

Active is :
Penser sans limite

Dix choses à savoir sur les actions chinoises

fr.allianzgi.com

Auparavant hors de portée de la plupart des investisseurs étrangers, les marchés actions chinois se sont ouverts à la faveur de la transformation économique du pays. Cotées à Shenzhen, Hong Kong ou au Star 50 (comparable au Nasdaq), les sociétés chinoises attirent d'immenses flux d'investissement. Voici ce que vous devez savoir.

1 Le marché actions chinois est large et profond

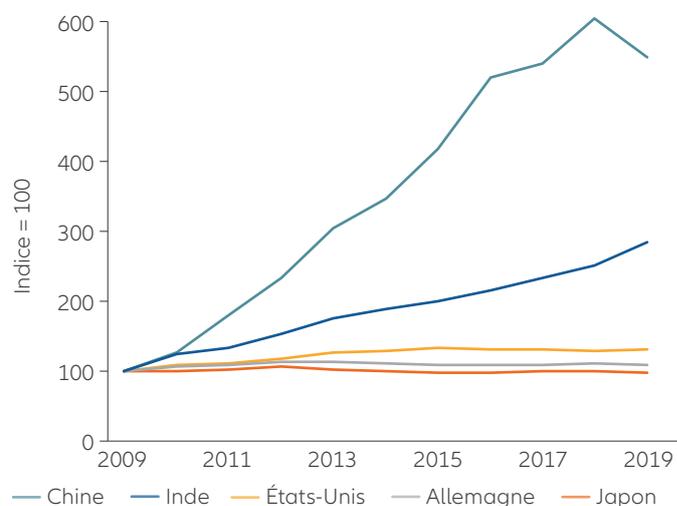
Les marchés financiers chinois ont connu un développement significatif ces dernières années. La capitalisation boursière combinée des bourses de Shanghai, Shenzhen et Hong Kong ainsi que des ADR (« American depositary receipts ») cotés aux États-Unis s'élève à 18 800 milliards de dollars (cf. graphique 1). Un chiffre bien supérieur aux 10 000 milliards de dollars de capitalisation boursière des actions de la zone euro.¹ L'accès à un marché aussi large offre la possibilité aux investisseurs de renforcer leur exposition à la croissance chinoise.

2 La Chine investit dans l'innovation et les sociétés innovantes en profitent

Les perspectives des actions chinoises sont soutenues par les investissements publics dans les technologies fondatrices des « nouvelles infrastructures » telles que l'intelligence artificielle et les véhicules électriques, autant de domaines dans lesquels la Chine souhaite réduire sa dépendance aux technologies étrangères et prendre le leadership mondial. Et les sociétés chinoises en profitent. À titre d'exemple, les dépôts de brevets annuels en Chine ont bondi de plus de

450% entre 2009 et 2019 (cf. graphique 2), loin devant les autres grandes économies mondiales.

Graphique 2 : dépôts de brevets annuels des cinq premières économies mondiales



Source : Organisation mondiale de la propriété intellectuelle. Données de décembre 2019.

Graphique 1 : principaux lieux de cotation des actions chinoises vs zone euro

	Actions A cotées à Shenzhen	Actions A cotées à Shanghai	Actions chinoises cotées à Hong Kong	ADR cotés aux États-Unis	Total	Zone euro
Capitalisation boursière (en milliers de milliards USD)	5,3	7,1	4,9	1,5	18,8	10,0
Nombre de titres	2 354	1 794	1 319	143	5 610	3 547

Source : Shenzhen Stock Exchange, Shanghai Stock Exchange, Hong Kong Stock Exchange, Bloomberg, Allianz Global Investors. Données au 31 décembre 2020. Les chiffres totaux sont fournis à titre de comparaison uniquement. Les titres peuvent être cotés sur plusieurs bourses. Les titres chinois offshore représentent des entreprises dont la société mère ultime est domiciliée en Chine. Les titres dont la cotation est suspendue, les fonds d'investissement et les unit trusts sont exclus.

Value. Shared.

Allianz 
Global Investors

Graphique 3 : composition du marché actions chinois par type de société et localisation



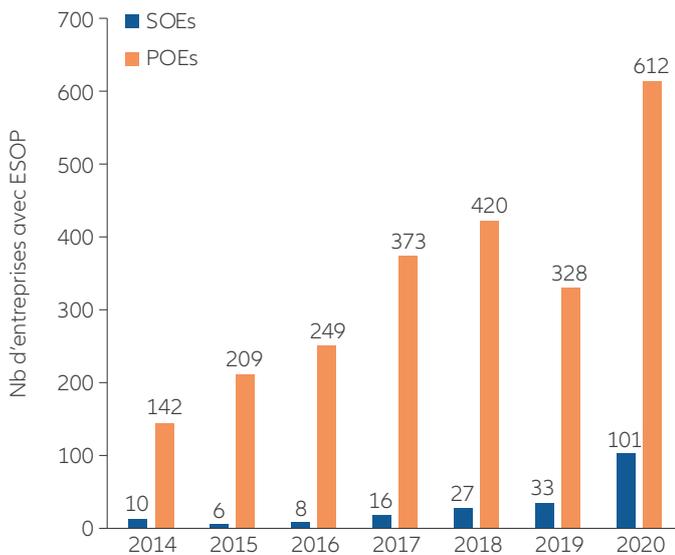
Source : Wind Data Service, Gavekal, Macrobond Financial. Données de décembre 2019.

3 Les marchés actions chinois reflètent désormais la dynamique de l'économie nationale

Les entreprises d'État (SOE) chinoises exerçaient auparavant une influence démesurée sur l'économie du pays, mais des réformes en profondeur ont réduit leur contribution au PIB de 50% à 30% en l'espace de 15 ans. Par ailleurs, les entreprises d'État non stratégiques, notamment dans la consommation ou les technologies, ressemblent désormais davantage à des entités à but lucratif. La Chine est également le marché le plus jeune de la

région, autrement dit, les sociétés chinoises ont été les dernières à intégrer le principal indice de référence régional. Cette évolution montre que l'activité d'investissement qui se déroulait auparavant sur les marchés privés et de capital-risque est désormais accessible aux investisseurs sur des marchés cotés. L'évolution des indices actions chinois au fil du temps (cf. graphique 3) reflète le dynamisme des marchés et la trajectoire économique du pays.

Graphique 4 : nombre de sociétés émettrices d'actions A proposant des ESOP



Source : Wind. Données au 30 novembre 2020.

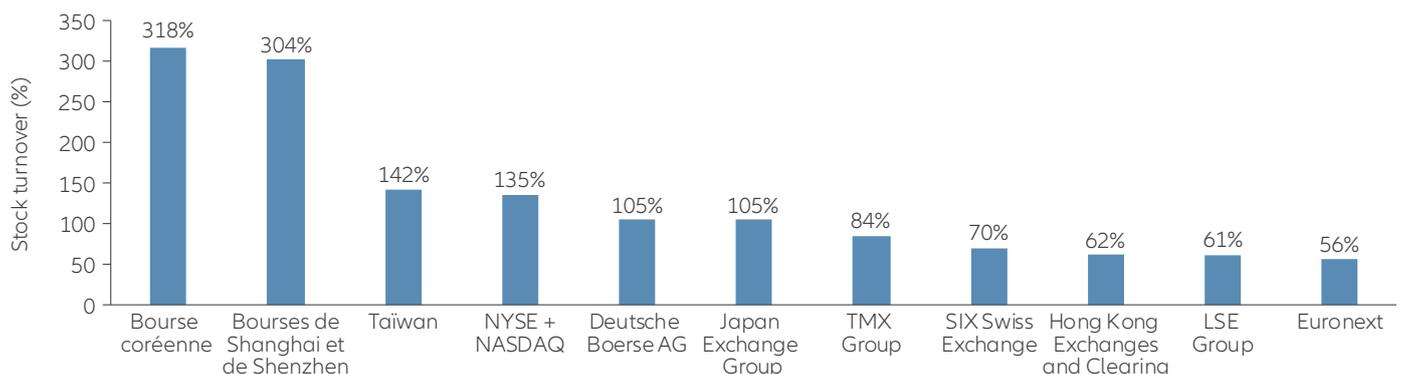
4 La gouvernance d'entreprise s'améliore en Chine

Si les critères chinois en matière de gouvernance d'entreprise pouvaient sembler douteux à certains investisseurs, les choses ont bien changé. Le recours à des normes comptables et des sociétés d'audit internationales se généralise, avec l'obligation pour chaque société chinoise cotée de publier des rapports trimestriels et de clore son exercice fiscal au 31 décembre. Par ailleurs, un nombre croissant d'entreprises d'État et de sociétés privées proposent des plans d'actionnariat salarié (ESOP, cf. graphique 4). Résultat, les employés deviennent actionnaires et participent activement à la réussite de leur entreprise.

5 Les marchés chinois peuvent offrir une liquidité très élevée

Les particuliers chinois dominent le marché des actions A, représentant plus de 80% du volume de transactions quotidien.² (les marchés ayant des taux de rotation élevés sont généralement plus simples à négocier car ils sont plus liquides, autrement dit, les acheteurs et les vendeurs sont plus nombreux). Dans la mesure où, culturellement, les investisseurs chinois ont tendance à privilégier le momentum trading et les opérations à court terme, le taux de rotation des actions A chinoises est l'un des plus élevés au monde (cf. graphique 5).

Graphique 5 : rotation des actions A chinoises par rapport aux autres grands marchés



Source : World Federation of Exchanges, Allianz Global Investors. Données au 31 décembre 2020. La rotation correspond à la valeur totale des actions échangées divisée par la capitalisation boursière moyenne sur une période donnée.

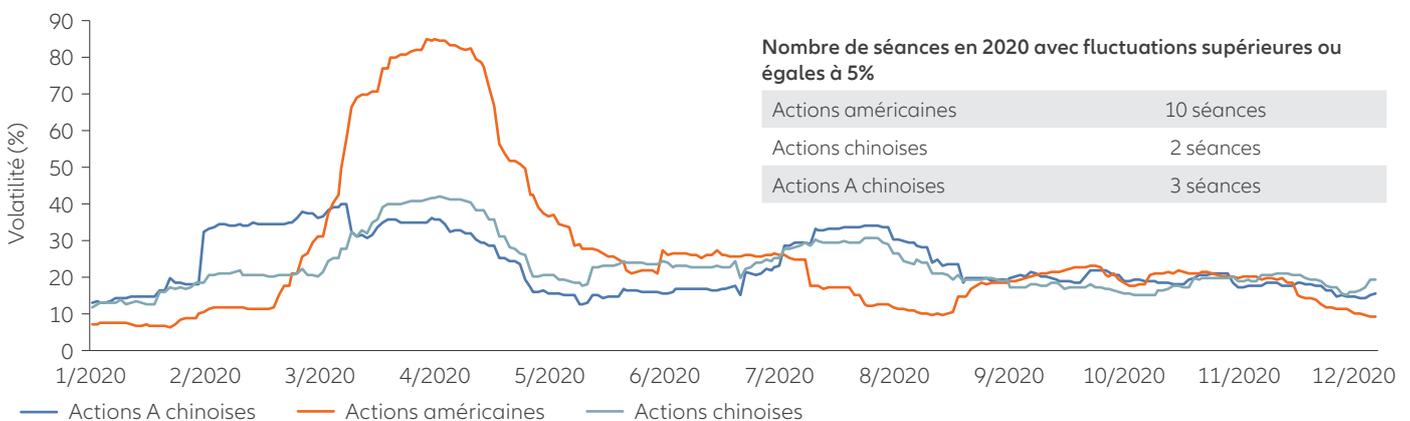
6 Les marchés actions chinois peuvent être volatils, mais pas plus que les marchés américains

La volatilité des marchés actions chinois est parfois élevée, mais ce qui peut paraître surprenant, c'est que la volatilité a été moindre en Chine qu'aux États-Unis au plus fort de la pandémie en 2020 (cf. graphique 6). Ainsi, les marchés chinois ont enregistré trois séances de fluctuations journalières supérieures à 5%, contre dix aux États-Unis. Et si les investisseurs privés sont encore majoritairement à l'origine des opérations sur les actions A, l'influence des investisseurs institutionnels sur le marché actions global chinois devrait s'accroître au fil du temps, ce qui contribuera à ramener la volatilité à des niveaux proches de ceux des marchés dits plus développés.

7 Les marchés actions chinois ne sont pas monolithiques

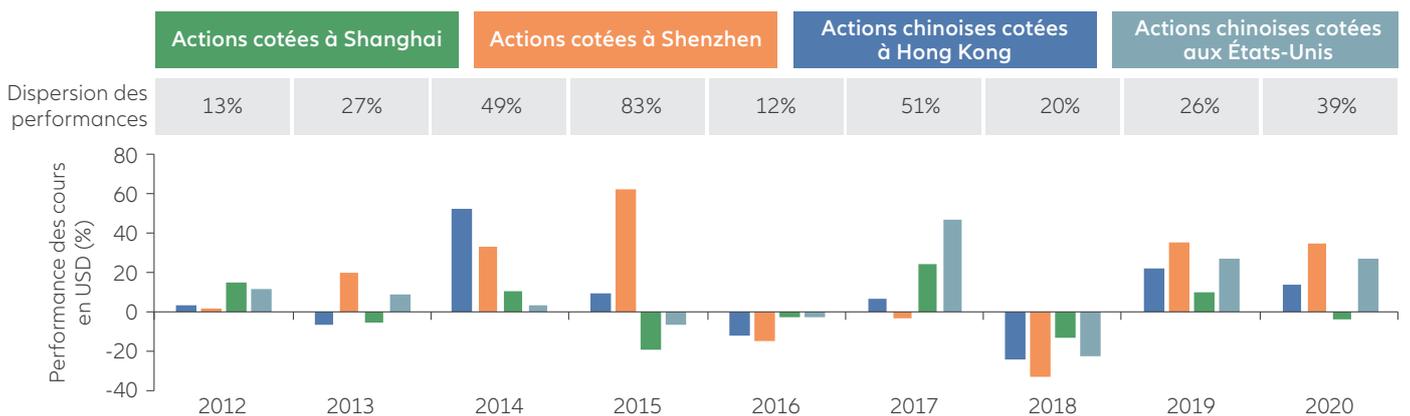
La Chine offre de nombreuses places de marché et catégories d'actions, une diversité représentative de la profondeur et de la largeur de son économie, chacune étant dotée de caractéristiques propres. Même au sein des actions A, les différentes places boursières offrent diverses expositions aux secteurs, capitalisations boursières et entreprises d'État. Les différences macroéconomiques régionales peuvent également influencer les actions : ainsi, la performance du marché américain influence les ADR chinois cotés aux États-Unis. L'effet net de ces différences se reflète dans les écarts de performance importants entre les Bourses (cf. graphique 7). Investir sur les différentes places boursières chinoises peut apporter des avantages en termes de diversification, mais il est essentiel d'en connaître les multiples nuances.

Graphique 6 : volatilité sur 30 jours glissants en 2020 (actions américaines, actions A chinoises et actions chinoises)



Source : Refinitiv DataStream, Bloomberg, Allianz Global Investors. Données au 31 décembre 2020. Les chiffres de volatilité sont annualisés. Les actions américaines sont représentées par le S&P 500 ; les actions chinoises, par le MSCI China ; les actions A chinoises, par le MSCI China A Onshore. Pour les définitions des indices, consultez les sites de [S&P Global](#) et [MSCI](#). Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les investisseurs ne peuvent pas investir directement dans un indice.

Graphique 7 : performance sur une année calendaire de différents marchés actions chinois



Source : Thomson Reuters Datastream, Allianz Global Investors. Données au 31 décembre 2020. Les actions cotées à Shanghai sont représentées par l'indice Shanghai SE Composite ; les actions cotées à Shenzhen, par l'indice Shenzhen SE Composite ; les actions cotées à Hong Kong, par l'indice Hang Seng China Enterprises ; les ADR, par l'indice S&P/BNY Mellon China ADR. Pour les définitions des indices, consultez les sites suivants : [China Securities Index Co.](#), [Hang Seng Indexes](#), et [S&P Dow Jones](#). Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les investisseurs ne peuvent pas investir directement dans un indice.

8 Les actions chinoises n'évoluent pas de concert avec les autres marchés actions

Les actions A chinoises ont affiché une corrélation de 0,21 avec les actions internationales au cours des 10 dernières années (cf. graphique 8). En d'autres termes, les actions A chinoises évoluent dans la même direction que les actions internationales seulement 21% du temps ou inversement,

évoluent dans la direction opposée près de 80% du temps. (En comparaison, les actions américaines et internationales affichent une corrélation de 0,943.) La détention d'actions A au sein d'un portefeuille international pourrait en améliorer le couple rendement/risque. Ceci pourrait être particulièrement utile durant les corrections marquées du genre de celle observée pendant la pandémie lorsque certaines classes d'actifs étroitement corrélées se sont effondrées de concert.

Graphique 8 : corrélation entre les actions A et les principaux marchés actions

	Actions A chinoises	Actions chinoises cotées à Hong Kong	Actions ApxJ	Actions émergentes mondiales	Actions Japon	Actions américaines	Actions européennes	Actions internationales
Actions A chinoises	1,00	0,58	0,48	0,45	0,25	0,15	0,20	0,21
Actions chinoises cotées à Hong Kong	0,58	1,00	0,84	0,79	0,44	0,23	0,41	0,38
Actions de la région Asie-Pacifique hors Japon	0,48	0,84	1,00	0,94	0,52	0,37	0,54	0,56
Actions émergentes mondiales	0,45	0,79	0,94	1,00	0,45	0,49	0,64	0,66
Actions japonaises	0,25	0,44	0,52	0,45	1,00	0,17	0,31	0,34
Actions américaines	0,15	0,23	0,37	0,49	0,15	1,00	0,64	0,94
Actions européennes	0,20	0,41	0,54	0,64	0,31	0,64	1,00	0,79
Actions internationales	0,21	0,38	0,56	0,66	0,34	0,94	0,79	1,00

■ Corrélation faible ■ Corrélation élevée

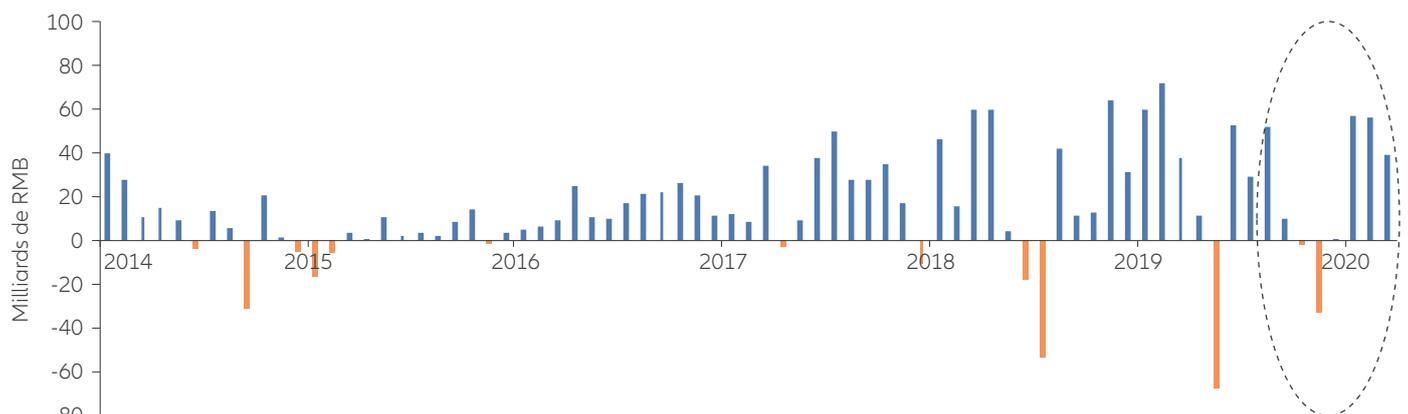
Source : Bloomberg, Allianz Global Investors au 31 décembre 2020. Les corrélations sont calculées sur la base du rendement historique des indices MSCI respectifs pour les 10 dernières années, sur la base du rendement hebdomadaire en USD. Les actions A chinoises sont représentées par l'indice MSCI China A Onshore ; les actions chinoises cotées à Hong Kong, par le MSCI China ; les actions Asie-Pacifique hors Japon (APXJ), par le MSCI AC Asia ex Japan ; les actions émergentes mondiales, par le MSCI Emerging Markets ; les actions japonaises par le TOPIX ; les actions américaines, par le S&P 500 ; les actions européennes, par le MSCI Europe ; les actions internationales, par le MSCI World. Pour les définitions des indices, consultez les sites suivants : [MSCI](#) ; [Japan Exchange Group](#) (TOPIX) ; [S&P Global](#). Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les investisseurs ne peuvent pas investir directement dans un indice.

9 Les investisseurs étrangers montrent un intérêt croissant pour les actions chinoises

Lancés il y a un peu plus de 5 ans, les programmes Shanghai/Shenzhen-Hong Kong Stock Connect ont permis d'intégrer les actions chinoises dans le système financier international en les rendant plus accessibles aux investisseurs étrangers. Par exemple, les investisseurs établis en dehors de Chine continentale peuvent passer par la Bourse de Hong Kong pour acheter des actions A cotées à Shanghai ou à Shenzhen (canal « nord »).

Via le canal « sud », les résidents de Chine continentale passent par les Bourses de Shanghai ou de Shenzhen pour acheter des actions cotées à Hong-Kong. Depuis le lancement du programme Shanghai Stock Connect en novembre 2014, les actions chinoises ont enregistré 62 mois de flux entrants via le canal « nord » contre seulement 13 mois de flux sortants (cf. graphique 9). À noter que les flux entrants n'ont pas cessé malgré la volatilité économique et politique, ce qui reflète une orientation fondamentale vers les investissements étrangers en Chine.

Graphique 9 : achats mensuels via le canal « nord » du programme Stock Connect (en milliards de RMB)



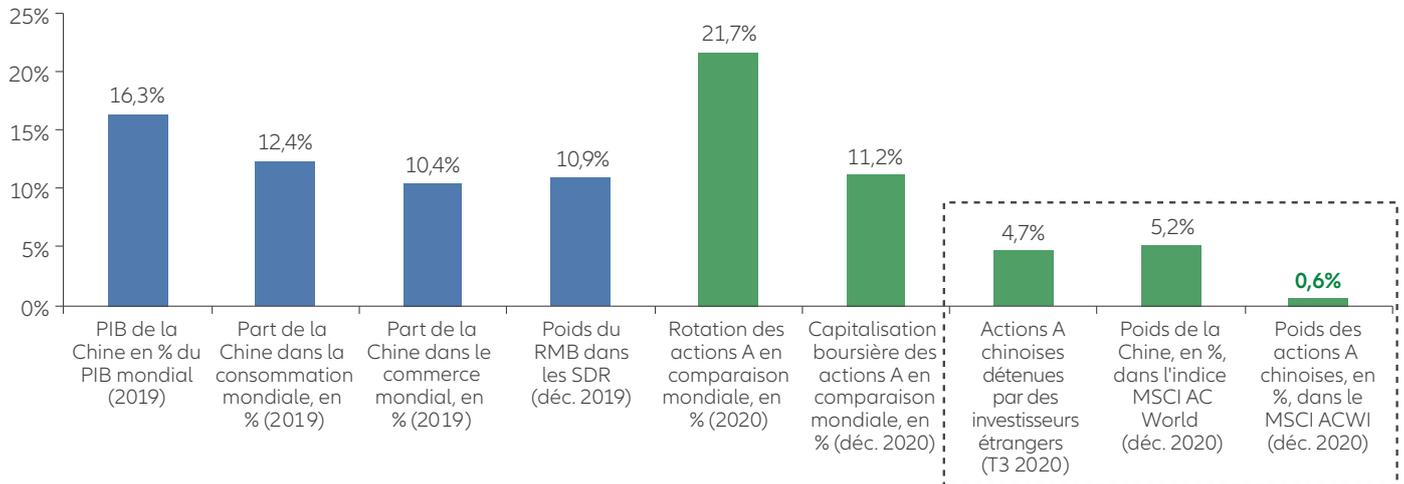
Source : Wind, Allianz Global Investors. Données de janvier 2021.

10 Les grands indices mondiaux intègrent de nombreuses actions chinoises

Certains des plus grands indices actions mondiaux, à l'aune desquels les investisseurs mesurent leur performance, intègrent de plus en plus d'actions chinoises, ce qui reflète l'importance croissante de la Chine sur les marchés actions internationaux. Ce pourrait également être le signe d'une augmentation

future des investissements étrangers dans la région. Mais en comparaison avec l'influence économique et la taille du marché chinois (16,9% de la production économique mondiale, entre autres), le pays reste manifestement sous-représenté dans les indices de référence (cf. graphique 10). Les investisseurs devraient envisager de s'exposer davantage à la Chine que ne le font les indices de référence.

Graphique 10 : statistiques clés sur la Chine et les actions chinoises



Source : Wind, Allianz Global Investors. Données de janvier 2021.

1. Source : Banque centrale européenne au 31 décembre 2019

2. Source : SSE, Wind, Bloomberg, Goldman Sachs Global Investment Research, décembre 2017

3. Source : Bloomberg, Allianz Global Investors. Données au 31 décembre 2020. Les corrélations sont calculées sur la base du rendement historique des indices MSCI respectifs pour les 10 dernières années, sur la base du rendement hebdomadaire en USD. Les actions A chinoises sont représentées par l'indice MSCI China A Onshore. Les actions émergentes mondiales sont représentées par l'indice MSCI Emerging Markets. Les actions américaines sont représentées par l'indice S&P 500. Les actions internationales sont représentées par l'indice MSCI World. Les investisseurs ne peuvent pas investir directement dans un indice.

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 performances passées ne préjugent pas des performances futures. Si la devise dans laquelle les performances passées sont présentées n'est pas la devise du pays dans lequel l'investisseur réside, l'investisseur doit savoir que, du fait des fluctuations de taux de change entre les devises, les performances présentées peuvent être inférieures ou supérieures une fois converties dans la devise locale de l'investisseur. 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). 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 express d'Allianz Global Investors GmbH.