



EMBRACING DISRUPTION

L'impact de la transformation de la Chine sur les entreprises européennes

Le marché chinois est important pour les investisseurs européens à bien des égards. Les entreprises européennes ont tendance à être plus exposées à l'international que leurs homologues américaines. Le formidable essor économique de la Chine ces dernières décennies a créé une multitude de débouchés pour les entreprises européennes.

La liste des entreprises exposées au marché chinois est longue et englobe un large éventail de secteurs tels que la technologie, les matières premières, les biens d'équipement et les biens de consommation.



Grant Cheng
Gérant de portefeuille senior

Parmi les exemples les plus significatifs, citons ASML (fabricant d'équipements de semi-conducteurs), BMW (constructeur automobile haut de gamme), Rio Tinto (société de ressources) et Richemont (société de produits de luxe).

La Chine n'est pas un marché important uniquement pour les entreprises européennes. Selon certaines statistiques, la part de la Chine dans l'industrie manufacturière mondiale est passée de moins de 10 % en 2003 à 31 % en 2021. La Chine occupant une position dominante dans l'industrie manufacturière mondiale (cf. 16 % pour les États-Unis et 16 % pour l'Union européenne), de nombreuses entreprises européennes sont directement ou indirectement exposées à la Chine dans leur chaîne de valeur.

Dans de nombreux cas, il est difficile d'imaginer un produit européen "pur" sans l'implication de la fabrication chinoise.

Points clés

- Les entreprises européennes doivent s'adapter à la transformation de la Chine.
- Les secteurs de la fabrication haut de gamme, du luxe, de la pharmacie et de la finance devraient en bénéficier.
- Les secteurs des véhicules électriques, des batteries et des énergies renouvelables pourraient être affectés par la concurrence chinoise.



**Embracing
Disruption**



Ainsi, l'Europe dépend fortement de la Chine pour la production de certains produits pharmaceutiques, notamment en ce qui concerne les matières premières essentielles (comme les ingrédients pharmaceutiques actifs - IPA), et la Chine est presque le seul fournisseur de panneaux photovoltaïques de l'Europe. Même dans des secteurs comme la robotique, où les entreprises européennes dominent l'assemblage final, la Chine participe à la fabrication de nombreux composants et à la fourniture de matières premières.

Opportunités pour les entreprises européennes



Jusqu'à présent, les investisseurs recherchaient des entreprises capables de "nourrir le dragon". Mais aujourd'hui, le dragon a un autre appétit. Les entreprises européennes spécialisées dans la fabrication haut de gamme, l'automatisation et la digitalisation continueront à bénéficier de la modernisation industrielle de la Chine.

Après des décennies de croissance rapide, la Chine ne peut plus continuer à s'appuyer sur l'ancien modèle basé sur les infrastructures et les biens immobiliers lourdement financés par la dette pour générer de la croissance. Par ailleurs, les goulets d'étranglement structurels tels que le vieillissement de la population deviennent de plus en plus évidents. La modernisation de l'économie chinoise, souvent appelée "développement de haute qualité" dans les documents politiques, est l'objectif principal du gouvernement chinois.

Parallèlement, la Chine s'efforce de générer davantage de croissance à partir de la consommation intérieure et de réduire sa dépendance à l'égard du commerce international par le biais de la stratégie de "double circulation".

Il y a 20 ans, lorsque la Chine est devenue un thème d'investissement, les investisseurs recherchaient des entreprises capables de "nourrir le dragon". À l'époque, ils investissaient le plus souvent dans les producteurs de matières premières et les entreprises du secteur de l'énergie qui soutenaient la demande apparemment insatiable de la Chine

en matière de biens immobiliers et d'infrastructures.

Cette analogie est toujours d'actualité, mais l'appétit du dragon a changé. Les entreprises européennes spécialisées dans la fabrication haut de gamme, l'automatisation et la digitalisation continueront à bénéficier de la modernisation industrielle de la Chine. Le rôle de la consommation devenant de plus en plus important, les entreprises qui proposent des produits de luxe ou des produits de consommation uniques continueront à en bénéficier. Les produits pharmaceutiques et la gestion de patrimoine sont également des domaines intéressants, car la société chinoise vieillit rapidement.

Ces dernières années, les stratégies d'AllianzGI axées sur les dividendes ont été positionnées pour saisir les thèmes structurels susmentionnés. Un exemple intéressant est celui d'une société allemande de logistique et de messagerie qui tire une grande partie de son revenu d'exploitation des services express. Elle a particulièrement bénéficié de la forte croissance de certaines entreprises chinoises de commerce électronique en Europe.

Un défi pour les entreprises européennes. La modernisation industrielle de la Chine peut néanmoins être une arme à double tranchant. En effet, la Chine poursuit sa stratégie de développement des "trois nouveaux moteurs de croissance" : les véhicules électriques, les batteries de véhicules électriques et les énergies renouvelables. Or, ces industries offrent des solutions potentielles aux efforts de l'Europe en matière d'énergies renouvelables et les entreprises chinoises sont devenues de sérieux concurrents pour leurs homologues européens, surtout si l'on considère que ces industries en

Chine sont déjà confrontées à d'énormes surcapacités. Une guerre des prix acharnée semble inévitable.

L'industrie des véhicules électriques en est une bonne illustration. Le premier cargo transportant 3 000 voitures électriques "made in China", qui a accosté dans le port de Brême, a fait les gros titres en Europe.

On estime que les fabricants chinois de véhicules électriques sont environ 30% moins chers que leurs homologues européens. Leur entrée sur le marché européen entraînera une énorme pression concurrentielle pour les grands producteurs européens. Les constructeurs automobiles européens, ainsi que leurs chaînes d'approvisionnement traditionnelles, seront mis à rude épreuve.

Le contexte géopolitique des marchés mondiaux des capitaux est très différent de celui des trente dernières années. Les entreprises européennes, qui ont en moyenne une plus grande exposition mondiale, doivent désormais tenir compte de nouveaux facteurs géopolitiques dans leur processus de prise de décision. Un grand fournisseur néerlandais de semi-conducteurs, devra ainsi recalibrer ses opportunités de croissance, car l'entreprise fait face à de nouvelles restrictions à l'exportation vers la Chine. Les grandes entreprises du secteur automobile ou chimique devront adopter une approche "production locale pour le marché local". Elles devront alors peser plus soigneusement le pour et le contre entre efficacité et sécurité, ce qui pourrait se traduire par des rendements du capital moins attrayants au fil du temps. Les investisseurs devront intégrer ces facteurs en sélectionnant les titres de leurs portefeuilles.

L'économie et les marchés financiers chinois - une perspective internationale/européenne

Dans l'esprit des investisseurs mondiaux, les incertitudes entourant la Chine se concentrent sur les points suivants : 1/ la Chine semble avoir atteint un goulot d'étranglement en matière de croissance, le vieillissement de la population ajoutant une pression supplémentaire ; 2/ le marché immobilier, qui était un moteur de croissance essentiel, est confronté à

d'énormes problèmes structurels ; 3/ le commerce électronique et l'éducation voient leurs secteurs soumis à une réglementation lourde qui freine l'esprit d'entreprise ; 4/ les tensions géopolitiques croissantes amènent les investisseurs à assumer une prime de risque plus élevée pour les actions.

Pour les investisseurs traditionnels, ces facteurs défavorables se sont traduits par une baisse globale de la rentabilité des entreprises cotées en bourse. Les investisseurs mondiaux doivent donc suivre de près l'évolution de la feuille de route pour résoudre les principaux obstacles avant de se réengager dans l'histoire des actions chinoises.

Jusqu'à présent, les mesures du gouvernement et de la Banque centrale pour soutenir le marché de l'immobilier et réduire les taux de réserve vont dans la bonne direction. Cependant, elles sont jugées insuffisantes pour déclencher une dynamique positive sur le marché. Il reste à voir si le gouvernement introduira de nouvelles mesures fiscales pour encourager la consommation, résoudre les problèmes de dette des gouvernements locaux et stabiliser le secteur de l'immobilier. L'objectif de croissance de 5 % fixé par le gouvernement dans le récent NPC, qui est axé sur un développement de haute qualité, suggère que le pays pourrait mettre davantage l'accent sur la stimulation de la consommation intérieure ainsi que sur la poursuite de la modernisation de l'industrie, une tâche difficile qui offrira également des opportunités d'investissement aux sociétés européennes de biens de consommation et d'industrie.

Il n'y a pas lieu d'être pessimiste sur la transition de la Chine. L'économie chinoise est en pleine transition. Cela représente à la fois des opportunités et des risques que les investisseurs doivent évaluer avec soin.

Alors que la plupart des investisseurs mondiaux adoptent une attitude attentiste, nous aimerions adopter une note plus optimiste et citer le célèbre poète de la dynastie Song, Lu You : Après d'interminables montagnes et rivières qui laissent planer le doute sur l'issue, à travers les ombres des saules, on rencontre à nouveau des fleurs éclatantes et un charmant village...".
- 山重水复疑无路，柳暗花明又一村".

Tout investissement comporte des risques. La valeur et le revenu d'un investissement peuvent diminuer aussi bien qu'augmenter et l'investisseur n'est dès lors pas assuré de récupérer le capital investi. Les avis et opinions exprimés dans la présente communication reflètent le jugement de la société de gestion à la date de publication et sont susceptibles d'être modifiés à tout moment et sans préavis. Certaines des données fournies dans le présent document proviennent de diverses sources et sont réputées correctes et fiables à la date de publication. Les conditions de toute offre ou contrat sous-jacent, passé, présent ou à venir, sont celles qui prévalent. Ceci est une communication publicitaire éditée par Allianz Global Investors GmbH, www.allianzgi.com, une société à responsabilité limitée enregistrée en Allemagne, dont le siège social se situe Bockenheimer Landstrasse 42-44, 60323 Francfort/M, enregistrée au tribunal local de Francfort/M sous le numéro HRB 9340 et agréée par la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (www.bafin.de). Le Résumé des droits des investisseurs est disponible en anglais, français, allemand, italien et espagnol sur <https://regulatory.allianzgi.com/en/investors-rights>. Allianz Global Investors GmbH a constitué une succursale en France, Allianz Global Investors GmbH, Succursale Française, www.allianzgi.fr, partiellement soumise à la réglementation de l'Autorité des Marchés Financiers (www.amf-france.org). La reproduction, publication ou transmission du contenu, sous quelque forme que ce soit, est interdite; excepté dans les cas d'autorisation expresse d'Allianz Global Investors GmbH.

Pour les investisseurs en Europe (hors de la Suisse)

Ceci est une communication publicitaire éditée par Allianz Global Investors GmbH, www.allianzgi.com, une société à responsabilité limitée enregistrée en Allemagne, dont le siège social se situe Bockenheimer Landstrasse 42-44, 60323 Francfort/M, enregistrée au tribunal local de Francfort/M sous le numéro HRB 9340 et agréée par la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (www.bafin.de). Allianz Global Investors GmbH a constitué une succursale en Grande Bretagne, France, Italie, Espagne, Luxembourg, Suède, Belgique et aux Pays-Bas. Contacts et informations sur la réglementation locale sont disponibles ici (www.allianzgi.com/Info).

Pour les investisseurs en Suisse

Il s'agit d'une communication marketing d'Allianz Global Investors (Suisse) AG, succursale à 100 % d'Allianz Global Investors GmbH.