

Revue de marché hebdomadaire

11 juin 2018



Isabelle Mateos y Lago

Directrice générale au BlackRock Investment Institute
- Cheffe Stratège Gestion diversifiée

Points clés

- 1** L'intégration progressive des actions chinoises de catégorie A au sein des indices MSCI crée de nouvelles opportunités sur le marché chinois, justifiant ainsi notre préférence pour l'univers émergent asiatique.
- 2** La semaine dernière, les marchés ont été placés sous le signe de l'appétit pour le risque. Les actions internationales ont rebondi, sous l'impulsion du marché américain. Le real brésilien a chuté avant de rebondir, tandis que l'euro s'est apprécié.
- 3** Les pourparlers prévus cette semaine entre les leaders américain et nord-coréen pourraient aboutir à un accord sur le principe de dénucléarisation – et constituer une base pour la poursuite des négociations.

1 De nouvelles opportunités sur le marché actions chinois

Le marché actions chinois – le deuxième plus important au monde en termes de capitalisation boursière – s’ouvre aux investisseurs internationaux. Nous estimons que l’intégration des actions d’entreprises de Chine continentale (dites de catégorie A) aux indices MSCI constitue une première étape essentielle vers l’ouverture complète du marché actions chinois. Cela offre aux investisseurs une exposition à ce que nous considérons comme des secteurs domestiques attractifs, et justifie notre préférence à l’égard des marchés émergents asiatiques, et notamment la Chine.

Chart of the week

Chinese and emerging markets stock correlation to global equities, 2006-2018



**Past performance is not a reliable indicator of current or future results.
It is not possible to invest directly in an index.**

Source: BlackRock Investment Institute, with data from Thomson Reuters and MSCI, June 2018.

Notes: The equity indexes used are MSCI China H Index (Chinese companies traded in Hong Kong), MSCI China A Index (Chinese companies traded in Shanghai and Shenzhen), MSCI Emerging Markets Index and MSCI All-Country World Index. The lines show the correlation of changes between the indexes representing Chinese and emerging market equities and the global index over a rolling one-year period (252 trading days).

L'accès accru au marché des actions chinoises de catégorie A est susceptible d'offrir aux investisseurs internationaux des avantages en termes de diversification. Le graphique ci-dessus montre que les actions A (courbe orange) sont historiquement bien moins corrélées aux actions internationales que l'ensemble des actions émergentes (courbe bleue) et les actions chinoises cotées à Hong Kong (dites actions de catégorie H – courbe verte). Cela signifie que l'évolution des actions A a été moins synchronisée à celle des actions internationales durant les périodes de fluctuation. Cela est notamment dû au fait que, jusque récemment, les actions A étaient isolées des capitaux étrangers en raison des restrictions sur les participations étrangères au capital des entreprises, et qu'elles étaient fortement influencées par la fréquence de trading plus élevée des investisseurs particuliers chinois. Cela s'explique également par la différence dans l'exposition sectorielle et la structure actionnariale. L'intégration des actions A offre aux investisseurs une exposition plus complète à l'économie chinoise et un meilleur accès à certaines opportunités de croissance attractives sur le marché chinois.

Une première étape vers l'intégration des actions A dans les indices MSCI

Le 1er juin, MSCI a intégré 226 actions A de grande capitalisation au sein de ses indices, ce qui constitue la première étape d'un processus visant à inclure 5 % des actions A éligibles d'ici septembre. Auparavant, les étrangers investissaient en Chine essentiellement par le biais des actions H et des entreprises chinoises cotées aux États-Unis. Ils détenaient seulement 2 % du total des actions A du fait des quotas imposés par le gouvernement et de leurs craintes vis-à-vis de la gouvernance d'entreprise et de la volatilité. L'intégration initiale des actions A va avoir pour effet de relever la pondération de la Chine dans l'indice MSCI Emerging Markets de 30 % à environ 31 %. Ce chiffre pourrait se hisser à près de 50 % si la totalité des actions A est intégrée à l'indice.

La corrélation des actions A aux actions internationales pourrait augmenter à mesure que les investisseurs étrangers augmentent leur exposition, mais nous pensons que cela prendra des années, et non des mois. Pour l'heure, les actions A offrent des avantages en termes de diversification et une exposition plus complète aux économies chinoises traditionnelle et nouvelle. Les actions A sont plus exposées que les actions H aux secteurs chinois de l'industrie et des matériaux, dont les perspectives de bénéfices jouissent toujours des réformes de l'offre. De plus, nous sommes convaincus que le marché sous-estime la compétitivité des entreprises manufacturières chinoises de catégorie A à l'échelle mondiale. La pondération du secteur des technologies en termes de capitalisation boursière est supérieure sur le segment des actions H, mais les actions A sont exposées plus largement à ce secteur et présentent une pondération plus importante d'autres secteurs de la « nouvelle économie » comme la santé et les biens de consommation de première nécessité. Leur part de valeurs issues de la « nouvelle économie » est en hausse étant donné que le modèle de croissance de la Chine est de plus en plus alimenté par la croissance. Enfin, la valorisation des actions A semble justifiée, et conforme aux moyennes à long terme.

Mais des risques subsistent. Depuis 2006, les actions chinoises se sont révélées deux fois plus volatiles que les actions internationales, et les actions A ont alterné les hauts et

les bas de façon spectaculaire en 2015. Depuis, les autorités de régulation ont mis en place des réformes, et l'intégration des actions chinoises dans les indices MSCI se limite à la catégorie A. Les tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine, l'appréciation rapide du dollar, ainsi que les questions de gouvernance d'entreprise et les vulnérabilités financières en Chine représentent également des risques à prendre en compte. Pour autant, l'activité de la deuxième économie au monde résiste bien, comme nous l'anticipions, et les perspectives économiques à court terme de la Chine sont solides. L'exposition plus importante des actions A au marché domestique est susceptible d'aider les investisseurs actions à se prémunir contre les risques commerciaux. La dette chinoise constitue, selon nous, un risque à plus long terme. En synthèse, l'intégration des actions A aux indices MSCI étaye notre opinion selon laquelle l'univers émergent asiatique recèle des opportunités.

2 Analyse de la semaine

- L'appétit pour le risque a entraîné un rebond des actions internationales, sous l'impulsion des valeurs américaines. Les actions européennes ont sous-performé l'ensemble du marché. L'indice VIX a chuté à un niveau que l'on n'avait plus observé depuis janvier. Le Nasdaq a battu un nouveau record à la hausse. Le rendement du bon du Trésor à 10 ans a flirté avec les 3 % avant de se replier.
- Les obligations européennes ont corrigé. Les déclarations des dirigeants de la Banque centrale européenne ont été interprétées par le marché comme le signal d'une réduction progressive des achats nets d'actifs d'ici la fin de l'année. L'euro s'est apprécié face au dollar (USD). Le nouveau Premier ministre italien a confirmé que le gouvernement avait pour objectif de mettre en œuvre une série de mesures populistes. La confiance des investisseurs de la zone euro a chuté à son niveau le plus bas depuis octobre 2016.
- Le real brésilien a chuté à son niveau le plus bas depuis 2 ans face au dollar, avant de rebondir à l'annonce d'une intervention de la Banque centrale. La lire turque s'est appréciée suite à un relèvement des taux d'intérêt plus significatif que prévu de la part de la Banque centrale. La roupie lui a emboîté le pas suite à un relèvement de taux inattendu de la part de la Banque centrale indienne. Le FMI a déclaré avoir trouvé un accord avec l'Argentine pour lui octroyer un prêt de 50 milliards de dollars..

Global snapshot

Weekly and 12-month returns of selected assets

Equities	Week	YTD	12 months	P/E
MSCI USA	2.5%	4.5%	15.6%	17.6
MSCI Europe ex-UK	2.3%	-1.3%	5.6%	14.8
MSCI UK	1.3%	1.2%	10.5%	14.0
MSCI Japan	1.3%	1.8%	12.7%	13.5
MSCI China	4.4%	8.2%	34.0%	13.6
MSCI World	2.2%	2.7%	13.0%	15.7
MSCI Emerging	2.7%	0.0%	15.8%	12.5

Bonds	Week	YTD	12 months	Yield
U.S. Treasuries	-0.6%	-1.7%	-1.5%	2.9%
German Bund	-1.1%	0.3%	-0.6%	0.5%
UK Gilt	-2.1%	-1.3%	-2.1%	1.4%
Japanese Government Bond	-0.1%	0.5%	0.7%	0.1%
Global Corporate	-0.5%	-2.1%	0.2%	3.1%
Global High Yield	0.4%	-0.1%	2.7%	5.9%
Emerging Market \$ Bonds	-0.4%	-4.4%	-1.5%	6.3%

Commodities	Week	YTD	12 months	Level
Brent Crude Oil	-0.3%	15.6%	60.9%	\$77.32
Gold	-0.1%	-0.4%	0.8%	\$1,297
Copper	7.0%	1.2%	30.4%	\$7,332

Currencies	Week	YTD	12 months	Level
Euro/USD	0.9%	-1.7%	4.8%	1.18
USD/Yen	0.8%	-2.7%	-0.1%	109.70
Pound/USD	0.9%	-0.7%	3.6%	1.34

Source: Bloomberg. As of June 7, 2018. Notes: Weekly data through Thursday. Equity performance is the MSCI total return(\$\$) index for the corresponding region. Price/earnings (P/E) ratios are based on 12-month forward forecasts. Bond performance is index returns. Individual country bond yields reflect yields on benchmark 10-year bonds. U.S. Treasury is represented by the Bloomberg Barclays U.S. Treasury Index; German Bunds by the Bloomberg Barclays Global Treasury Germany, UK Gilt by the Bloomberg Barclays UK Gilt All Maturities and Japan JGB by the Bloomberg Barclays Global Treasury Japan. Country bond indices' returns are in local currency. Global Corporate is represented by the Bloomberg Barclays Global Aggregate Corporate; Global High Yield Index by the Bloomberg Barclays Global High Yield Corporate Index; Emerging Market \$ bonds by the JP Morgan EMBI Global Diversified Index. Brent crude oil prices are in U.S. dollars per barrel, gold prices are in U.S. dollar per troy ounce and copper prices are in U.S. dollar per metric ton. The Euro/USD level is represented by U.S. dollar per euro, USD/JPY by yen per U.S. dollar and Pound/USD by U.S. dollar per pound. Index performance is shown for illustrative purposes only. It is not possible to invest directly in an index. Past performance is not indicative of future results.

3 La semaine à venir

Date	Événements
12 juin	Rencontre entre Donald Trump et Kim Jong-un ; indice des prix à la consommation (IPC) aux États-Unis Rapport mensuel sur le marché pétrolier de l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP)
13 juin	Communiqué du FOMC sur l'orientation de sa politique monétaire ; production industrielle de la zone euro ; rapport sur le marché pétrolier de l'Agence internationale de l'énergie (AIE)
14 juin	Communiqué de la Banque centrale européenne suite à sa réunion de juin ; production industrielle, ventes au détail et investissement en immobilisations en Chine
15 juin	Communiqué de la Banque du Japon suite à sa réunion de juin ; publication prévue de la liste américaine détaillant les produits soumis aux barrières douanières ; production industrielle aux États-Unis

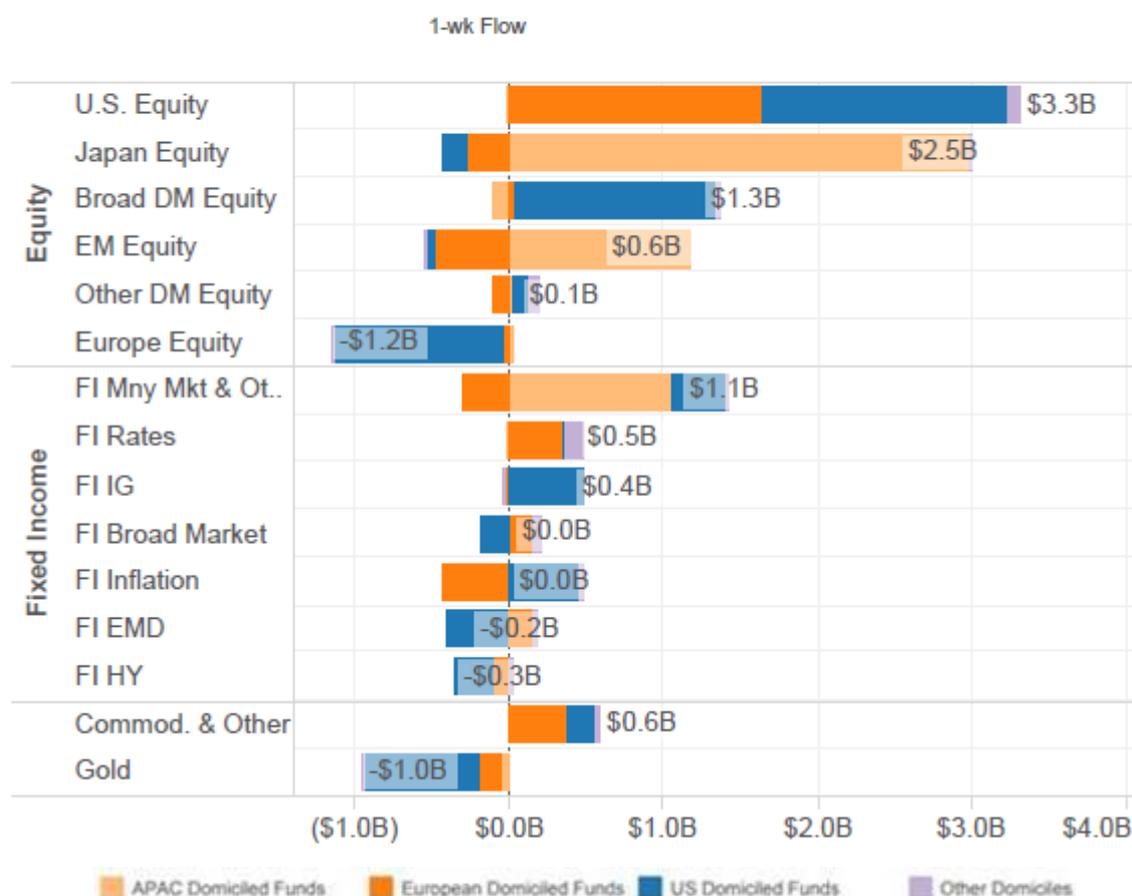
Le sommet organisé à Singapour entre Donald Trump et Kim Jong-un devrait aboutir à un accord bipartite sur un ensemble de principes concernant la dénucléarisation, et constituer une base pour la poursuite des négociations. Ce sommet pourrait en appeler d'autres, et initier un rétablissement de la confiance entre les deux pays. Ce processus sera long et risque d'être mis à mal pour des questions de mise en œuvre, d'interprétation des principes et de contrôle. [Notre tableau de bord BlackRock dédié aux risques géopolitiques](#) que les prix n'ont pas réagi ces derniers temps à la nouvelle de ce sommet, puisque l'attention du marché s'est focalisée ailleurs. Les tensions – et l'attention du marché – pourraient s'accroître rapidement en cas d'échec des pourparlers.

4 Flux ETP hebdomadaires

Du 28 mai au 1^{er} juin 2018

Sources : BlackRock & Markit. Les données sur les flux sont calculées par BlackRock. Les groupes et catégories d'ETP sont définis par BlackRock.

Global 1 Week Net Flows by Asset Class



[BlackRock.com](https://www.blackrock.com)

© 2018 BlackRock. Tous droits réservés

Ce document est destiné aux clients professionnels (dont la définition est donnée dans le Règlement de la FCA) et aucune autre personne ne doit y prêter foi. Publié par BlackRock Investment Management (UK) Limited (entité agréée et réglementée par la Financial Conduct Authority). Siège Social : 12 Throgmorton Avenue, Londres, EC2N 2DL. Tél. : 020 7743 3000. Immatriculée en Angleterre sous le numéro : 2020394. BlackRock est une dénomination commerciale de BlackRock Investment Management (UK) Limited. La performance passée ne préjuge pas de la performance future et ne doivent pas constituer le seul critère de sélection d'un produit. La valeur des investissements et le revenu en découlant peuvent baisser comme augmenter et ne sont pas garantis. L'investisseur n'est dès lors pas assuré de récupérer son investissement initial. Les niveaux et les assiettes d'imposition peuvent varier au fil du temps. Toute recherche utilisée dans ce document a été fournie et ne peut être utilisée que par BlackRock à ses propres fins. Les résultats de cette recherche ne reflètent pas nécessairement l'opinion d'une société du groupe BlackRock ou d'une de ses entités et il n'existe aucune garantie quant à leur exactitude. Ce document n'est pas destiné à être invoqué comme une prévision, une recherche ou un conseil en investissement. Il ne constitue pas une recommandation, une offre ou une sollicitation d'acheter ou de vendre des titres ou d'adopter une quelconque stratégie d'investissement dans un pays où une telle offre, sollicitation ou distribution serait illégale ou dans lequel la personne faisant une telle offre ou adressant une telle sollicitation n'y serait pas habilitée, ou bien dans lequel il serait illégal de faire une telle offre ou d'adresser une telle sollicitation à son destinataire. La responsabilité de connaître les lois et règlements en vigueur dans votre pays de résidence vous incombe. © 2018 BlackRock, Inc. Tous droits réservés. BLACKROCK, BLACKROCK SOLUTIONS, iSHARES, CONSTRUIRE AVEC BLACKROCK, SO WHAT DO I DO WITH MY MONEY et le logo stylisé sont des marques commerciales déposées ou non de BlackRock, Inc. ou de ses filiales aux États-Unis ou ailleurs. Toutes les autres marques commerciales appartiennent à leurs propriétaires respectifs. Red Oak ID : 524763

