

Depuis fin octobre 2007, point culminant atteint par les marchés chinois des actions, ceux-ci se sont retrouvés au cœur d'une tourmente financière sans précédent qui a fait plonger l'indice MSCI China de plus de 60 % et a effacé les plus de 190 % de gains réalisés depuis juin 2006.

Si les craintes relatives à la surchauffe de l'économie et au début de la crise du subprime ont été les causes principales de la correction intervenue au cours du quatrième trimestre 2007, les marchés ont été de surcroît affectés par la conjugaison de catastrophes naturelles (tempêtes de neige, tremblements de terre, inondations) et d'une forte progression de l'inflation au cours du premier semestre 2008, année des Jeux olympiques, les plus sensationnels et les mieux organisés jamais tenus. L'inflation des prix de l'alimentation, de l'énergie et des matières premières a contraint les autorités à mener une politique de resserrement monétaire. Celle-ci, conjointement avec le ralentissement volontaire de l'activité économique pendant les Jeux et avec l'entrée en récession de l'économie mondiale, a eu un impact sur l'économie chinoise.

Le PIB du troisième trimestre a été inférieur aux anticipations, sa croissance n'étant « que » de 9 %. Les prévisions pour l'an prochain tablent sur une croissance de l'ordre de 8 %, considérée comme le bas de la fourchette par le gouvernement, surpris par la force et la soudaineté du ralentissement économique. Les exportations déclinent très rapidement et des milliers de petites et moyennes entreprises, particulièrement dans les secteurs tournés vers l'exportation comme les jouets et le textile, s'effondrent. La demande intérieure, comme celle de l'automobile et de l'immobilier, chute également lourdement, en raison des restrictions de crédit et des limitations imposées récemment aux investissements immobiliers. Par conséquent, même si, lors du dernier congrès du parti (début octobre), le gouvernement semblait encore confiant sur l'état de l'économie tout en reconnaissant « être prêt à agir, si nécessaire, pour s'assurer d'une croissance robuste et rapide », nous pouvons compter sur une réaction rapide et forte des autorités chinoises. Si l'on observe le côté positif des choses, la Chine a non seulement la volonté d'agir mais elle dispose également des moyens monétaires et fiscaux pour venir en aide à son économie et à son système financier. Une série de mesures conçues pour augmenter les dépenses d'infrastructure et la demande des consommateurs est imminente ; elle comporte des dispositions sous forme de réduction d'impôts, des incitations fiscales telles que des réductions de taxe à l'exportation, un assouplissement monétaire (la chute de l'inflation dégage une marge de manoeuvre pour de nouveaux stimuli monétaires), et des dispositions administratives comme les instructions données aux banques d'accroître leur activité de crédit. Intervenant à la suite de récentes baisses de taux d'intérêt, dont la dernière a été réalisée en coordination avec les principales autres banques centrales, la Chine a commencé à mettre en place une série de mesures conçues pour stimuler le secteur de l'exportation et le marché immobilier (dans une mauvaise passe) ; celle-ci inclut également des mesures sociales en faveur des classes à faibles revenus ainsi que des réformes agraires visant à faire progresser le revenu des agriculteurs. De plus, le rythme de la réévaluation progressive du yuan contre le dollar devrait ralentir, particulièrement du fait du renforcement du billet vert. L'économie mondiale continuant à dériver, nous pouvons nous attendre à de nouvelles mesures pour consolider la résistance de l'économie chinoise, ne serait-ce que parce que la stabilité sociale est cruciale pour la Chine et pour la survie du parti communiste et de ses leaders.

La solidité et le niveau encore élevé de la croissance économique chinoise - confortés par le souhait politique exprimé d'un soutien gouvernemental - et un risque de défaut souverain extrêmement faible (la Chine, aussi étrange que cela puisse paraître, est l'un des principaux pays créditeurs), ont été les principales raisons de notre surpondération de ce pays dans notre portefeuille d'investissement des marchés émergents. Malgré la poursuite de la tendance baissière du marché, les actions chinoises semblent surperformer légèrement. Les valorisations ont fondu à des niveaux constatés antérieurement au cours des périodes de crise et les marchés semblent clairement survendus sous la pression vendeuse constante et non sélective qu'alimentent l'aversion pour le risque et le mouvement de désendettement.

Le moment est-il venu de revenir sur le marché chinois ? Peut-être. Mais les conditions de marché actuelles ne plaident pas en faveur de décisions d'investissement téméraires, compte tenu de l'imminence de la publication des résultats des entreprises pour le troisième trimestre et de la possibilité de voir celles-ci victimes de surprises désagréables, telles que les énormes pertes de change qui frappent actuellement les marchés.

Le présent document a un caractère purement informatif, il ne comporte aucune offre de vente ou d'achat d'instruments financiers, il ne constitue pas un conseil en investissement et ne confirme aucune transaction, quelle qu'elle soit, sauf convention contraire expresse. Les informations reprises dans ce document nous ont été transmises par différentes sources. Dexia Asset Management apporte le plus grand soin dans le choix des sources de données ainsi que dans la transmission de ces informations. Toutefois, des erreurs ou omissions dans ces sources ou dans ces processus ne peuvent pas être exclues a priori. Dexia AM ne peut être tenue responsable de dommages directs ou indirects résultant de l'utilisation du présent document. Le contenu de celui-ci ne peut être reproduit que moyennant l'accord écrit préalable de Dexia AM. Les droits de propriété intellectuelle de Dexia AM doivent être respectés à tout moment.

Attention : Si le présent document mentionne des performances passées d'un instrument financier ou d'un indice financier ou d'un service d'investissement, fait référence à des simulations de telles performances passées ou comporte des données relatives à des performances futures, le client est conscient que ces performances et/ou prévisions ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. De plus, Dexia AM précise que :

- dans le cas où il est précisé qu'il s'agit de performances brutes, la performance peut être influencée par des commissions, redevances et autres charges.
- dans le cas où la performance est exprimée en une autre monnaie que celle du pays de résidence de l'investisseur, les gains mentionnés peuvent se voir augmentés ou réduits en fonction des fluctuations du taux de change.

Si le présent document fait référence à un traitement fiscal particulier, l'investisseur est conscient qu'une telle information dépend de la situation individuelle de chaque investisseur et qu'elle est susceptible d'être modifiée ultérieurement.

Le présent document n'est pas une recherche en investissement telle que définie à l'article 24, §1 de la directive 2006/73/CE du 10 août 2006 portant mesures d'exécution de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil.

Si la présente information est une communication publicitaire, Dexia AM tient à préciser qu'elle n'a pas été élaborée conformément aux dispositions légales arrêtées pour promouvoir l'indépendance de la recherche en investissements, et qu'elle n'est soumise à aucune interdiction prohibant l'exécution de transactions avant la diffusion de la recherche en investissements.

Dexia AM invite les investisseurs à toujours consulter le prospectus avant d'investir dans un de ses fonds. Le prospectus et d'autres informations relatives aux fonds sont disponibles sur le site www.dexia-am.com.