chinois se soit déprécié à plus de sept pour un dollar américain, une première depuis 2009.

Le taux de change chinois dépasse les 7 CNY par USD pour la première fois depuis 2008



15 mai 2018– 8 août 2019



Sources : Franklin Templeton Capital Market Insights Group, Banque populaire de Chine (PBoC), MSCI, Macrobond. Consultez le site www.franklintempletondatasources.com pour obtenir des informations supplémentaires sur les fournisseurs de données.

Ces événements ont donné lieu à une vague de ventes massive et profonde sur les marchés boursiers mondiaux. Depuis le début du mois, les indices MSCI EM et MSCI World ont reculé respectivement de 6,17 % et 3,33 % en USD, tandis que l'indice MSCI Chine cédait près de 7,39 %.¹

Le différend entre les États-Unis et la Chine est passé du secteur commercial au secteur technologique et affecte désormais la finance. Avec les accusations de manipulation monétaire, le risque d'une confrontation à long terme de plus en plus aiguë semble s'accroître.

Notre point de vue sur la Chine

À court terme, l'économie chinoise ralentit ; au deuxième trimestre, le produit intérieur brut (PIB) a connu sa plus faible croissance des 27 dernières années. La persistance des incertitudes commerciales a encouragé certains fabricants à se diversifier par rapport aux bases de production en Chine. On pourrait assister à des dommages collatéraux au niveau des institutions financières si les fermetures d'usines qui en résultent entraînent des défauts de paiement.

Les conséquences à plus long terme des problématiques commerciales persistantes incluent l'accélération de l'ouverture et de la déréglementation économiques en Chine, contrebalancées par un ralentissement des efforts de désendettement, le gouvernement cherchant à soutenir la croissance économique.

Parmi les changements politiques des dernières années qui atténuent l'impact commercial de la confrontation entre les États-Unis et la Chine, on peut citer le taux de change plus flexible, la réforme des entreprises d'État associée au soutien aux entreprises privées, et l'assouplissement de la politique monétaire et fiscale. Des investissements supplémentaires dans l'infrastructure pourraient également offrir un soutien clé à court terme pour l'économie chinoise.

Il est également important de noter que

- la croissance de la Chine dépend maintenant moins du commerce ; les exportations chinoises de biens et de services (en pourcentage du PIB) ont diminué au cours de la dernière décennie, passant de 32,6 % en 2008 à 19,5 % en 2018.²
- L'écart de la balance commerciale de la Chine avec les États-Unis s'est rétréci et, au niveau du compte courant, les importations chinoises de services américains (par opposition aux biens) ont augmenté.
- L'économie chinoise se rééquilibre et la consommation intérieure est le principal moteur de la croissance économique (76 % de la croissance du PIB en 2018, contre 44 % il y a dix ans).³

Les retombées sur la technologie

Nous pensons que l'impact de la guerre commerciale est le plus évident dans (1) les domaines technologiques liés à la sécurité nationale et à la technologie de pointe (p. ex. 5G, intelligence artificielle) et (2) les produits matériels faisant partie des chaînes d'approvisionnement mondiales (p. ex. smartphones, ordinateurs portables, tablettes).

Nous prévoyons que les coûts des taxes douanières seront absorbés par l'ensemble des chaînes d'approvisionnement, des marques et du consommateur final, ce qui atténuera l'impact sur une entreprise unique. Toutefois, cela pourrait se traduire par une baisse de la demande des consommateurs et des volumes de ventes, ainsi que par un report des investissements.

À plus long terme, les tensions commerciales peuvent contribuer à retarder l'adoption de technologies clés (p. ex., 5G), à diversifier les chaînes d'approvisionnement et à fragmenter les normes industrielles.

Parmi les facteurs structurels qui n'ont pas été trop sévèrement touchés, on peut notamment citer l'innovation localisée dans les marchés émergents, l'utilisation et la production de données en croissance constante et la demande de microprocesseurs qui en résulte, ainsi que le passage aux services et à la consommation en ligne.

Les entreprises des marchés émergents diversifient leurs chaînes d'approvisionnement

La récente trêve dans le conflit commercial entre les États-Unis et la Chine a été marquée par sa brièveté : la position de plus en plus antagoniste entre les États-Unis et la Chine nous porte à croire que la guerre commerciale pourrait se poursuivre au-delà du cycle présidentiel américain de 2020, et que les investisseurs doivent être prêts à affronter la volatilité continue des marchés.

Compte tenu des tensions commerciales prolongées, de nombreuses entreprises mondiales ont mis l'accent sur la diversification de la chaîne d'approvisionnement avant même les événements de la première semaine d'août. Bien que cette tendance semble négative pour la Chine, elle pourrait entraîner une augmentation des dépenses d'investissement sur les autres marchés asiatiques et au-delà. Par exemple, les liens traditionnels du Mexique avec les chaînes d'approvisionnement américaines, sa situation géographique et ses salaires compétitifs pourraient attirer les investissements, tandis que les représailles de la Chine contre les agriculteurs américains devraient également stimuler les exportations d'Amérique du Sud en tant que fournisseur alternatif.

De même, alors que les échanges commerciaux de la Chine avec les États-Unis ont diminué, certains pays asiatiques (p. ex. l'Inde, Taïwan ou le Vietnam) ont vu leurs volumes commerciaux augmenter en 2019, de même que leur progression dans la chaîne de valeur ces dernières années (p. ex. la Corée du Sud et le Vietnam).

La récente baisse des taux d'intérêt décidée par la Réserve fédérale américaine atténue les pressions à la hausse sur le dollar américain que les taxes douanières pourraient autrement stimuler, ce qui aide les devises des marchés émergents tout en facilitant une plus grande souplesse de la politique monétaire (p. ex. les réductions de taux en Corée du Sud, en Indonésie et en Thaïlande). En outre, l'histoire a montré que les cycles d'assouplissement de la Fed ont généralement soutenu les marchés émergents.⁴

Notre approche de la volatilité

Tout au long de cette période prolongée de volatilité commerciale, nous avons constamment évalué les risques de notre portefeuille, à la fois en soumettant les actions individuelles à des simulations de crise dans différents contextes et en effectuant des analyses de scénarios de marché plus larges en collaboration avec l'Investment Risk Group de Franklin Templeton.

Il est important de noter qu'au-delà de l'impact à court terme sur les bénéficiaires, nous pensons que les avantages concurrentiels des entreprises que nous favorisons demeurent intacts. Nous cherchons à investir dans des sociétés qui combinent des flux de revenus durables et de bonne qualité avec des flux de trésorerie et des bilans solides et qui, à notre avis, peuvent résister à des conditions macroéconomiques incertaines.

Néanmoins, des tensions commerciales persistantes et imprévisibles, exacerbées par les actualités quotidiennes, affectent le moral des consommateurs et des entreprises, brident la consommation et retardent les décisions d'investissement. Il est difficile d'éviter les risques, mais nous demeurons optimistes quant aux opportunités d'investissement qui s'offrent à nous dans cette large classe d'actifs. Nous pensons que les opportunités potentielles restent fortes et que les valorisations sont très attractives.

Mentions légales importantes

Les commentaires, opinions et analyses du présent document 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 performances passées ne constituent pas un indicateur ni une garantie des résultats futurs.

Les données de tierces parties peuvent avoir été utilisées dans la préparation de ce document, et Franklin Templeton (« FT ») n'a pas vérifié, validé, ni audité de manière indépendante ces données. FT 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 FT 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.

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 liés notamment aux fluctuations des taux de change, à l'instabilité économique et à l'évolution de la situation politique. Investir sur les marchés émergents, y compris dans la sous-catégorie des marchés frontières, comporte des risques accrus liés à ces mêmes facteurs, lesquels s'ajoutent aux risques liés à leur plus petite taille, à leur liquidité moins importante 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.

Pour recevoir d'autres articles de Franklin Templeton par e-mail, abonnez-vous au blog [Nos aventures sur les marchés émergents](#).

Pour recevoir des informations sur les marchés émergents, suivez-nous sur Twitter [@FTI France](#) et sur [LinkedIn](#).

1. Source : MSCI. Données jusqu'au 8 août 2019. L'indice MSCI Emerging Markets reflète les moyennes et grandes capitalisations de 24 pays émergents. L'indice MSCI World reflète la performance des moyennes et grandes capitalisations de 23 pays développés. Les indices ne font l'objet d'aucune gestion et il n'est pas possible d'y investir directement. Ils ne tiennent pas compte des frais, dépenses ou droits d'entrée. Les performances passées ne constituent pas un indicateur ni une garantie des résultats futurs. MSCI n'offre aucune garantie et n'assume aucune responsabilité à l'égard des données MSCI reproduites ici. Aucune redistribution ou utilisation n'est autorisée. Le présent rapport n'est ni préparé ni approuvé par MSCI. Mentions et conditions importantes du fournisseur de données www.franklintempletondatasources.com.

2. Source : Banque mondiale.

3. Source : Bureau national des statistiques de Chine.

4. Les performances passées ne constituent pas un indicateur ni une garantie des performances futures.
