

L'année du cochon pourrait porter chance à la Bourse chinoise

- Les marchés démarrent bien 2019, à l'aube de l'année du cochon, symbole de prospérité dans l'astrologie chinoise.
- Ils anticipent un accord sur le conflit commercial avec les Etats-Unis.

BOURSE

Pierrick Fay
@pierrickfay

Le 5 février débutera le Nouvel An chinois, qui marquera le passage à l'année du cochon. Animal sympathique et doté d'un bon caractère, il est symbole, dans l'astrologie chinoise, de chance et de prospérité. Tout pour plaire, a priori, aux investisseurs après une année difficile pour la Bourse chinoise (-25,31 % en 2018, sa pire année depuis 2008). De fait, la dernière année du cochon avait été prolifique, avec un bond de 161 % pour le CSI 300 en 2007, avant, certes, de rechuter lourdement l'année suivante (-66 %).

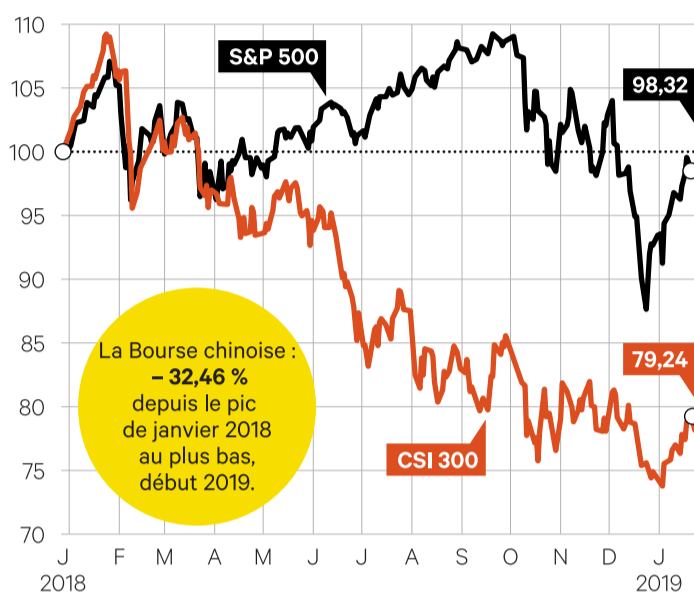
L'année 2019 démarre d'ailleurs bien pour la Bourse chinoise (+7,41 % depuis le 3 janvier), malgré la publication de chiffres économiques décevants (dont la croissance tombée à 6,4 % au dernier trimestre). « Le marché monte sur de mauvaises nouvelles, ce qui peut signifier qu'il y a moins de vendeurs, que ceux-là sont déjà sortis du fait de l'accumulation de mauvaises nouvelles depuis un an. C'est souvent un signe positif pour les marchés actions, car les investisseurs se disent que ce sont les dernières mauvaises nouvelles, même si cela ne marche pas à tous les coups », reconnaît Bruno Vanier chez Gemway Assets.

Vers un accord sur le commerce

D'où pourraient venir les bonnes nouvelles ? D'abord, le marché commence à anticiper un accord sur le conflit qui oppose les Etats-Unis et la Chine sur la question du commerce. « C'est l'un des sujets de préoccupation pour les marchés », reconnaît Bruno Vanier. « Ce conflit est source de bruits médiatiques, mais il n'est plus un problème en soi. Pékin et Washington vont trouver un accord, même s'il n'est pas parfait, avec plein de zones d'ombre. » Selon Vincent Chan au Credit Suisse, la signature d'un accord entre les deux nations (qu'il évalue à 52 % de chance) pour-

Le coup de mou de la Bourse chinoise en 2019

Base 100 depuis le 2 janvier 2018



« LES ÉCHOS » / SOURCE : BLOOMBERG

rait ainsi faire grimper l'indice Shanghai Composite à 2.900 points dans les douze prochains mois, soit un gain potentiel de 6,5 %.

Sur le front de la croissance ensuite. La guerre commerciale a fragilisé la Chine et accéléré le ralentissement de sa croissance, via son impact sur l'industrie exportatrice, mais aussi sur la confiance des consommateurs. Elle a contraint Pékin, conscient des risques (Xi Jinping a averti les caciques du parti « des graves dangers » qui menacent la Chine, un avertissement rarissime) à mettre de côté sa politique de désendettement en relâchant le crédit. Mais les effets tardent à se faire sentir.

Jouer à se faire peur

« Les investisseurs voient bien que le gouvernement chinois ne peut plus relancer son économie comme il le faisait par le passé, à grands coups de projets générateurs de dettes. Certains investisseurs n'en ont pas encore pris conscience et risquent de se faire peur à partir du deuxième trimestre »,

souligne Bruno Vanier. Thierry Apoteker, chez TAC Economics, est particulièrement pessimiste. « Les mesures de réflation de Pékin ne permettront pas d'inverser le ralentissement économique de la Chine, car il y a une baisse progressive de l'efficacité de la politique chinoise. Cela devient plus compliqué d'utiliser le levier bancaire, en raison des excès de dettes qui contribuent à une augmentation du risque. Pékin gère le ralentissement, mais sa capacité de contrôle sur l'éco-

nomie s'érode, notamment parce que le gouvernement a besoin de poursuivre l'ouverture économique et capitalistique de la Chine. » Il attend donc une croissance de seulement 5,5 % pour la Chine en 2019, « un affaiblissement plus fort que ne le pense le consensus ».

Pas de « hard landing »

La capacité de Pékin à relancer la machine sera donc déterminante pour que tout soit bon dans l'année du cochon. Aurel BGC ne croit pas à un atterrissage brutal, « au moins au premier semestre ». Car Pékin a commencé à activer un levier important en début d'année : le gouvernement a annoncé un montant impressionnant de baisse d'impôts et de taxes et il paraît « difficile de ne pas anticiper un rebond de la consommation des ménages durant le Nouvel An chinois ». Ce qui aura un impact significatif sur la croissance du premier trimestre.

Tuan Huynh chez Deutsche Bank WM, qui avait anticipé une forte baisse des indices chinois en 2018, estime que le gouvernement ne laissera pas « le PIB tomber en dessous de 6 % ». La Chine est d'ailleurs l'un de ses paris préférés pour cette année, notamment en raison du potentiel de hausse des profits des entreprises, qu'il pronostique proche de 10 %. Pour lui, le marché « valorise une récession des profits qui n'existe pas ».

Éditorial de Guillaume Maujean
Page 10

Un effet Peppa Pig

Peppa Pig s'est refait une virginité en Chine. Un temps censuré sur des plates-formes de vidéos car perçu comme une icône « subversive » pour la jeunesse « oisive », le petit cochon s'apprête à envahir le grand écran avec un film « Peppa Pig fête le Nouvel An chinois ». La bande-annonce a été vue plus de 60 millions de fois. Effet secondaire, la fabricant de jeu, BanBao, qui a obtenu le droit d'utiliser l'image du petit cochon, a vu son action flamber le jour de la sortie de la bande-annonce de 6,26 %, avant de reperdre 9 % la semaine qui a suivi. La faute aux loups de Wall Street ?

Inquiétudes sur la dette des entreprises chinoises

S&P Ratings estime que les entreprises chinoises auront du mal à faire face à leurs échéances dans un contexte de ralentissement de l'économie.

Guillaume Benoit
@gb_eco

L'économie chinoise refroidit et le marché des obligations d'entreprise s'enrhume. Suffisamment pour inquiéter l'agence de notation S&P Ratings. « Ce ralentissement menace de fragiliser la profitabilité des entreprises chinoises dans tous les secteurs d'activité », avertissent les analystes. Alors que la demande diminue et que les marges se contractent, leur capacité à accomplir le service de la dette va se réduire. « Autrement dit, elles risquent de manquer de liquidités au moment de faire face à leurs échéances. »

Or les montants de dettes devant être refinancées ou remboursées cette année atteindront 4.200 milliards de renminbis, soit près de 550 milliards d'euros. Un chiffre multiplié par 1,5 si l'on inclut les options de remboursement anticipées de certaines obligations. Soit une hausse de 15 % par rapport à 2018. Parmi les acteurs confrontés à

ce mur de la dette, on trouve les controversés véhicules de financement des collectivités locales, suivis par les entreprises des secteurs miniers et métallurgiques, ainsi que de l'immobilier.

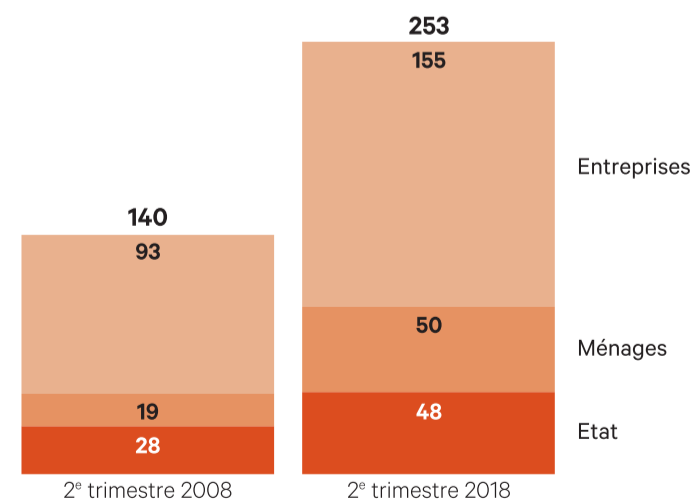
Allègements fiscaux

Pékin a d'ores et déjà mis en œuvre, fin 2018, un assouplissement de sa politique monétaire pour rendre les conditions de financement plus favorables. Le gouvernement a également annoncé un programme de baisse d'impôts à destination des petites entreprises. « Cela devrait leur permettre d'économiser 200 milliards de renminbis [26 milliards d'euros, NDLR] par an pour les trois prochaines années », souligne S&P.

D'autres mesures fiscales sont attendues, ainsi, probablement, qu'un plan de relance budgétaire via des grands projets d'infrastructures. Mais ces mesures ne devraient pas profiter aux plus petites entreprises. « Les injections de liquidités par la banque centrale et les mesures gouvernementales bénéficieront probablement aux grands groupes qui occupent les premières places dans leur secteur », notent les analystes. Et même pour ces derniers la situation devrait rester tendue. D'autant que l'accès au marché

L'endettement en Chine

En % du PIB



« LES ÉCHOS » / SOURCE : BRI

obligatoire sera compliqué. « Les nouvelles émissions de dette se font de plus en plus avec des maturités courtes, ce qui signifie que les entreprises sont plus vulnérables face à une future détérioration des conditions sur le marché du crédit. »

Chasse aux « zombies »

Les autorités chinoises devraient néanmoins poursuivre leur politi-

que d'assainissement des entreprises d'Etat. « Nous devrions voir cette année plus de restructurations, de conversions de dette en capital, de liquidations, d'émissions d'obligations perpétuelles, afin de tenir les objectifs », explique S&P. Avec dans le collimateur, les sociétés zombies, qui ne tiennent qu'en recourant à l'endettement, et qui pourraient bien disparaître. ■



Outre les noix comestibles (ici, production sénégalaise), Olam veut continuer à développer ses activités dans le cacao, le café ou encore le coton. Photo Scyllou/AFP

Le géant de l'agribusiness Olam sort du sucre et du caoutchouc

MATIÈRES PREMIÈRES

Le groupe singapourien va investir 3,5 milliards de dollars dans de nouveaux projets et des acquisitions.

Muryel Jacque
@MuryelJacque

Amandes, pistaches... Olam, un des plus grands groupes mondiaux de l'agribusiness, a décidé de se concentrer sur des activités qui n'intéressent pas forcément ses concurrents. Par la même occasion, le négociant de matières premières agricoles, coté à Singapour, va dire adieu aux secteurs du sucre, du caoutchouc, des produits du bois et des engrais. La vente de ces activités, qui entre dans un plan stratégique établi sur six ans, devrait lui rapporter 1,6 milliard de dollars.

Olam, qui est détenu en majorité par le fonds d'investissement singapourien Temasek, indique que « ce plan mise sur les grandes tendances qui sont en train de transformer le secteur ». Le groupe cite la hausse de la demande des consommateurs pour des produits alimentaires plus sains, et un approvisionnement traçable et durable rendu possible par les avancées technologiques.

Outre les noix comestibles – Olam est le numéro un mondial des noix de cajou –, la société veut continuer à développer ses activités dans le cacao, le café ou encore le coton.

OLAM LA FICHE D'IDENTITÉ

Fondé : en 1989
Chiffre d'affaires : 26 milliards de dollars en 2017
Effectifs : 72.000 employés
Nombre d'usines : 200

Des marchés sur lesquels elle « a systématiquement obtenu de bons résultats et a déjà des positions dominantes », a détaillé le directeur général, Sunny Verghese, lors de la présentation du plan. Pour cela, Olam mettra 3,5 milliards de dollars (dont 1 milliard sont des investissements de maintien) sur la table entre 2019 et 2024, qui serviront pour des nouveaux projets et des acquisitions.

Marchés de niche

Pourquoi Olam sort-il du sucre ? Le dirigeant a expliqué la vision peu optimiste de son groupe sur le marché mondial, qui voit la consommation reculer sur le long terme, en particulier avec la mise en place dans plusieurs pays de taxes sur les produits sucrés. Mais la société n'est pas pressée de vendre les activités dont elle veut se défaire, a-t-il précisé. Les matières premières dites « soft » ont connu une année 2018 compliquée, les gros négociants également. Les énormes récoltes de canne à sucre ont fait plonger les cours de plus de 20 % à New York en 2017 puis encore en 2018. Ceux du caoutchouc, de plus de 16 %. A l'inverse, les prix du cacao ont bondi de près de 30 %.

Ces dernières années, Olam a étendu sa présence dans des marchés de niche comme les oignons, l'ail et les épices tropicales, le poivre, les piments. Le groupe fondé en 1989, qui compte 72.000 employés, est présent dans 66 pays, depuis l'élevage laitier en Russie jusqu'à la meunerie en Afrique ou le café au Honduras et au Laos. Avec un chiffre d'affaires de plus de 26 milliards de dollars en 2017, ce mastodonte, inconnu du grand public, dit s'approvisionner auprès de 4,7 millions d'agriculteurs. Il possède plus de 200 usines de transformation et gère près de 2,5 millions d'hectares de terres. Il affiche clairement son ambition : devenir l'acteur le plus important du secteur agro-industriel d'ici à 2040. ■

Les Echos SOLUTIONS
Tous nos conseils et services en #COMPTA&GESTION pour les entreprises
Rendez-vous sur solutions.lesechos.fr