LES REBONDISSEMENTS DU FEUILLETON CORÉEN

Entre le programme commun des Jeux Olympiques et la rencontre Trump-Kim, les actions coréennes affichent une forme splendide, avec des valorisations qui restent attrayantes. Attention cependant aux rebondissements. Il n'en manque pas dans la région.

Daryl Liew

Responsable des investissements

Reyl Singapour

Daryl Liew est responsable des investissements et de la gestion de portefeuilles pour Reyl Singapour où il est en poste depuis 2010. Il a d'abord démarré sa carrière chez Providend, toujours à Singapour, en 2001. Chez Providend, il gérait les portefeuilles de la société et siégeait à son comité de placement. Daryl Liew est connu dans le monde de l'investissement et intervient régulièrement dans les médias en tant qu'expert du marché asiatique. Il est diplômé de l'Asia Institute of Management et détient également la certification CFA.

En Corée, les séries TV sont l'une des principales exportations. Elles bénéficient de la popularité croissante de la culture coréenne à travers le monde. Le tout dernier épisode du feuilleton mélodramatique « La Corée réunifiée » s'est déroulé le 27 avril à Panmunjeom, où une rencontre historique a eu lieu entre le président de la Corée du Sud, Moon Jae-In, et son homologue nord-coréen, Kim Jong-un. Offrant l'occasion d'immortaliser le moment où ils ont franchi la frontière qui les sépare, les dirigeants des deux pays ont signé une déclaration en faveur de la paix et de l'unité coréenne. Leur engagement à effectuer une dénucléarisation complète constitue le point phare de cette déclaration commune.

De nombreux observateurs étrangers se montrent dubitatifs face à un tel revirement. À peine six mois plus tôt, la Corée du Nord procédait encore à des tirs de missiles et Kim Jong-un, qualifié comme « homme-fusée » par le président Donald Trump, entrait dans une joute verbale avec son homologue américain, courant le risque d'un conflit armé. La volte-face a commencé juste avant les Jeux olympiques de Pyongyang prévus en février, lorsque la Corée du Nord a tardivement convenu d'envoyer une délégation. Le dégel des relations entre le Nord et le Sud s'est manifesté tout particulièrement au cours de la cérémonie d'ouverture, pendant laquelle les deux Corées ont défilé sous une même bannière. A l'occasion du tournoi féminin de hockey sur glace, c'est même une équipe coréenne unifiée qui a concouru.

Kim Jong-un s'est rendu de manière impromptue à Pékin en mars pour sa première visite à l'étranger depuis son arrivée au pouvoir en 2011, afin d'y rencontrer le président Xi Jinping. La Chine et la Corée du Nord ont entretenu des relations houleuses ces dernières années : Jang Song-thaek, oncle de Kim Jong-un, a été exécuté en raison de sa proximité avec Pékin, le demi-frère du dirigeant, Kim Jong-nam, a été assassiné, et la Chine a soutenu les sanctions prises par l'ONU à l'encontre de la Corée du Nord. La rencontre positive entre les deux chefs d'État marque la réconciliation entre ces deux alliés de longue date. Les médias chinois ont été les premiers à rapporter l'engagement de Pyongyang à dénucléariser, une décision soutenue par Pékin. Depuis lors, Kim Jong-un a fait de nouvelles concessions. Il a ainsi renoncé à tout essai nucléaire et lancements d'ICBM, ordonnant la démolition du site nucléaire, réaffirmant sa volonté de négocier la dénucléarisation.

Nombre d'observateurs étrangers restent prudents à l'égard de ces annonces, suspectant Kim Jong-un d'adopter la même stratégie que son père. Les dirigeants du Nord et du Sud s'étaient déjà rencontrés en 2000 et 2007 avec des déclarations de paix similaires mais ce n'était qu'une tactique du Nord pour négocier des sanctions et obtenir des concessions, tout en gagnant du temps pour étendre ses capacités nucléaires et creuser un fossé entre les États-Unis et ses alliés. La situation actuelle diffère sur deux points : d'une part, la puissance nucléaire nord-coréenne pourrait représenter une

A PyeongChang, en février dernier, c'est une Corée unifiée qui s'est présentée à la cérémonie d'ouverture des jeux olympiques.

réelle menace pour les États-Unis ; d'autre part, Donald Trump ne saurait tolérer longtemps les facéties de Pyongyang. Le risque d'inciter les États-Unis à engager une action militaire préventive en cas de provocations persistantes pourrait également expliquer le virage diplomatique de la Corée du Nord. La vraie question est de savoir quelles concessions le dirigeant nord-coréen souhaite obtenir avant de dénucléariser et si celles-ci sont acceptables pour les États-Unis et ses alliés.

En attendant, les actions sud-coréennes restent parmi les moins onéreuses en Asie, le Kospi se négociant à un PER à 12 mois de seulement 8,9, contre 14,1 pour le MSCI Asia ex-Japan. Cette décote significative s'est toutefois réduite le mois dernier suite à l'atténuation des risques géopolitiques et à la surperformance des titres coréens. Ironie du sort, la plupart des valeurs sud-coréennes n'ont pas souffert des tensions avec le Nord jusqu'à présent, étant davantage pénalisées par le discours protectionniste des États-Unis. Au vu de la place occupée par la Corée du Sud dans la chaîne de production mondiale, toute perturbation éventuelle du commerce international constituerait un risque important pour ce pays.

L'annonce faite par le président des États-Unis d'une taxe sur les importations d'acier à hauteur de 25 % a entraîné une correction dans l'industrie sidérurgique sud-coréenne, troisième fournisseur étranger d'acier des États-Unis en 2017 avec 10 % des importations américaines totales. Cette mesure fait suite au relèvement considérable des droits de douane (dont le taux pourrait aller jusqu'à 50 %) sur les lave-linges qui ciblent directement les fabricants coréens d'électronique grand public Samsung et LG. Ces risques commerciaux se sont néanmoins atténués en prévision de la signature de la version amendée de l'accord de libre-échange Korus, au travers de laquelle Washington a réclamé plus de concessions à Séoul.

En outre, le pays est allé de l'avant dans sa réforme de la gouvernance d'entreprise en promulguant un code de gérance et en incitant les chaebols à simplifier leurs structures d'entreprise. Des réformes similaires mises en œuvre au Japon ont permis une amélioration du RCP et une revalorisation des actions japonaises, un schéma qui pourrait se répéter en Corée du Sud. La reprise potentielle des afflux étrangers vers la Corée est une autre raison d'espérer, car les investisseurs internationaux restent sous-exposés aux actifs coréens. Si une rencontre fructueuse entre Donald Trump et Kim Jong-un pourrait permettre de réduire cette sous-exposition, l'actualité est d'ores et déjà favorable aux actifs coréens. D'ici là, la suite du feuilleton coréen promet de nouveaux rebondissements.

“ La reprise potentielle des afflux étrangers vers la Corée est une autre raison d'espérer, car les investisseurs internationaux restent sous-exposés aux actifs coréens. ”

■