Vues de nos experts

# Enquête analystes 2024 : Chine - La fragile reprise se poursuit

Les mesures de relance économique, les faibles coûts d'emprunt et un marché du travail souple soutiennent la plupart des entreprises chinoises - pour l'instant. Mais l'atonie de la demande pèse sur le moral des dirigeants pour 2024.

PRO Monica Li Chine 26/01/2024 5 min de temps de lecture

## Principaux points à retenir

- **Une majorité de chefs d'entreprises (58 %) continuent d'espérer une augmentation des bénéfices cette année.**
- **L'absence d'inflation aide les entreprises à réduire leurs coûts.**
- **Face au ralentissement de la demande, de nombreuses entreprises chinoises cherchent à croître au-delà de leurs frontières.**

Après trois ans de fermeture, la réouverture très attendue de la Chine au début de l'année 2023 n'a pas entraîné le rebond économique que beaucoup escomptaient (y compris nous). Mais cette contre-performance a été, au moins en partie, amortie par les décisions politiques prises depuis juillet pour accélérer les mesures de relance destinées à stabiliser le secteur immobilier et à désamorcer les risques d'endettement des gouvernements locaux.

"La reprise chinoise se produit, mais elle est assez fragile", déclare Peter Carter, analyste d'actions couvrant les sociétés financières chinoises. "Mon hypothèse de base est que la reprise se poursuivra progressivement pour les assureurs chinois et les créanciers fintech en 2024, tandis que d'autres sous-secteurs financiers continueront à faire face à des vents contraires".

La consommation est devenue le moteur de la croissance du pays depuis la levée des restrictions sanitaires, représentant 83 % de la croissance du PIB réel au cours des trois premiers trimestres de l'année dernière. L'assouplissement monétaire et l'augmentation des dépenses publiques en matière d'infrastructures ont également stimulé la croissance. Environ deux tiers (63 %) des analystes de Fidelity en Chine affirment que les entreprises chinoises qu'ils suivent se trouvent actuellement dans une phase d'expansion, contre 44 % il y a un an.

## Chart 1: More China analysts say their sector is now in expansion compared t year ago

Chart shows responses to the question: "What stage of the cycle is your sector currently in?" Chart shows percentage of analy answered either "early-stage expansion", "mid-stage expansion", or "mature-stage expansion." Source: Fidelity International, The survey was conducted in December 2023.

Mais, étant donné que l'immobilier représente une grande partie de la richesse des ménages en Chine, les problèmes inhérents au secteur continuent de peser lourdement sur la confiance des consommateurs. "La priorité des dirigeants est de stabiliser le ralentissement économique en mettant l'accent sur une croissance de haute qualité plutôt que sur une croissance alimentée par la dette", résume Ming Gong, analyste obligataire couvrant l'immobilier. "Je m'attends à ce que la Chine poursuive son ralentissement structurel".

Dans ce contexte, les analystes sont prudents quant aux performances de leurs entreprises pour les douze prochains mois et leurs réponses suggèrent un léger ralentissement. Un peu plus de la moitié de nos analystes chinois affirment que leurs entreprises seront en phase d'expansion d'ici la fin 2024

**Chart 2: China analysts are cautious on the future**

Chart shows responses to the question: “What stage of the cycle will your sector be in in 12 months’ time?” Each bar represents the percentage c analysts who expect their sector will be in that stage of the cycle in 12 months. Source: Fidelity International, January 2024.

Ce chiffre est légèrement inférieur à la part d'analystes déclarant que leurs entreprises sont actuellement en phase d'expansion, ce qui implique un ralentissement. Bien que, dans l'ensemble, ces derniers prévoient une augmentation des revenus et des marges bénéficiaires des entreprises chinoises en 2024, les attentes sont faibles par rapport au reste de l'Asie..

## Le ralentissement économique fait baisser les coûts

La Chine est la seule région de l'enquête de cette année où les analystes sont plus nombreux à prévoir un recul plutôt qu'une hausse des coûts de la main-d'œuvre au cours des six prochains mois. La demande reste atone, avec une faiblesse accrue sur le marché des travailleurs jeunes et moins expérimentés. Il s'agit là d'un sujet politique brûlant, mais qui allège la pression exercée sur les équipes de direction des entreprises.

**Chart 3: China's loose labour market and falling wages**

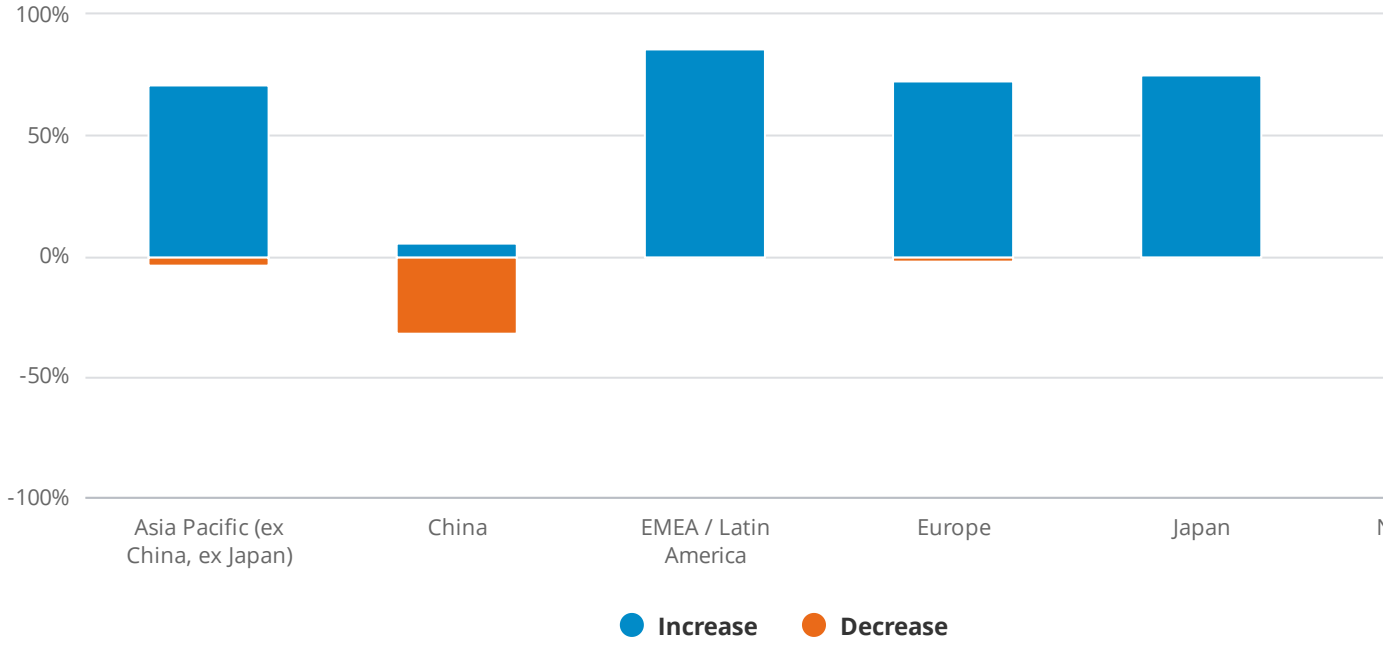


Chart shows percentage of analyst responses to the question: "For total labour costs, what are your expectations for your companies over the next six months compared with current levels?" Analysts who responded "No change" are not shown on the chart. Source: Fidelity International, January 2024.

## Le marché du travail chinois en proie au relâchement et à la baisse des salaires

C'est également l'une des deux seules régions - l'autre étant la région EMEA/Amérique latine - où davantage d'analystes prévoient une baisse des coûts non salariaux.

L'absence d'inflation - qui contraste avec l'expérience de la plupart des pays après la réouverture de leur économie - aide les entreprises chinoises à réduire leurs coûts. Mais elle reflète également la faiblesse de la croissance, qui pourrait l'emporter sur les avantages procurés par l'absence d'inflation. "Les constructeurs automobiles doivent réduire le prix des nouvelles voitures car la concurrence s'intensifie et le sentiment des consommateurs reste faible", déclare Eric Tse, analyste actions, couvrant les constructeurs automobiles chinois.

## L'assouplissement devrait se poursuivre

L'environnement monétaire souple a stimulé les entreprises chinoises en 2023. Les défauts de paiement des obligations ont fortement diminué. Les faibles coûts d'emprunt ont probablement aidé les entreprises à assurer le service de leur dette et les risques de défaillance devraient rester faibles alors que la banque centrale chinoise (PBoC) dévoilera de nouvelles mesures d'assouplissement en 2024. "La croissance devrait ralentir et les taux d'intérêt auront tendance à baisser en Chine", déclare Sherry Zhang, analyste obligataire spécialiste du secteur financier.

Par ailleurs, nos analystes s'attendent à une plus grande discrimination des coûts de financement entre les promoteurs immobiliers publics et privés. "Le refinancement ne sera pas un défi pour les promoteurs immobiliers publics, et les coûts d'intérêt pourraient diminuer à mesure que la Chine poursuit son cycle d'assouplissement monétaire", déclare Fiona Shou, analyste actions spécialisée sur

le secteur immobilier. "Cependant, pour les promoteurs privés qui n'ont pas fait défaut, le refinancement peut devenir plus difficile et les coûts d'intérêt peuvent augmenter si les ventes contractuelles ne s'améliorent pas".

## Des chefs d'entreprise prudents

Les perspectives économiques moroses du pays rendent les chefs d'entreprise prudents. La Chine est la région où la proportion d'analystes décrivant les équipes de direction de leurs entreprises comme étant moins confiantes quant à l'investissement dans leur entreprise sur les douze prochains mois, est la plus élevée par rapport à l'an passé.

### Chart 4: Management confidence in China is fragile

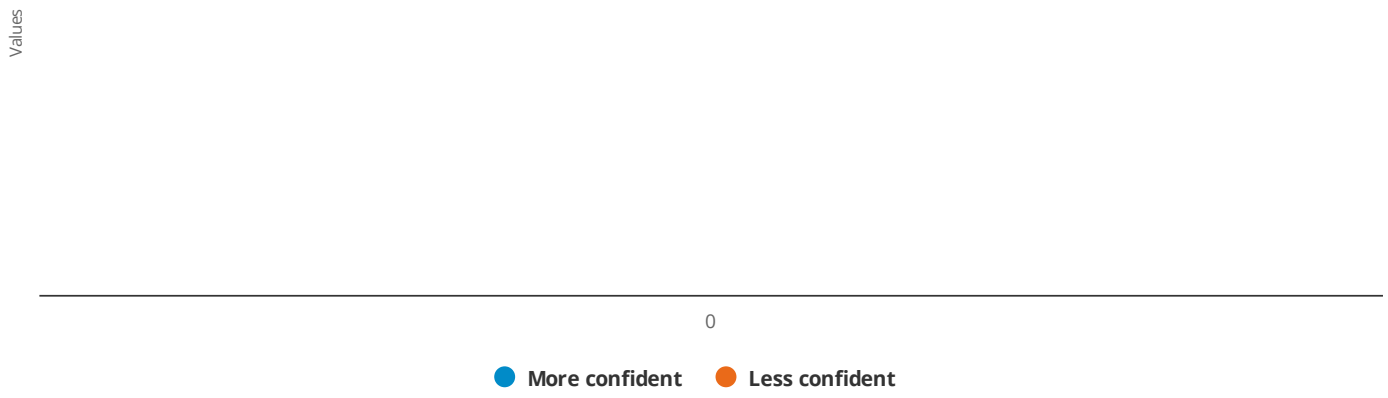


Chart shows percentage of analyst responses to the question: "How would you describe the confidence level of your companie teams to invest in their businesses over the next 12 months, compared to the previous 12 months?". Analysts who responded not shown on the chart. Source: Fidelity International, January 2024.

La plupart des analystes affirment toujours que les chefs d'entreprise s'attendent à une augmentation des bénéfices, mais le pourcentage a chuté de 81 % à 58 % au cours de l'année écoulée. Eric Zhu, analyste spécialisé dans la consommation discrétionnaire, déclare ainsi : "Les équipes de direction ne sont toujours pas confiantes quant au soutien politique et à la macro-demande en 2024".

Face au ralentissement de la demande intérieure, de nombreuses entreprises chinoises cherchent à croître au-delà de leurs frontières. Les grandes entreprises des secteurs de l'automobile, des machines et des biens de consommation s'aventurent à l'étranger, construisant des usines ou des bureaux de vente aux États-Unis, en Europe ou en Afrique. "La demande de véhicules électriques et de systèmes de stockage d'énergie ralentit, souligne Eric Tse, analyste automobile. Les entreprises ne sont pas prêtes à investir dans l'expansion du marché intérieur, mais elles investissent activement dans des installations de production et des canaux de vente à l'étranger".

Les perspectives de la Chine ne sont peut-être pas aussi brillantes qu'au moment de la réouverture de l'économie, il y a un an. Mais la poursuite des mesures de relance et l'adaptation progressive des entreprises chinoises à un nouveau contexte économique devraient permettre une phase de

stabilisation après une année 2023 mouvementée.

---

## Informations sur les risques

Ce document à caractère promotionnel est exclusivement destiné aux professionnels de l'investissement et ne doit pas être diffusé à des investisseurs particuliers. La valeur des investissements et des revenus qui en découlent peut évoluer à la hausse comme à la baisse et le client est susceptible de ne pas récupérer l'intégralité du montant investi. Les investisseurs doivent prendre note du fait que les opinions énoncées peuvent ne plus être d'actualité et avoir déjà été mises à exécution. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les investissements à l'étranger peuvent être affectés par l'évolution des taux de change des devises. Les investissements sur les marchés émergents peuvent être plus volatils que ceux sur d'autres marchés plus développés.

Le cours des obligations est influencé par l'évolution des taux d'intérêt, des notations de crédit des émetteurs et d'autres facteurs tels que l'inflation et les dynamiques de marché. En règle générale, le cours d'une obligation baisse en cas de hausse des taux d'intérêt. Le risque de défaut est fonction de la capacité de l'émetteur à payer les intérêts et à rembourser le prêt à l'échéance. En conséquence, le risque de défaut peut varier entre les États émetteurs et les entreprises émettrices. La priorité accordée par les gérants aux titres de sociétés qui jouissent d'une solide réputation en matière de développement durable peut impacter la performance d'un fonds de manière favorable ou défavorable par rapport à la performance de produits identiques sans ce même parti pris. Les caractéristiques durables d'un titre peuvent changer avec le temps.

## Informations importantes

Ceci est une communication publicitaire. Ce document ne peut être reproduit ou distribué sans autorisation préalable. Fidelity fournit uniquement des informations sur ses produits et n'émet pas de recommandations d'investissement fondées sur des circonstances spécifiques, ce document ne constitue ni une offre de souscription, ni un conseil personnalisé. Fidelity International fait référence au groupe de sociétés qui forme la structure globale de gestion de placements qui fournit l'information sur les produits et services dans les juridictions désignées à l'exception de l'Amérique du Nord. Cette information n'est pas destinée et ne peut être utilisée par des résidents au Royaume-Uni ou aux Etats-Unis. Ce document est destiné uniquement aux investisseurs résidant en France. Sauf cas contraire, toutes les informations communiquées sont celles de Fidelity International, et tous les points de vue exprimés sont ceux de Fidelity International. Fidelity, Fidelity International, le logo Fidelity International ainsi que le symbole F sont des marques déposées de FIL Limited. Nous vous recommandons de vous informer soigneusement avant toute décision d'investissement. Tout investissement doit se faire sur la base du prospectus/document d'information clé (DICI) pour l'investisseur et des rapports annuels ou périodiques actuellement en vigueur, disponibles sur simple demande auprès de FIL Gestion. La marque, les droits de reproduction et les autres droits liés à la propriété intellectuelle sont et demeurent exclusivement détenus par leurs propriétaires respectifs. Les investisseurs/investisseurs potentiels peuvent obtenir des informations en français sur leurs droits respectifs en matière de réclamation et de contentieux sur : https://www.fidelity.fr. FIL Investment Management (Luxembourg) S.A. se réserve le droit de mettre fin aux contrats conclus pour commercialiser le Compartiment et/ou ses Actions conformément à l'Article 93a de la Directive 2009/65/CE et à l'Article 32a de la Directive

2011/61/UE. Un avis préalable de cessation de commercialisation sera envoyé au Luxembourg. Le présent document a été établi par FIL Gestion, SGP agréée par l'AMF sous le N°GP03-004, 21 Avenue Kléber, 75116 Paris. ED24-017 **PM3454**

Monica Li

**Aller à**

Principaux points à retenir

Le ralentissement économique fait baisser les coûts

Le marché du travail chinois en proie au relâchement et à la baisse des salaires

L'assouplissement devrait se poursuivre

Des chefs d'entreprise prudents

**Autres articles associés**

N° 562 – L'Humeur des Marchés – Semaine du 19 au 26 Janvier 2024

Enquête analystes 2024 : La résurrection "Made in Japan"

Enquête analystes 2024 : ESG - les entreprises entrent dans le dur

Enquête analystes 2024 : Le meilleur est à venir

Enquête analystes 2024 : Le meilleur est à venir

**Régions**

Chine

**Sujets**

Vues de nos experts | Actions | Multi-actifs | Obligations