

Feu d'artifice boursier en Chine : il y aura des conséquences chez nous



03 oct. 2024 à 06:57

Un véritable feu d'artifice ! Les marchés boursiers chinois se sont littéralement envolés à la fin du mois de septembre : entre le lundi 23 et le lundi 30 septembre, l'indice CSI 300 - qui reprend les 300 plus grosses sociétés cotées en Chine – a gagné 25% en à peine quelques jours ! "Les actions chinoises ont connu leur meilleure semaine depuis 2008", note sobrement César Pérez Ruiz (Pictet Weath Management). Jim Reid (Deutsche Bank), lui, se lâche un peu en soulignant qu'un autre indice boursier très suivi, "l'indice composite de Shanghai [...] clôture une remarquable période de cinq jours [...] avec une hausse de 8,1% [enregistrée le lundi 30 septembre] avant une semaine de vacances. Il s'agit de la plus forte hausse quotidienne depuis septembre 2008 lorsque la bourse chinoise avait grimpé de 9,5% dans la foulée du rebond qui avait suivi la faillite de Lehman Brothers". Bref, du lourd, du très lourd.

"Cette fois, c'est différent", vraiment ?

Yingying Wu, elle, est ravie de ce qui est en train de se passer en Chine. Et pour cause : elle gère un fonds d'investissement fortement exposé aux actions chinoises pour la firme DNCA... "Le rebond de ces derniers jours est effectivement une excellente nouvelle pour mon fonds, se réjouit-elle. Après une longue attente, il est vrai, parce que nous sortons ici d'un cycle baissier de plusieurs années pendant lesquelles on a plusieurs fois pensé

que le rebond allait s'enclencher mais en fait, on a surtout eu des faux départs... C'est sans doute pour cela qu'aujourd'hui, beaucoup d'investisseurs sont sceptiques et sont encore réticents à acheter des actions chinoises."

"This time it's different" [Cette fois, c'est différent] : ce sont sans doute les quatre mots les plus dangereux pour celles et ceux qui investissent sur les marchés financiers mais, pour Yingying Wu, dans ce cas précis, ce qui se passe en Chine est vraiment différent. Elle a l'impression que les autorités chinoises ont vraiment pris un virage à 180°. "Leur plan de relance s'appuie sur trois grands types de mesures, explique-t-elle. Il y a tout d'abord la politique monétaire, qui se traduit par une baisse des taux d'intérêt. Pas de surprise, les marchés s'y attendaient plus ou moins. Ensuite, le gouvernement chinois a annoncé des mesures fiscales. On n'en connaît pas encore vraiment l'ampleur mais, là non plus, ce n'est pas une vraie surprise. En revanche, ce qui est vraiment inattendu, c'est l'annonce de mesures destinées à soutenir la Bourse."

Donner aux ménages chinois le sentiment qu'ils sont ou vont devenir riches

C'est bien ça, le tournant... Faciliter l'enrichissement des ménages grâce aux marchés boursiers. Ce n'est pas aussi étrange qu'il n'y paraît pour un Etat dirigé (faut-il le rappeler ?) par un Parti communiste...

Explication : pendant des années, la confiance des ménages chinois – et donc leur propension à dépenser plus pour consommer, ce qui favorise la croissance économique – a été soutenue par la valeur croissante de leur patrimoine immobilier. Jusqu'à ce que le secteur immobilier s'effondre, crise qui n'est d'ailleurs toujours pas (près d'être) réglée. Dès lors, comment ressusciter la confiance des ménages ? En dopant les marchés boursiers, pardi ! "C'est désormais un but avoué, constate Thomas Planell, analyste chez DNCA Investments. Car des marchés actions domestiques florissants sont non seulement l'instrument officiel de restauration de la confiance, mais aussi celui du financement des futurs champions technologiques que la Chine entend dresser devant l'Amérique [...], du financement de la rente de la vague de retraités à laquelle s'apprête à faire face le pays, de la stabilité et de la modernité financière."

Le mécanisme est simple : si le cours des actions chinoises grimpe rapidement (comme c'est le cas depuis la fin du mois de septembre), les ménages qui possèdent des actions d'entreprises cotées en bourse – et ils sont nombreux en Chine – se sentiront rapidement plus riches et, donc, ils auront une propension plus forte à consommer. C'est ce que les économistes appellent "l'effet richesse".

Quant au moment choisi pour lancer cette stratégie, il ne relève sans doute pas du hasard : les cours des actions chinoises se traînaient depuis de longs mois à des niveaux extrêmement bas et donc, a priori, le potentiel de hausse est plus élevé que s'ils avaient été à des sommets historiques. Ce qui fait écrire à l'analyste financier d'IG France Alexandre Baradez que "les chartistes [ndlr : les spécialistes de l'analyse graphique des cours de bourse] du Parti communiste chinois ont encore frappé. Magnifique timing des mesures de soutien la semaine dernière."

Est-ce suffisant pour relancer la dynamique économique en Chine ?

Mais au bout du compte, est-ce que ce plan de relance sera suffisant pour stimuler rapidement la dynamique économique chinoise ? "C'est encore un peu trop tôt pour l'affirmer, avertit Gianluca Lobefalo, analyste senior chez Varenne Capital. La Chine est en déflation et on sait qu'il est beaucoup plus difficile de sortir d'une situation de déflation que d'une situation d'inflation. On le voit bien avec le Japon qui, à la fin des années 1980, était la deuxième économie du monde. Le pays est resté bloqué en déflation pendant plusieurs décennies. Pour en revenir à la Chine, je pense qu'ils sortiront plus rapidement de la déflation que le Japon, parce que leur économie est contrôlée, dirigée par les autorités. Mais il faudra de la patience, cela va prendre du temps."

C'est un beau roman, c'est une belle histoire...

Christopher Dembik est conseiller senior en stratégie d'investissement chez Pictet Asset Management et, clairement, il n'"achète" pas cette histoire. Il nourrit même un "fort scepticisme à l'égard de l'envolée des bourses en Chine". "On a un peu l'impression qu'on est au casino. Et j'ai un peu peur qu'après une telle envolée – qui ne repose sur pas grand-chose – le soufflé retombe. Pourquoi est-ce que je dis que ce rebond ne repose pas sur grand-chose ? Parce que la plupart des mesures qui ont été annoncées visent à stabiliser le marché de l'immobilier et, effectivement, à stimuler un peu le marché des actions. Mais pas de la bonne manière ! Je vous donne un exemple concret : la Chine autorise désormais les entreprises cotées sur le marché boursier chinois à emprunter de l'argent à un taux réduit pour qu'elles puissent racheter leurs propres actions ! Alors, oui, cela va automatiquement faire augmenter la valeur des sociétés concernées mais c'est tout de même très malsain. Et, à mon avis, le rebond actuel n'est pas durable."

Et pourtant, beaucoup d'investisseurs occidentaux essaient clairement de profiter de cet essor aussi spectaculaire que soudain des bourses chinoises, en achetant par exemple des actions individuelles cotées à Wall Street (Alibaba, Tencent, Baidu, etc.) ou via différents types de fonds d'investissement. "Beaucoup sont revenus sur la Chine pour faire ce qu'on appelle en finance des investissements 'tactiques', analyse Christopher Dembik, c'est-à-dire des investissements qui n'ont pas vocation à s'étendre sur du long terme. Il s'agit pour l'essentiel d'essayer de profiter de la forte envolée des bourses chinoises. Mais il faudra regarder ce qu'il en sera dans un mois ou deux."

Quel impact pour notre économie ?

L'objectif des autorités chinoises est évidemment de faire en sorte que l'économie du pays retrouve une plus grande vigueur grâce – notamment – à une hausse des dépenses de consommation des ménages. Mais attention, avertit Christopher Dembik, "il faut bien comprendre que la Chine ne souhaite pas renouer avec des niveaux de croissance très élevés, du genre + 7 ou + 8% par an. Cela nécessiterait une relance budgétaire massive qui risquerait surtout d'amplifier des bulles spéculatives que les autorités combattent depuis plus de 15 ans ! Le gouverneur de la banque centrale chinoise l'a mentionné très clairement il y a quelques jours, l'objectif majeur [du plan de relance], c'est stabiliser l'économie."

Aucune raison d'espérer donc, que nos exportations s'envolent dès demain vers la Chine. Mais la stratégie des autorités chinoises aura forcément des répercussions sur notre économie. Peut-être un peu au travers des exportations – on peut effectivement espérer qu'elles se développent vers la Chine – mais, surtout, via... l'Allemagne. Pour comprendre ce détour, petit rappel tout d'abord via une synthèse du SPF Economie : "En 2023, l'Allemagne constitue le premier partenaire commercial de la Belgique en matière d'exportations de biens, avec 59,3 milliards d'euros, suivie des Pays-Bas avec 49 milliards d'euros et de la France avec 46,1 milliards d'euros".

Le secteur manufacturier allemand : on est à des niveaux qu'on a connus uniquement pendant le confinement de la crise Covid

Autrement dit, notre économie est fortement dépendante de ce qui se passe en Allemagne. Et là, il n'y a pas de quoi pavoiser. Car l'Allemagne – qui est ultra-dépendante de la dynamique chinoise – traverse une période de difficultés économiques profondes. "Alors bien sûr, explique Christopher Dembik, l'Allemagne a des problèmes structurels qui lui sont propres, mais, quand vous avez la Chine qui vraisemblablement ne va pas redémarrer de manière très massive, ça veut dire quoi ? Que la récession va perdurer en Allemagne. Prenez les indicateurs d'activité dans le secteur manufacturier allemand : on est à des niveaux qu'on a connus uniquement pendant le confinement de la crise Covid, ce qui montre à quel point la situation est difficile en Allemagne et, malheureusement, ils n'auront pas le relais de croissance chinois qui a pu exister par le passé".



L'industrie allemande souffre en particulier des prix de l'énergie extrêmement élevés, bien plus élevés que lorsqu'elle pouvait compter sur du gaz naturel russe bon marché. On le voit bien dans un secteur comme la chimie. Autre secteur en grande souffrance chez nos voisins : l'automobile. Ce n'est pas un hasard si le groupe VW a décidé de fermer l'usine Audi à Forest et envisage de fermer des usines en Allemagne – ce qui n'est jamais arrivé en près de 90 ans d'histoire.