

POINT CONJONCTURE - MAI 2021



La Chine ne doit plus être considérée comme un pays émergent en termes d'allocation d'actifs et d'investissements

- La Chine a pour objectif de devenir à la pointe de la technologie mondiale grâce à ses investissements considérables dans la 5G, la digitalisation, les semi-conducteurs et l'intelligence artificielle.
- Les tensions commerciales entre les Etats-Unis et la Chine devraient se poursuivre ; à cet égard, la politique du Président J.Biden ne devrait pas diverger de celle de son prédécesseur. Ces tensions commerciales ont pour conséquence de pousser la Chine à une plus grande autonomie technologique, à assurer ses chaînes d'approvisionnement et à mettre en place de nouvelles alliances.
- La forte progression du pouvoir d'achat des classes moyennes et en particulier des « millennials » en font une économie moins tournée vers l'exportation.
- Enfin, sur le plan démographique, la situation est désormais similaire à celle des Etats-Unis et à celle de la plupart des pays d'Europe occidentale : sa population est vieillissante. Après un premier recul symbolique constaté en 2018, elle pourrait atteindre un palier vers 2030 (1,45 milliard hab.) avant d'entamer une lente décrue et faisant face à une crise potentiellement plus grave que celle du Japon.

Les gérants de fonds internationaux vont profiter de la sous-valorisation des sociétés chinoises pour les inclure dans leurs portefeuilles ce qui sera un élément de soutien significatif du marché des actions chinoises.

L'économie chinoise a moins souffert de la pandémie du COVID 19

La Chine a été le premier pays qui a brutalement confiné une région entière pendant plusieurs mois. Sa gestion de la crise a permis à son économie de moins souffrir que les économies occidentales en 2020 et de rebondir fortement en 2021.

La politique budgétaire et monétaire Chinoise redevient plus « conventionnelle »

La politique de relance économique a été en 2020 et au cours des premiers mois de 2021 beaucoup plus prudente et plus « conventionnelle » que celle des Etats-Unis et d'Europe qui ont multiplié les plans de relance et les soutiens monétaires.

Vers une économie Chinoise propre ?

La Chine a annoncé, à l'instar des Etats-Unis et de l'Europe, mettre en place une politique de neutralité carbone pour 2060. Des investissements considérables sont déjà effectués dans le domaine des énergies renouvelables, des voitures électriques et plus généralement dans le domaine des énergies propres.

Vers plus de transparence des entreprises Chinoises ?

Les autorités chinoises ont également annoncé des efforts pour inciter les entreprises à une plus grande transparence et effectuer un effort en termes de gouvernance.



Aux Etats-Unis et en Europe, la crainte d'un redémarrage de l'inflation inquiète les investisseurs

Les économies sortent de la crise avec une vigueur qui a été sous-estimée par les économistes comme par les investisseurs.

Les publications du 1^{er} trimestre 2021 ont surpris positivement aux Etats-Unis comme en Europe.

Aux Etats-Unis, 85% des entreprises ont publié des résultats supérieurs aux attentes. En Europe 70% des entreprises ont publié des résultats supérieurs aux attentes.

Aujourd'hui, c'est l'évolution des politiques monétaires des banques centrales (FED et BCE) qui inquiète les investisseurs. Au regard des chiffres d'inflation aux Etats-Unis (+4,2% en mars) ces dernières vont-elles être dans l'obligation de réduire leurs achats d'actifs ?

La Banque Centrale du Canada l'a déjà annoncé et plusieurs membres influents de la Banque d'Angleterre considèrent qu'à la suite de prévisions de croissance plus favorables, il conviendrait de réduire la politique de rachat d'actifs.

En effet, plusieurs indicateurs nous laissent penser que nous pourrions connaître un regain d'inflation dans les années à venir. L'inflation sera le résultat non pas de la création monétaire mais de **la hausse des coûts de production**. La très forte **hausse des cours des matières premières** observée ces derniers mois, **la relocalisation de certaines productions** et le développement des normes réglementaires vont entraîner une hausse des coûts pour les entreprises qui n'auront pas d'autre choix que de le répercuter dans les prix de vente. Pour l'instant, les salaires restent contenus et les taux de chômage aux Etats-Unis comme en Europe restent à des niveaux élevés ce qui ne renforce pas la position des représentants des salariés dans les négociations salariales.

QUELS ACTIFS PRIVILÉGIER ?

LA CHINE

Les investisseurs ont encore une faible exposition au marché action chinois et celui-ci présente actuellement une forte décote par rapport au marché action américain ou européen. Cette décote s'expliquait par un manque de transparence et par le risque politique. Ces deux éléments sont amenés à se réduire sensiblement.

Aux ETATS-UNIS et en EUROPE

Sur les marchés actions, nous continuons à privilégier les secteurs de la **SANTÉ** ainsi que celui de la **TECHNOLOGIE**, mais nous préférons attendre une correction d'un marché très bien valorisé avant d'investir dans ces sociétés très bien évaluées.

Plus généralement, cette crise sanitaire a accéléré les tendances à **l'évolution vers l'économie numérique**. Nous privilégions en conséquence les sociétés qui sont en avance dans ce domaine.

Nous privilégions les entreprises qui disposent d'un **Pricing Power**, et qui pourront répercuter la hausse inéluctable des coûts de production dans les prix de vente.

L'OR

L'or pourrait bénéficier d'une crainte des investisseurs face à une situation économique dégradée qui s'accompagne d'une création monétaire importante et d'un risque d'inflation.

LES TAUX

Nous restons très prudents sur les emprunts d'Etat qui pourraient souffrir d'une normalisation du niveau des taux dans les mois à venir.

NOTRE GRILLE D'ALLOCATION D'ACTIFS

Liquidités		--
Obligations		
	Floating Rates	--
	Emprunts souverains	0
	Obligations d'entreprises AAA - >BBB	0
	Obligations d'entreprises - High Yield	--
	Dettes subordonnées	--
	Obligations convertibles	0
Actions		
	Actions européennes	+
	Actions américaines	0
	Actions Chine	++
	Actions japonaises	+
	Actions pays émergents	0
Gestion Alternative		0
Matières premières		
	Or	++

-- sous-pondérer 0 neutre ++ sur pondérer