

# Analyse du rebond des actions chinoises et perspectives



**Jean-Marie MERCADAL**  
Directeur Général  
SYNCICAP AM

**Xinghang LI**  
Managing Director  
SYNCICAP AM

**Les principaux indices des actions chinoises ont regagné de 10 % à 25 % depuis les plus bas niveaux atteints juste après l'issue du 20<sup>e</sup> Congrès national du Parti communiste chinois d'octobre dernier... Comment analyser ce rebond spectaculaire et quelles perspectives pour les prochains mois ?**

Dans un premier temps, les marchés avaient été déçus par l'issue du Congrès national du Parti communiste chinois : le manque de contre-pouvoirs au sein de l'instance dirigeante suprême donne ainsi une prime de risque politique structurelle au pays, qui repose en quelque sorte sur un décideur unique, ce qui contraste avec l'usage d'avoir plusieurs courants représentés au sommet de l'État. Par ailleurs, la nouvelle philosophie de la « prospérité commune » paraît moins favorable au développement de l'esprit d'entreprise à long terme.

**Mais en dépit de cette issue inattendue du Congrès, le rebond des marchés est impressionnant. Il s'explique pour deux raisons majeures :**

## 1 - UNE DÉCOTE EXCESSIVE DE VALORISATION

Certes, en bourse, il ne suffit pas de présenter des valorisations très basses en absolu et en référence historique pour engendrer un rebond, c'est le concept de « value trap ». En revanche, la conjonction de faibles valorisations, d'un sentiment de marché très négatif qui fait que les investisseurs ont déserté les actions chinoises et la possibilité d'un catalyseur (un événement politique par exemple) augmente la probabilité de rebonds significatifs. Dans le cas de l'indice Hang Seng représentatif des actions chinoises cotées à Hong Kong, le PER<sup>(1)</sup> à 12 mois était tombé à près de 8 en octobre dernier, soit un niveau qui n'avait plus été atteint depuis la crise financière de 2008. Aujourd'hui, après le rebond, il se situe à un peu plus de 10, ce qui reste encore largement dans des zones basses historiquement.

<sup>(1)</sup> Price Earning Ratio. Indicateur d'analyse boursière : ratio de cours divisé par le bénéfice.

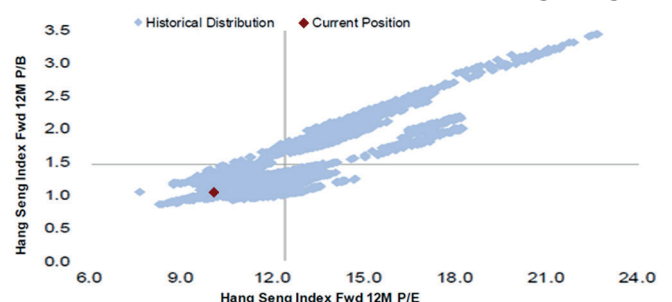
PER<sup>(1)</sup> de l'indice Hang Seng



Sources : Bloomberg, Guotal Junan International et Syncicap AM au 30/11/22.

Il en est de même en ce qui concerne le ratio « Price/Book Value », qui atteint son plus bas niveau depuis 2008, à près de 1 pour l'ensemble du marché. La combinaison de ces deux facteurs illustre une situation de sous-valorisation par rapport à la distribution historique observée comme l'illustre ce graphique.

Ratio Price/Book Value de l'indice Hang Seng

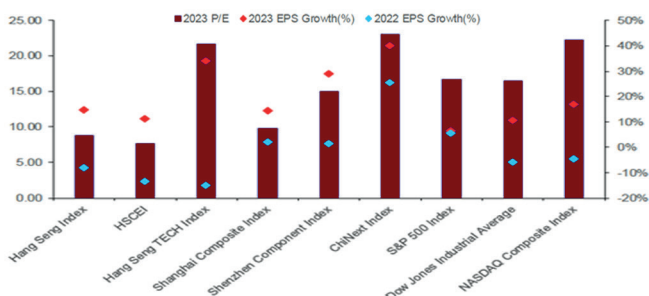


Sources : Bloomberg, Guotal Junan International et Syncicap AM au 30/11/22.

En comparaison internationale, les actions chinoises apparaissent également décotées alors que les perspectives bénéficiaires pour 2023 devraient être revues à la hausse avec l'amélioration attendue de la croissance, contrairement à la situation aux États-Unis et en Europe. Pour l'instant, les bénéfices sont attendus en progression de l'ordre de 10 % à 15 % pour les entreprises qui composent les principaux indices chinois. Le graphique

ci-dessous illustre ainsi les bénéfices attendus en 2023 comparés à ceux de 2022 pour les principaux indices des actions chinoises en comparaison des principaux indices des actions américaines.

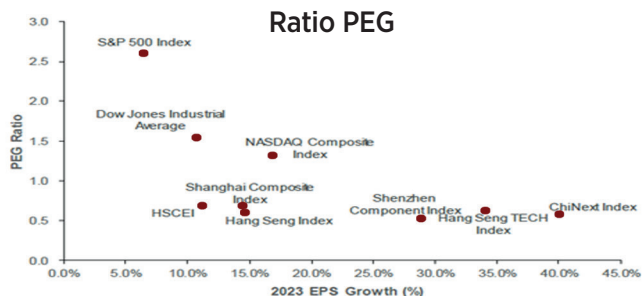
## Bénéfices attendus en 2023 vs 2022



Sources : Bloomberg, Guotai Junan International et Syncicap AM au 30/11/22.

Le PEG ratio met en relation la valorisation estimée par le PER et les croissances bénéfiques attendus. Il mesure en quelque sorte le prix par rapport à la croissance attendu. Là aussi, la comparaison milite pour un rattrapage des actions chinoises par rapport aux actions américaines.

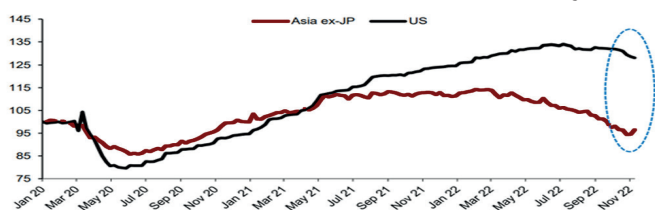
## Ratio PEG



Sources : Bloomberg, Guotai Junan International et Syncicap AM au 30/11/22.

La dynamique de révisions des bénéfices est en effet actuellement plus favorable à l'Asie qui bénéficiera du rebond attendu de l'économie chinoise, et ce mouvement de révisions n'en est qu'à ses débuts semble-t-il. C'est ce qu'illustre le graphique ci-après.

## Des bénéfices à des stades différents du cycle



Source : Gartner, SG Cross Asset Research/Equity Strategy au 30/11/22.



Syncicap AM est la société de gestion commune créée par OFI Asset Management (66 %) et Degroof Petercam Asset Management (34 %), agréée le 4 octobre 2021 par la Securities and Futures Commission de Hong Kong. Cette société, spécialisée dans les pays émergents, permet d'établir une présence en Asie, depuis Hong Kong. Elle gère également les fonds émergents proposés aux investisseurs européens par OFI Asset Management.

Les chiffres des performances citées ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Ces placements permettent de profiter du potentiel de performance des marchés financiers en contrepartie d'une certaine prise de risque. Le capital investi et les performances ne sont pas garantis et il existe un risque de perte en capital. Source des indices cités : www.bloomberg.com

Ce document d'information ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite de Syncicap AM. Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par Syncicap AM à partir de sources qu'elle estime fiables. Les liens vers des sites web gérés par des tiers, présents dans ce document ne sont placés qu'à titre d'information. Syncicap AM ne garantit aucunement le contenu, la qualité ou l'exhaustivité de tels sites web et ne peut par conséquent en être tenue pour responsable.

## 2 - LE SENTIMENT QUE LE POUVOIR VA METTRE L'ACCENT SUR L'ÉCONOMIE AU COURS DES PROCHAINS MOIS

De ce point de vue, la réaction du pouvoir à la suite des manifestations inédites et spectaculaires pour un pays comme la Chine est révélatrice : elles n'ont pas été réprimées sévèrement comme nous aurions pu le craindre en se remémorant les événements du 1989. Il y a eu très peu d'arrestations et le Président Xi Jinping aurait, selon certaines rumeurs, déclaré qu'il qualifie ces manifestations comme « une demande raisonnable du peuple chinois ». Un certain nombre d'annonces en vue d'un assouplissement de la politique actuelle de « zéro Covid » ont été prononcées. Cela semble indiquer un revirement complet et une réouverture à terme de l'économie : le pouvoir commence en effet à expliquer que le nouveau variant est moins dangereux et se félicite que la politique conduite jusqu'à présent ait été une réussite et qu'elle ait permis d'éviter de nombreux morts...

Plus concrètement, le taux de réserves obligatoire des banques a été abaissé une nouvelle fois de 25 points de base le 5 décembre. La demande globale de crédits est en baisse mais les banques vont être sollicitées pour financer les programmes immobiliers en latence. Les mesures spécifiques au soutien du secteur immobilier ont été également annoncées dans l'objectif de maintenir le niveau de constructions immobilières. De ce fait, et à contre cycle des pays occidentaux, la croissance chinoise est attendue en accélération en 2023 et devrait se situer autour de 4,5 %/5,0 %.

## Synthèse

En synthèse, nous pensons donc que le rebond des actions chinoises pourrait se poursuivre à court terme.

Dans un premier temps les secteurs décotés de la technologie et des thèmes liés à la réouverture pourraient surperformer.

Ensuite, il conviendra de se concentrer sur les thèmes favorisés par la politique de « prospérité commune » : certaines entreprises publiques, économie verte, santé et consommation via des marques domestiques.

Par ailleurs, la hausse pourrait être alimentée par le retour des investisseurs internationaux qui semblent encore sous-pondérés en actions chinoises.