



MARKET INSIGHT

Mars / Avril
2019



INVERSION DES FLUX D'INVESTISSEMENT CHINOIS ?

Il est parfois préférable de ne pas abuser des bonnes choses. Les afflux de capitaux chinois, par exemple, qu'ils proviennent d'entreprises ou de particuliers, étaient jadis accueillis à bras ouverts car ils étaient considérés comme susceptibles de stimuler l'activité économique. Les événements récents laissent toutefois à penser que lesdits bras se croisent de plus en plus dans un mouvement hostile croissant face aux investissements chinois.

L'une des craintes, qui est notamment à l'origine du conflit commercial entre les États-Unis et la Chine, semble être la concurrence stratégique, à savoir le risque que la Chine n'acquière des droits de propriété intellectuelle étrangers qui permettraient à ses entreprises de supplanter leurs concurrents occidentaux et, à terme, de les acculer à la faillite. Ces préoccupations ont incité les États-Unis à étendre le périmètre de surveillance de la Commission sur les investissements étrangers aux États-Unis (CFIUS) pour y inclure les accords de coentreprise et même les participations minoritaires. Auparavant, la CFIUS pouvait bloquer uniquement les transactions étrangères portant sur l'acquisition d'une participation majoritaire dans des entités américaines et considérées comme constituant une menace pour la sécurité nationale.

Les États-Unis ont également adopté l'Export Control Reform Act (ECRA) en août 2018, une loi qui non seulement restreint potentiellement l'exportation de marchandises, mais qui couvre également les accords de licence technologique, voire les contrats de travail. Un examen des accords de licence existants est actuellement en cours et devrait être achevé d'ici au mois de mai. Il pourrait déboucher sur des règles plus strictes pour les entreprises chinoises qui exploitent des droits de propriété intellectuelle américains. Outre-Atlantique, l'Europe a également adopté des mesures similaires avec le

lancement d'un nouveau cadre européen de filtrage des investissements directs étrangers, un projet élaboré en réaction au risque croissant d'acquisition de technologies européennes par les entreprises chinoises.

La prospérité des particuliers chinois se heurte également à une réaction similaire, les investisseurs chinois étant accusés de faire flamber les prix de l'immobilier dans des villes comme Vancouver et Auckland. En août dernier, la Première ministre néo-zélandaise, Jacinda Ardern, a tenu sa promesse électorale d'endiguer la hausse des prix de l'immobilier en interdisant aux étrangers non-résidents d'acquérir un logement. Les investisseurs privés chinois sont assurément des boucs émissaires faciles, même si les statistiques ne semblent pas indiquer que les investissements étrangers représentent une part importante des ventes résidentielles totales en Nouvelle-Zélande.

Outre l'accueil moins hospitalier réservé aux investisseurs chinois, l'évolution de la politique intérieure de contrôle des capitaux en Chine rend les investissements à l'étranger plus difficiles à réaliser pour les institutions et les particuliers. La frénésie d'acquisitions à l'étranger réalisées par des conglomérats privés comme Anbang, Dalian Wanda et HNA a été tuée dans l'œuf. Le gouvernement est intervenu par crainte que ces acquisitions, alimentées par la dette, ne créent des risques systémiques plus importants et que ces vastes sorties de capitaux n'exercent des pressions sur le renminbi. Ces conglomérats ont depuis engagé un vaste programme de réduction de l'endettement au travers de la cession de ces actifs étrangers.

Le gouvernement chinois semble également intensifier la surveillance de ses ressortissants fortunés qui placent leurs fonds à l'étranger. Depuis septembre dernier, la Chine a commencé à échanger des renseignements finan-

ciers avec plus d'une centaine de pays dans le cadre de la Norme commune de déclaration, la preuve que les autorités chinoises intensifient leur lutte contre la fraude fiscale. L'actrice chinoise Fan Bingbing, prétendument la star de cinéma la mieux payée du pays, a été la première grande vedette à être publiquement montrée du doigt. Il semble qu'elle ait été sommée de verser 129 millions de dollars d'impôts impayés et d'amendes sous peine de sanctions pénales.

Tous ces facteurs laissent penser que le récent ralentissement des flux de capitaux provenant de Chine se poursuivra probablement dans un avenir prévisible. Ce phénomène résulte également d'un plus grand besoin de capitaux sur place. Le gouvernement chinois continuera probablement à allouer davantage de fonds au développement des capacités nationales dans le but de réduire la dépendance du pays vis-à-vis des technologies étrangères.

RÉGION DE LA GRANDE BAIE

L'un de ces investissements éventuels pourrait être affecté au développement de la Région de la Grande Baie. Un nouveau document publié mi-février a introduit le concept d'une Région de la Grande Baie Guangdong-Hong Kong-Macao, faisant de cette zone la troisième grande région intégrée de Chine après la région Beijing-Tianjin-Hebei et la ceinture économique du fleuve Yangtsé. En cas de succès, la Région de la Grande Baie serait la quatrième plus grande baie au monde, après New York, San Francisco et Tokyo.

La particularité de la Région de la Grande Baie est qu'elle comprend deux régions administratives spéciales (Hong Kong et Macao) et neuf villes de Chine continentale. Chaque ville a sa spécificité en termes de positionnement. Hong Kong serait le pôle financier

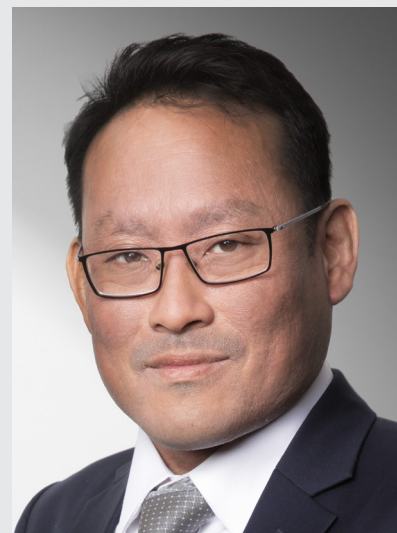
et commercial international, Macao la capitale du tourisme et le centre d'affaires avec les pays lusophones. De son côté, Shenzhen, où siègent de nombreuses entreprises technologiques chinoises et qui est la première ville de Chine en termes de demandes de brevets internationaux, serait le pôle international de l'innovation, tandis que Guangzhou serait le centre de service pour l'industrie internationale, coordonnant la production dans les régions environnantes.

Bien que le projet semble prometteur sur le papier, sa mise en œuvre pourrait se révéler problématique, la plus grande question étant sans doute de savoir comment intégrer les deux régions autonomes avec les villes continentales.

DÉPLOIEMENT DE LA 5G

Un projet plus immédiat est le déploiement imminent de la 5G. Présentée comme capable d'atteindre des vitesses 100 fois plus élevées que le réseau 4G existant, la 5G a le potentiel d'être une technologie de transformation polyvalente, permettant la mise en œuvre de l'Internet des objets (IdO) et rendant possible le développement de villes intelligentes, d'usines intelligentes et de véhicules autonomes. L'Institut Xintong estime que la 5G pourrait générer 11 700 milliards de RMB de production économique à valeur ajoutée entre 2020 et 2025, et créer plus de 3 millions d'emplois. La Chine a observé comment les États-Unis ont bénéficié de l'avantage conféré par le statut de précurseur lors du lancement des réseaux 4G, celui-ci ayant permis l'apparition de nouvelles applications innovantes dans la Silicon Valley. Elle estime donc que le fait d'être le premier pays à déployer la 5G à l'échelle nationale est un facteur déterminant qui lui permettra de prendre potentiellement la tête dans le domaine de l'IdO.

La situation est évolutive, mais ces phénomènes laissent à penser que la tendance pourrait s'inverser et que les investisseurs étrangers auraient peut-être intérêt à se préoccuper davantage de ce qui se passe en Chine.



DARYL LIEW
SENIOR PORTFOLIO
MANAGER, SINGAPORE

« Tous ces facteurs laissent penser que le récent ralentissement des flux de capitaux provenant de Chine se poursuivra probablement dans un avenir prévisible. »

INFORMATION IMPORTANTE - Ce contenu n'est fourni par REYL & Cie Holding SA ou / et l'une de ses entités (ci-après "REYL") qu'à titre indicatif, n'est destiné qu'à une utilisation interne et ne saurait en aucun cas constituer une offre, un conseil ou une recommandation d'acheter ou de vendre une valeur mobilière ou d'effectuer une quelconque transaction, ni par ailleurs un conseil d'une autre nature, particulièrement à l'attention d'un destinataire n'étant pas un investisseur qualifié, accrédité, éligible ou / et professionnel. Il est destiné à une utilisation exclusive par son destinataire et ne saurait, pour une quelconque autre raison, être transféré, imprimé, téléchargé, utilisé ou reproduit. REYL accorde la plus grande attention à la préparation et à l'actualisation des informations de ce contenu, obtenues de sources considérées comme fiables, mais sans en garantir toutefois la pertinence, l'exactitude, l'exhaustivité. C'est pourquoi REYL, ainsi que ses administrateurs, directeurs, employés, agents et actionnaires, n'assument aucune responsabilité pour les pertes et dommages de quelque nature que ce soit résultant de l'utilisation des informations de ce contenu. Ce contenu est prévu exclusivement pour un destinataire comprenant et assumant tous les risques implicites et explicites en découlant. Toutes les décisions prises par le destinataire en matière d'investissement relèvent de sa seule responsabilité et s'appuient exclusivement sur sa propre évaluation indépendante (et de celle de ses conseillers professionnels) de sa situation financière, de ses objectifs de placement, des risques spécifiques, des critères d'éligibilité, des conséquences juridiques, fiscales, comptables, ainsi que sur sa propre interprétation des informations. REYL n'assume aucune responsabilité quant à l'adéquation ou l'inadéquation des informations, opinions, valeurs mobilières, produits mentionnés dans ce contenu. Les performances passées d'une valeur mobilière ne garantissent pas les performances futures. Le contenu a été préparé par un département de REYL qui n'est pas une unité organisationnelle responsable de l'analyse financière. REYL est soumise à des exigences réglementaires et prudentielles distinctes et certaines valeurs mobilières et produits d'investissement ne peuvent pas être offerts dans toutes les juridictions ou à tous types de destinataires. Le destinataire doit donc se conformer aux réglementations locales. Il n'y a aucune intention de la part de REYL d'offrir des valeurs mobilières ou des produits d'investissement dans les pays ou juridictions où une telle offre serait illégale en vertu du droit interne applicable.