



# Malgré sa contraction, le potentiel du marché chinois reste intact

July 20, 2015



selma

Il y a environ six mois, on m'a demandé mon avis sur le marché chinois, alors en plein rebond. À ce moment-là, je pensais que ce marché en progression visiblement constante pourrait subir une correction importante, mais aussi qu'un accès de faiblesse à court terme ne pèserait pas trop sur nos perspectives à long terme le concernant. Depuis mi-juin, le marché des actions chinoises, mesuré par l'indice Shanghai Composite Index (A-share), s'est replié d'environ 30 %, tandis que l'indice Hong Kong Hang Seng Index (H-share) perdait 20 % par rapport à ses plus hauts de mai.<sup>[1]</sup> Reste désormais à déterminer l'ampleur et la durée de cette correction. Même s'il est impossible de prédire l'avenir, d'autant plus avec l'incertitude boursière actuelle, mes collègues du Templeton Emerging Markets Group et moi-même pensons que le repli du marché chinois pourrait être proche de son point de capitulation et que le potentiel de la Chine en termes d'investissement reste attrayant à long terme.

## Les raisons de la correction

Selon moi, trois facteurs ont contribué au tout dernier accès de panique sur le marché chinois. Premièrement, le marché a enregistré une progression très rapide l'année dernière et a commencé à dépasser de nombreux indicateurs de valorisations, incitant certains investisseurs à se retirer. Deuxièmement, de nombreuses introductions en Bourse ont connu un franc succès et généré des bénéfices considérables. Certaines ont affiché des progressions de 40 %, ce qui a créé un flux important de nouvelles émissions (un phénomène qui a tendance à assécher le reste du marché). Troisièmement, il faut prendre en considération le lancement du programme Shanghai-Hong Kong Connect à la fin de l'année dernière, qui permet des flux transfrontaliers entre les marchés de Chine continentale et de Hong Kong. Ce mécanisme comporte toutefois un problème : alors que des flux de capitaux migraient plus au sud vers Shanghai, les investisseurs de Chine continentale n'ont au départ pas été encouragés à aller sur le marché hongkongais, d'où une divergence de performances et de flux entre les deux marchés.

Selon moi, la récente baisse des marchés chinois est essentiellement imputable à une euphorie exagérée et à une correction naturelle.

Le gouvernement chinois s'est inquiété du rebond du marché durant quelque temps et a tenté de restreindre voire de contrôler l'utilisation de l'effet de levier lors de la hausse du trading sur marge, ou des ressources d'emprunt, de la part de certains intervenants de marché. Après une hausse aussi fulgurante, la chute a été brutale, et ces derniers jours, le gouvernement a tenté de stabiliser le marché et d'en stopper le repli en instaurant d'autres mesures, qui ont semblé avoir l'effet inverse, notamment la restriction empêchant les investisseurs détenant une participation de plus de 5 % de vendre durant six mois, les promesses d'achat coordonnées de la part de grands courtiers chinois, et l'annulation d'introductions en Bourse prévues. Ces efforts n'ont pas rassuré les investisseurs et, alors que le marché a continué à reculer cette semaine, la négociation de nombreux titres a été suspendue en Chine, ce qui a généré davantage d'incertitudes et de craintes, car beaucoup d'investisseurs ont semblé penser que si le gouvernement prend ces mesures, c'est que la situation doit être assez grave et qu'ils feraient mieux de se retirer. Selon moi, le gouvernement aurait probablement dû laisser les premiers replis du marché se résorber d'eux-mêmes sans intervenir, car cela risquait d'accélérer les pertes.

Il est important de noter que la situation en Grèce a certainement eu un impact sur le sentiment des investisseurs en Chine, qui ne sont pas à l'écart de l'actualité mondiale, et les événements dans la zone euro ont certainement mis les nerfs des investisseurs internationaux à rude épreuve. Ainsi, de nombreux investisseurs y réfléchissent à deux fois avant d'investir ; ils sont comme paralysés et optent pour l'attentisme jusqu'à ce qu'ils estiment que la volatilité a pris fin. Malheureusement, ils restent souvent trop longtemps sur la touche et manquent des opportunités sur le marché. Ils doivent veiller à ne pas se laisser happer par cette atmosphère négative.

### **Notre stratégie : attendre des opportunités de valeur**

Alors que nous investissons déjà en Chine, notre stratégie consiste à attendre jusqu'à ce que les prix soient si attractifs qu'il sera temps de chercher de nouvelles opportunités à long terme. Nous pensons que ce moment approche à grands pas pour certaines actions, mais nous n'avons probablement pas encore atteint de point bas. La bonne nouvelle, c'est que d'après les analyses de marché que nous avons réalisées par le passé, ces types de marchés baissiers (et j'estime que c'en est un) ont tendance à être de courte durée ; en effet, ils ne durent pas longtemps et lorsqu'ils se redressent enfin, leur progression permet généralement d'effacer leurs pertes.

Je pense que nous sommes probablement proche du point de capitulation en Chine. Nous devrions bientôt observer au moins un rebond à court terme et les nombreux investisseurs qui ne se seront pas retirés du marché avant pourraient profiter de ce moment pour le faire. Il faudrait alors s'attendre à une dérive latérale jusqu'à ce que le marché puisse se redresser, à condition que les valorisations sont attractives.

Selon nous, le potentiel de la Chine demeure intact. Le pays affiche toujours une croissance soutenue et reste un marché important à l'échelle mondiale, auquel nous souhaitons être exposés à long terme. Nous savons que les taux de croissance ne dépassent plus 10 % comme par le passé, mais la Chine reste une très grande économie en plein essor et nous sommes convaincus de l'intérêt d'investir sur son marché actions. Et ce sera encore mieux si nous pouvons le faire à moindre coût.

*Les commentaires, opinions et analyses de Mark Mobius sont présentés uniquement à des fins d'information et ne doivent pas être interprétés comme des conseils d'investissement individuels ou une recommandation visant un titre ou une stratégie d'investissement particulière. 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. Ce document ne constitue pas une analyse complète des faits relatifs aux divers pays, régions, marchés, secteurs, investissements ou stratégies cités.*

### **Mentions légales importantes**

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 dans 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 d'un cadre juridique, politique, commercial et social établi pour soutenir les marchés boursiers. 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 cours des actions sont soumis à des fluctuations, parfois rapides et importantes, en raison de facteurs affectant les entreprises individuelles et certains secteurs ou sous-secteurs, ou du fait des conditions générales de marché.

[1] Source : Bloomberg LP, au 8 juillet 2015. Les indices ne font l'objet d'aucune gestion et il n'est pas possible d'y investir directement.