



Des marchés financiers pris entre confiance et défiance excessives



Auteur(s)
Gergely Majoros

Publié
13 Septembre 2021

Longueur
🕒 4 minute(s) de lecture

Les investisseurs font preuve à la fois de complaisance vis-à-vis des banques centrales et des décisions qu'elles pourraient prendre dans un environnement compliqué, et d'excès quant à leurs craintes à l'égard de la Chine, juge [Gergely Majoros](#), membre du comité d'investissement de Carmignac.

En cette rentrée, quelle est la situation sur les marchés financiers ?

Gergely Majoros : Au sortir de l'été, on observe une bonne tenue des marchés actions. Toutefois, deux sujets méritent une attention particulière. Le premier est celui du récent durcissement de l'environnement réglementaire en Chine. Et le deuxième, tout aussi important pour les Bourses mondiales, concerne la trajectoire à venir des taux d'intérêt.

La Chine semble aujourd'hui cristalliser de nombreuses craintes. Comment l'expliquez-vous ?

G.M. : Les autorités chinoises ont décidé de durcir la réglementation de certains segments de ce que l'on appelle la [nouvelle économie](#) qui repose sur la consommation, l'innovation technologique, la santé ou encore la révolution verte. Si cette intervention récente est sensiblement plus sévère que les fois précédentes, en 2015 et 2018, elle doit néanmoins corriger un certain nombre d'excès de façon durable (positions dominantes, inégalités, précarité).

Est-ce pour cette raison que certaines actions chinoises ont baissé ?

G.M. : Cela a fortement pesé sur les actions chinoises. Pour autant on peut s'interroger sur les craintes suscitées par ce tour de vis réglementaire. Faut-il anticiper, comme le font certains investisseurs, qu'au nom de l'objectif de prospérité commune ou au nom de la rivalité stratégique américano-chinoise dans le secteur technologique, Pékin affaiblisse durablement les grandes sociétés internet ? Faut-il s'attendre à ce que les autorités chinoises s'attaquent à la propriété privée et aux structures créées pour permettre les cotations étrangères de sociétés chinoises ? Dans les deux cas, nous sommes convaincus que non.

Pourquoi cela ?

G.M. : Ce sont des inquiétudes en totale contradiction avec ce que souhaitent faire les autorités chinoises dont la volonté d'ouverture progressive des marchés financiers est à la fois stratégique et nécessaire.

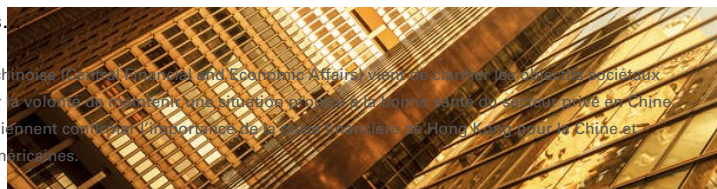
C'est-à-dire ?

G.M. : La Chine a réussi à mettre en place il y a quelques années une connexion entre les Bourses du pays et Hong Kong, qui permet aux étrangers d'investir directement dans des entreprises chinoises. Cette étape décisive dans l'ouverture des marchés chinois permet à la Chine de profiter de flux continus d'investissements. En outre, si de telles craintes se matérialisaient, cela contreviendrait également à l'objectif de long terme des autorités chinoises qui souhaitent faire du yuan une monnaie de réserve internationale comme le sont le dollar et l'euro.



Les autorités chinoises ont toutefois tenté de clarifier les choses depuis.

G.M. : Effectivement ! La Commission centrale de la finance et des affaires économique chinoise (Financial and Economic Affairs Commission) a clarifié les objectifs du parti communiste chinois. Elle a insisté sur le côté progressif des changements, et sur la volonté de maintenir une situation équilibrée à la bonne santé du secteur privé en Chine. De même, un certain nombre de déclarations des autorités chinoises ces derniers jours viennent confirmer l'importance de la place financière de Hong Kong pour la Chine et souligner la volonté de Pékin de ne pas mettre un terme aux cotations sur les Bourses américaines.



Mais avec ce durcissement réglementaire, n'est-il pas justifié d'envisager un possible risque politique chinois pour les investisseurs ?

G.M. : Nous ne le pensons pas. La plupart des mesures annoncées restent cohérentes avec les objectifs et ambitions politiques de long terme du parti communiste chinois : prospérité commune, luttés contre les positions dominantes, les inégalités et la précarité. La défiance observée à l'égard de la Chine a entraîné une baisse des cours de Bourse de beaucoup d'entreprises chinoises, y compris celles évoluant dans des secteurs qui n'étaient pas directement visés par les nouvelles mesures comme le cloud ou les centres de données. Leurs niveaux de valorisation actuels sont très attractifs aujourd'hui quand on les compare à leur moyenne historique ou à ceux des sociétés américaines concurrentes.

La Chine reste donc attractive ?

G.M. : Nous jugeons que la Chine reste un marché dans lequel on peut parfaitement continuer d'investir, à condition bien sûr d'être positionné de façon sélective. Vu la rapidité et l'évolution récente des annonces, la visibilité sur le nouvel environnement réglementaire devrait s'améliorer progressivement. Cela va permettre aux investisseurs de commencer à intégrer toutes ces nouvelles informations et juger par eux-mêmes de l'attractivité élevée de certaines entreprises chinoises.

Qu'en est-il de la problématique des taux d'intérêt ?

G.M. : Les choses pourraient être plus délicates qu'anticipé. En premier lieu, l'augmentation significative des salaires pour les emplois peu qualifiés notamment et la progression des loyers devraient provoquer une hausse plus durable de l'inflation. Et, en parallèle, l'économie américaine pourrait ralentir alors que les perspectives de soutien de l'administration Biden demeurent incertaines. En effet, alors que des progrès significatifs semblent avoir été accomplis récemment quant aux modalités des prochains plans de soutien, il reste très audacieux pour le gouvernement américain de vouloir faire passer deux programmes importants en quelques mois, avant les élections de mi-mandat de 2022.

Cela pourrait compliquer la tâche de la banque centrale américaine ?

G.M. : Exactement ! La Réserve fédérale (Fed) pourrait se retrouver confrontée à une forme de « stagflation 2.0 », c'est-à-dire de ralentissement économique accompagné d'une remontée des anticipations inflationnistes. Cela pourrait limiter ses marges de manœuvre alors qu'elle semble s'engager sur une normalisation de sa politique monétaire, c'est-à-dire sur la façon dont elle intervient pour agir sur l'activité économique.

Et en Europe, qu'en est-il ?

G.M. : En Europe, la situation demeure moins aiguë qu'aux États-Unis. Les anticipations en matière d'augmentation des prix sont trop faibles aujourd'hui au regard de l'objectif de la Banque centrale européenne. L'évolution des prix va par conséquent rester au cœur de sa réflexion.

Comment gérez-vous ces deux problématiques : Chine et taux d'intérêt ?

G.M. : S'agissant des taux d'intérêt, il convient de rester très prudent et flexible. Pour ce qui est des actions, dans le contexte actuel, nous préférons les titres de sociétés capables de résister à une croissance économique potentiellement décevante. Et en ce qui concerne la Chine, nous conservons les valeurs chinoises offrant, selon nous, un très fort potentiel et dont le prix est récemment redevenu particulièrement attractif.

[Découvrez nos dernières analyses de marché](#)

Source : Carmignac, Bloomberg, 31/08/2021

Ceci est un document publicitaire. Cet article ne peut être reproduit en tout ou partie, sans autorisation préalable de la société de gestion. Il ne constitue ni une offre ni un conseil en investissement. Les informations contenues dans cet article peuvent être partielles et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Les performances passées ne garantissent pas les performances futures. La référence à certaines valeurs ou instruments financiers est donnée à titre d'illustration pour mettre en avant certaines valeurs ou instruments financiers et ne constitue pas une recommandation de la Société de Gestion. Elle n'a pas pour objectif de promouvoir l'investissement en direction de ces instruments financiers. Les investisseurs doivent effectuer leurs propres recherches et décisions d'investissement. La Société de Gestion n'est pas soumise à l'interdiction d'effectuer des transactions sur ces instruments avant la diffusion de ce communiqué. Les valeurs et les instruments financiers mentionnés dans cet article sont susceptibles de modification à tout moment.

