

Trois raisons d'envisager une allocation aux actions A chinoises



Bien que la Chine soit l'une des économies les plus vastes et possédant la croissance la plus rapide au monde, nous pensons que les investisseurs ne sont pas suffisamment exposés aux actions chinoises, en particulier aux actions onshore.

Nous avons constaté que l'exposition totale au marché chinois de l'investisseur international moyen représente 4,6 % de ses actifs totaux¹. Une grande partie de cette exposition est probablement constituée d'actions chinoises offshore, par le biais d'une exposition aux stratégies actions émergentes indexées sur l'indice MSCI EM. Alors que la Chine représente environ 34 % de l'indice MSCI EM, la pondération des actions chinoises onshore (actions A) n'est que de 5 % environ.

Toutefois, si l'on en juge par les précédents exemples de Taïwan et de la Corée, la représentation des actions A devraient continuer à progresser au sein des indices mondiaux.

1. Selon nous, les actions A devraient offrir des performances annuelles proches de 10 % au cours des 10 ou 15 prochaines années

Dans nos HLTMC 2023, nous avons relevé nos prévisions de performance de 6,6 % à 9,5 % en devise locale et de 8,2 % (6,9 % en euro) à 11,8 % (9,7 %) en dollar américain². Ces chiffres sont généralement supérieurs à nos hypothèses de performance pour les actions des marchés développés et des marchés émergents.

Nous maintenons les ajustements opérés l'an dernier pour refléter l'amélioration du mix sectoriel du marché actions chinois, vers les secteurs technologies et de la consommation, où les marges sont plus élevées. Néanmoins, ce coup de pouce est contrebalancé par une décote de valorisation étant donné le risque chronique de durcissement de la réglementation à laquelle les entreprises sont soumises dans le pays. Le taux de change, notamment face au dollar américain, s'annonce également comme un facteur de soutien notable cette année.

Les principaux facteurs susceptibles d'influencer nos hypothèses à long terme concernant les actifs chinois sont notamment : le rythme des réformes structurelles, les politiques visant à rééquilibrer l'efficacité et l'égalité dans l'économie, la liquidité et l'environnement extérieur.

2. Les actions chinoises onshore offrent de nets avantages en termes de diversification

Historiquement, les actions A présentent une faible corrélation avec les autres actifs, offrant potentiellement aux investisseurs des opportunités de diversification intéressantes pour leurs portefeuilles.

Les corrélations vont probablement augmenter avec la participation accrue des investisseurs étrangers sur le marché chinois ; nous pensons toutefois qu'elles resteront faibles par rapport aux actifs des marchés développés, étant donné les cycles économiques et politiques distincts de la Chine. La croissance en Chine a de bonnes chances de s'accélérer en 2023, auquel cas la Chine s'écarterait à nouveau du cycle conjoncturel mondial.

De nombreux investisseurs ne font pas la distinction entre les actions « offshore » (actions H cotées à Hong Kong et ADR cotés aux États-Unis³), qui sont davantage corrélées aux marchés mondiaux, et les actions « onshore » (actions A cotées en Chine continentale). En 2021, les événements nous ont rappelé de manière brutale que ces marchés pouvaient diverger. Les actions offshore ont pâti des inquiétudes liées à la radiation forcée des ADR (les actions onshore bénéficient rarement de certificats ADR) et des changements réglementaires qui ont principalement touché les méga-capitalisations offshore. En revanche, les actions onshore ont signé des performances positives, quoique plus modestes que celles des actions mondiales, car la Chine a réduit ses mesures de relance. Puis, au dernier trimestre 2022, elles ont sous-performé l'indice MSCI China d'environ 10 points de pourcentage, les actions offshore ayant réagi plus favorablement aux mesures de soutien aux secteurs immobilier et technologique, ainsi qu'à la perspective d'une fin de la politique « zéro-Covid ».

¹ Source : J.P. Morgan Asset Management ; CEIC, Banque populaire de Chine, Bourse de Shanghai, Bourse de Shenzhen ; Guide de la Chine. Données au 31 janvier 2023.

² Les prévisions ne constituent pas un indicateur fiable de la performance future.

³ Les certificats ADR (American deposit receipts) sont des actions d'entreprises étrangères cotées en bourse aux États-Unis.

Trois raisons d'envisager une allocation aux actions A chinoises

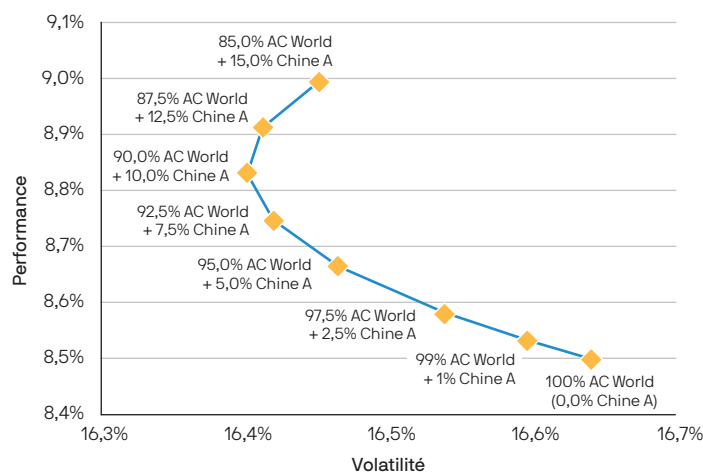
Graphique 1 : Les actions A chinoises offrent aux investisseurs des opportunités en termes de diversification

Corrélation entre les actions A et les actions mondiales

	S&P 500	MSCI ACWI	MSCI EM	MSCI EAFE	MSCI China	CSI 300
S&P 500	1,00					
MSCI ACWI	0,98	1,00				
MSCI EM	0,76	0,83	1,00			
MSCI EAFE	0,89	0,94	0,87	1,00		
MSCI China	0,54	0,62	0,85	0,67	1,00	
CSI 300	0,40	0,45	0,59	0,44	0,72	1,00

Frontière efficiente

MSCI All Country World et actions A chinoises



Source : MSCI, J.P. Morgan Asset Management ; (gauche) FactSet, China Securities Index, Standard & Poor's. Les corrélations sont basées sur les données de performance mensuelle en dollars US pour la période du 31/01/2008 au 31/01/2023. La performance et la volatilité de la frontière efficiente sont basées sur les estimations des Hypothèses à long terme des marchés de capitaux (HLTMC) pour l'année 2023. Guide de la Chine. Données au 31 janvier 2023.

Nous avons modélisé les projections de performance des actions chinoises, leur corrélation avec les autres marchés et le risque de volatilité sur la base de données historiques. Une allocation dédiée aux actions A allant jusqu'à 10 % au-delà des pondérations actuelles de l'indice de référence se traduirait par un portefeuille plus optimisé et par une amélioration de la frontière efficiente – ce qui signifie que les investisseurs en actions A peuvent espérer des performances plus élevées pour chaque niveau donné de risque supplémentaire. En d'autres termes, compte tenu de la forte corrélation entre les actions mondiales, l'absence d'exposition onshore adéquate peut représenter un coût d'opportunité en termes de diversification du portefeuille*.

3. Les actions onshore offrent une exposition à l'économie chinoise, de plus en plus axée sur la consommation

Le marché des actions chinoises s'oriente vers les secteurs qui bénéficient de la transition vers une économie davantage axée sur la consommation et l'innovation, et délaisse ceux qui dépendent davantage des investissements et des exportations. Les secteurs qui bénéficient de la transformation économique de la Chine sont notamment les biens de consommation, les technologies, la santé et la fabrication de produits haut de gamme. Nous nous attendons à ce que ces évolutions se poursuivent, offrant potentiellement aux investisseurs en actions A une exposition plus importante à ces secteurs à forte croissance par rapport à l'ensemble des marchés émergents.

L'indice MSCI China A est également beaucoup plus exposé aux valeurs de petite et moyenne capitalisation qui servent généralement l'économie nationale, avec plus de 20 % d'entreprises dont la capitalisation boursière est inférieure à 5 milliards de dollars, contre moins de 10 % pour les indices MSCI China et MSCI EM. Cela signifie qu'elles sont mieux protégées contre les tensions entre les États-Unis et la Chine, et moins sujettes aux interventions réglementaires chinoises qui ont ciblé les méga-capitalisations, généralement cotées à l'étranger.

* La diversification ne garantit pas une performance positive et n'élimine pas le risque de perte de capital.

Conclusion

Il existe d'importantes opportunités d'investissement sur le marché chinois des actions onshore, et de plus en plus de moyens d'y avoir accès. L'ETF (ESG) **JPM China A Research Enhanced Index Equity (ESG) ETF (JREC)*** offre une exposition aux actions chinoises onshore en exploitant les connaissances spécifiques aux valeurs avec des caractéristiques semblables à l'indice et une gestion robuste des risques. Comme nous le verrons dans notre prochain article intitulé « Avantages des actions A chinoises pour les investisseurs actifs dans les ETF », le marché des actions A est dense, liquide et inefficace, ce qui en fait un environnement idéal pour les gérants disposant de ressources suffisantes et disposant des outils permettant, entre autres, de gérer les risques environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG).

RÉSERVÉ AUX PROFESSIONNELS – NE PAS DISTRIBUER AU PUBLIC.

Ce document est un support marketing et, à ce titre, les opinions exprimées ne sauraient être considérées comme une sollicitation ni interprétées comme un conseil ou une recommandation d'achat ou de vente d'un quelconque investissement ou participation y afférente. Il incombe au lecteur de juger de la confiance qu'il peut accorder aux informations contenues dans le présent document. Toute recherche contenue dans le présent document a été obtenue par J.P. Morgan Asset Management et peut avoir servi de support pour ses besoins propres. Les résultats de ces recherches sont divulgués à titre d'informations supplémentaires et ne reflètent pas nécessairement les opinions de J.P. Morgan Asset Management. Les prévisions, chiffres, opinions et indications sur les tendances des marchés financiers ou les techniques et stratégies d'investissement exprimées sont, sauf indication contraire, propres à J.P. Morgan Asset Management à la date du présent document. Elles ne sont pas forcément exhaustives et leur exactitude n'est pas garantie. Elles peuvent être modifiées sans que vous en soyez informés. La valeur des placements et le revenu que ces derniers génèrent sont susceptibles de fluctuer en fonction des conditions de marché et des conventions fiscales et il se peut que les investisseurs ne récupèrent pas la totalité des sommes investies. Les fluctuations de taux de change peuvent avoir un impact négatif sur la valeur, le cours ou le revenu des produits ou des investissements sous-jacents réalisés à l'étranger. Les performances et les rendements passés ne préjugent pas des résultats actuels et futurs. Rien ne garantit que les prévisions exprimées se révéleront correctes. Par ailleurs, rien ne permet de garantir les objectifs des investissements. J.P. Morgan Asset Management est le nom de marque de l'activité de gestion d'actifs de JPMorgan Chase & Co et de ses sociétés affiliées à travers le monde. Sous réserve de la législation en vigueur, les appels téléphoniques sont susceptibles d'être enregistrés et les communications électroniques surveillées conformément à nos obligations légales et réglementaires et à notre politique interne. Les données personnelles seront recueillies, stockées et traitées par J.P. Morgan Asset Management conformément à sa politique en matière de confidentialité dans la zone www.jpmorgan.com/emea-privacy-policy. Dans la mesure où le produit peut faire l'objet d'une interdiction ou d'un accès restreint dans votre pays/territoire, il est du ressort de chaque lecteur de s'assurer du plein respect des lois et de la réglementation du pays/territoire en question. Préalablement à toute demande de souscription, il est recommandé aux investisseurs d'obtenir tout conseil nécessaire d'ordre juridique, réglementaire et fiscal sur les conséquences d'un investissement dans les produits. Les actions ou autres participations ne peuvent être directement ou indirectement proposées à des contribuables américains, qui ne peuvent pas en faire l'acquisition. Toutes les transactions doivent être réalisées sur la base du dernier prospectus disponible, du document d'information clé (DIC) et de tout autre memorandum d'offre local pertinent. Vous pouvez vous procurer gratuitement ces documents en français, ainsi que le rapport annuel, le rapport semestriel, les statuts et les informations relatives à la durabilité, auprès de JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l., Succursale de Paris – 14 place Vendôme, 75001 Paris de votre conseiller financier, de votre contact régional JPMorgan Asset Management, ou sur www.jpmorganassetmanagement.fr Une synthèse des droits des investisseurs est disponible en français auprès de <https://am.jpmorgan.com/fr/droit-des-investisseurs>. J.P. Morgan Asset Management peut décider de cesser la commercialisation de ses organismes de placement collectif Les parts de fonds négociés en bourse (« ETF ») conformes à la directive relative aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières (« OPCVM ») et achetées sur le marché secondaire ne peuvent généralement pas être revendues directement aux ETF OPCVM. Pour acheter et vendre des parts sur un marché secondaire, les investisseurs doivent avoir recours à un intermédiaire (p. ex. un courtier en valeurs mobilières) et, ce faisant, peuvent encourir des frais. En outre, les investisseurs peuvent payer plus que la valeur liquidative actuelle lorsqu'ils achètent des parts et recevoir moins que la valeur liquidative actuelle lorsqu'ils les vendent. Ce document est diffusé en Europe (hors Royaume-Uni) par JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l., 6 route de Trèves, L-2633 Senningerberg, Grand-Duché de Luxembourg, R.C.S. Luxembourg B27900, société au capital de 10 000 000 euros. Succursale de Paris – 14 place Vendôme, 75001 Paris. Capital social : 10 000 000 euros – Inscrite au RCS de Paris : n°492 956 693.. LV-JPM54160 | 05/23 | FR | 09K0221402151401