

# Points de vue sur la Chine

## Revue mensuelle des marchés chinois

### Sommaire

- ◆ MSCI a divulgué les derniers détails sur l'intégration prochaine dans ses indices de 234 actions de catégorie A cotées sur le marché chinois, de sorte que les actions chinoises font maintenant partie des indices d'actions de référence les plus suivis au monde.
- ◆ En guise de mesure de libéralisation de son secteur financier, d'ici juin 2018, la Chine augmentera les limites sur la propriété étrangère à 51 % pour les compagnies d'assurance vie et les sociétés de gestion de fonds, de même que pour les sociétés de valeurs mobilières et de contrats à terme.
- ◆ Une nouvelle réglementation présente des règlements déterminants sur les produits de gestion de patrimoine, notamment une interdiction des garanties implicites, de la mise en commun de fonds et des services des canaux.

### Toutes voiles dehors vers la libéralisation des marchés

Le 14 mai, MSCI a divulgué les derniers détails de l'intégration prochaine dans ses indices de 234 actions de catégorie A cotées sur le marché chinois. Un an après l'annonce initiale par MSCI de l'intégration dans ses indices d'actions de catégorie A cotées sur le marché chinois, les actions chinoises feront partie des indices d'actions de référence les plus suivis au monde à compter du 1<sup>er</sup> juin selon un facteur d'inclusion de 2,5 %. Ainsi, une rumeur qui a commencé en 2013 devient réalité. Le facteur d'inclusion sera augmenté à 5 % le 3 septembre, de sorte que les actions de catégorie A représenteront 0,8 % de l'indice MSCI Marchés émergents. La Chine a fait un autre pas dans la libéralisation de son marché après que Bloomberg a annoncé en mars l'inclusion des obligations chinoises du marché continental dans l'indice Bloomberg Barclays Global Aggregate.

Les décisions récentes des principaux fournisseurs d'indices ont validé les efforts consentis par le gouvernement chinois pour libéraliser son marché financier ces dernières années. La combinaison actuelle d'un environnement macroéconomique généralement stable et d'une amélioration de la dynamique des flux de capitaux crée un contexte plus favorable à la libéralisation financière.

### Ouverture graduelle des marchés boursiers et obligataires de la Chine

|      |  |
|------|--|
| 1993 | Début du marché des actions de catégorie H   |
| 2003 | Début du programme Investisseur institutionnel étranger qualifié (QFII)                          |
| 2009 | Règlement des opérations commerciales transfrontalières en renminbi (RMB)                        |
| 2010 | Création du marché des obligations Dim Sum libellées en CNH                                      |
| 2011 | Début du programme QFII (RMB)  |
| 2013 | Introduction du taux interbancaire à un jour à Hong Kong (HIBOR)                                 |
| 2014 | Lancement du programme de connexion boursière SZ-HK  |
| 2015 | Lancement du programme de reconnaissance des fonds communs de placement                          |
| 2016 | Lancement du programme de connexion boursière SZ-HK  |
| 2016 | Lancement du marché obligataire interbancaire chinois (MOIC) direct                              |
| 2016 | Inclusion du RMB dans le panier de devises DTS du FMI  |
| 2017 | Lancement du programme de connexion entre marchés obligataires                                   |
| 2018 | Annnonce par Bloomberg Barclays de l'intégration des obligations chinoises du marché continental |
| 2018 | Intégration des actions de catégorie A dans les indices MSCI                                     |

Source : Gestion globale d'actifs HSBC, données au 16 mai 2018.



# Sujet de l'heure : Toutes voiles dehors vers la libéralisation des marchés

## Assouplissement des restrictions sur les flux de capitaux transfrontaliers

À l'heure actuelle en Chine, la croissance économique demeure résiliente et les risques liés à la dette et aux finances restent largement sous contrôle. La pression découlant des sorties de capitaux s'est atténuée en grande partie et le renminbi s'est apprécié de 8 % par rapport au dollar américain depuis 2017. Les placements en obligations chinoises du marché continental détenus par des investisseurs étrangers ont augmenté à un niveau record cette année.

Cela a amené les autorités à assouplir certaines mesures de contrôle des capitaux. En avril pour la première fois en trois ans, elles ont octroyé des quotas additionnels aux fonds d'investisseurs institutionnels nationaux qualifiés (QDII) pour investir dans des valeurs mobilières étrangères. La Chine a repris le programme des sociétés en commandite nationales admissibles (ODLP) cette année. En mars, la Chine a lancé les contrats à terme sur le pétrole libellés en CNY et le programme de connexion des bourses de Londres et de Shanghai sera probablement lancé plus tard.

Le 18 mai, la Banque populaire de Chine a émis un avis indiquant que les banques et les banques de compensation étrangères autorisées à traiter des opérations en renminbis sont autorisées à effectuer des opérations de rachat interbancaires et des prêts interbancaires sur le marché continental, de même qu'à contracter des prêts transfrontaliers pour obtenir des liquidités en RMB aux fins d'utilisation sur le marché extraterritorial. Cet assouplissement aidera à améliorer les liquidités en CNH et à répondre à l'augmentation structurelle de la demande de RMB à mesure que la Chine poursuit l'ouverture de son marché financier.

Dans le but de favoriser l'accroissement des investissements étrangers, l'Administration nationale des changes a précisé que les banques sont désormais autorisées à effectuer des opérations sur des contrats à terme non livrables libellés en CNY pour leurs clients, une nouveauté visant à éviter le tracés de la couverture du risque de change sur les placements continentaux au moyen de contrats à terme livrables.

Même si la Chine devrait continuer de desserrer les restrictions visant les flux de trésorerie, en permettant une hausse des sorties de capitaux tout en cherchant à attirer les investissements étrangers sur le marché continental, elle le fera probablement à un rythme graduel afin de gérer les risques liés aux flux de capitaux transfrontaliers.

## Engagement à ouvrir le secteur financier

Au début d'avril lors du Forum Boao, le président Xi Jinping a annoncé que la Chine assouplirait considérablement l'accès à son marché. Par la suite, la Chine a établi un calendrier plus précis de l'ouverture de son secteur financier, qui entrera en vigueur à la fin de cette année. Premièrement, la limite de propriété étrangère pour les compagnies d'assurance vie et les sociétés de gestion de fonds, de valeurs mobilières et de contrats à terme augmentera à 51 % d'ici juin 2018, ce qui permettra une participation majoritaire des investisseurs étrangers. La limite de propriété par des investisseurs étrangers sera abolie pour les banques et les sociétés de gestion d'actifs, de même que pour les filiales des banques établies récemment, qui se consacrent à la gestion d'actifs et à la gestion de patrimoine. De plus, pour s'assurer que les sociétés étrangères et chinoises sont assujetties à des règles uniformes, la Chine permettra aux coentreprises de valeurs mobilières et aux compagnies d'assurance étrangères d'avoir la même étendue d'activités commerciales que leurs homologues. En outre, la Chine élargira considérablement l'étendue des activités commerciales des banques étrangères et leur permettra d'établir des succursales et des filiales dans le pays. Le pays ouvrira aussi le secteur des agences d'assurance et d'évaluation des besoins en assurance aux investisseurs étrangers.

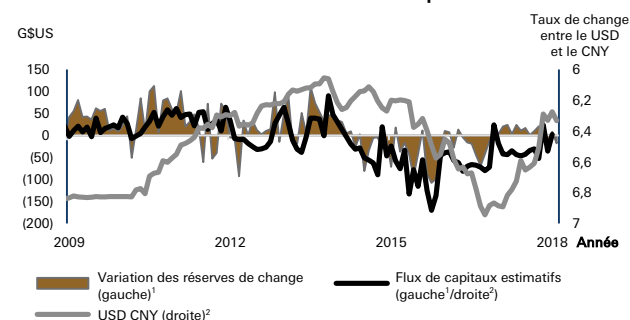
L'amélioration importante de l'accès au marché chinois devrait entraîner un regain d'intérêt des investisseurs étrangers qui veulent profiter du potentiel de l'énorme marché intérieur de la Chine. Le gouvernement s'est aussi engagé à créer un environnement plus favorable aux placements en adoptant les règles et les normes internationales, en améliorant la transparence, en protégeant la propriété intellectuelle, en mettant en œuvre des réformes fiscales, en augmentant la concurrence et en établissant des règles uniformes pour les investisseurs chinois et étrangers.

## Pourquoi ces changements sont-ils importants pour les investisseurs?

À mesure que le rythme de la libéralisation des marchés s'accélère en Chine, il devient généralement plus facile et moins coûteux d'investir dans le pays en raison de la réduction des barrières à l'entrée. La participation accrue des investisseurs institutionnels étrangers pourrait encourager les sociétés chinoises à améliorer leur modèle d'affaires et leurs normes de gouvernance d'entreprise, ce qui les rapprocherait de ceux des pays développés. Cela devrait accroître la stabilité du marché des actions continentales à long terme. Comparativement aux autres marchés émergents, la croissance demeure relativement solide en Chine, l'inflation reste modérée et les positions extérieures sont robustes. Le contexte structurel demeure intéressant, parce qu'il est soutenu par l'approfondissement des réformes axées sur le marché, l'urbanisation, l'augmentation rapide de la classe moyenne et une grande réceptivité en matière d'innovation et de technologie.

La libéralisation du marché financier augmentera probablement la corrélation des actifs chinois avec ceux des marchés mondiaux et leur exposition aux changements de la conjoncture financière mondiale. La diversification demeurera toutefois avantageuse à moyen terme, parce que les investisseurs étrangers ne détiennent qu'environ 2 % des actions et 2 % des obligations du marché continental et l'augmentation des placements des investisseurs mondiaux sur ce marché devrait prendre du temps.

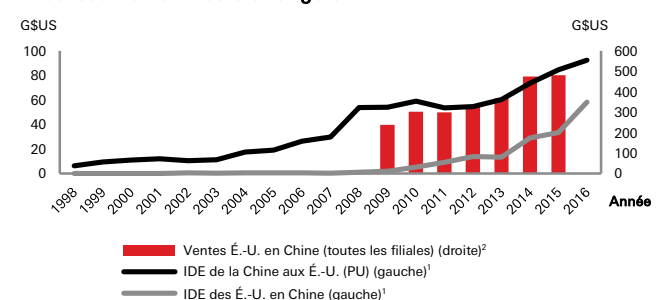
## Diminution de la crainte d'une sortie de capitaux de la Chine



Source : Bloomberg, données au 16 mai 2018.

¹ gauche signifie l'axe à gauche ² droite signifie l'axe à droite

## L'élimination de la limite de propriété favorisera la hausse des investissements directs étrangers



Source : Bloomberg, données au 16 mai 2018.

L'intégration des actions de catégorie A dans les indices MSCI a alimenté l'intérêt des investisseurs extraterritoriaux envers les actions du marché continental, de sorte que les flux de capitaux nets vers le nord ont dépassé 10 G\$US depuis avril.

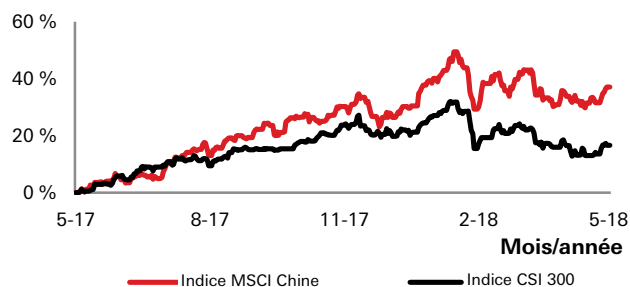
Avant l'intégration, certains fonds spéculatifs ont déjà investi dans des actions populaires aux cours élevés.

- ◆ Les rendements des cours cumulatifs du mois de l'**indice MSCI Chine** et de l'**indice CSI 300** ont progressé tous les deux de 2,9 % et 3,2 %, respectivement, alors que les États-Unis et la Chine gardent la porte ouverte à de nouvelles négociations commerciales. Sur le marché extraterritorial, le secteur de l'énergie (+9,8 %) a pris la tête sous l'effet de la hausse des prix du pétrole et de la possibilité d'une réduction des importations de charbon, suivi des secteurs de la santé (+6,3 %) et des technologies de l'information (+5,3 %).
- ◆ Malgré les tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine, les données sur les exportations et les importations ont été solides en avril, en hausse de 12,9 % et 21,5 % sur 12 mois, respectivement, ce qui a soulagé les craintes des investisseurs. Les indices Caixin des directeurs d'achats du secteur manufacturier et du secteur des services ont légèrement monté en avril et demeurent en progression. La production industrielle a augmenté de 7 % sur 12 mois en avril, stimulée par la hausse importante dans le secteur manufacturier en raison de la forte croissance des ventes de produits de haute technologie, comme les ordinateurs, les automobiles et le matériel utilisé à des fins particulières. Ces indicateurs continuent de montrer l'importance des améliorations du secteur manufacturier pour la croissance économique de la Chine.
- ◆ Le 14 mai, MSCI a divulgué les détails de l'**intégration de 234 actions de catégorie A** dans ses indices à compter du 1<sup>er</sup> juin, ce qui marque une étape importante de la marche continue de la Chine vers la libéralisation de ses marchés. Cela alimente l'intérêt des investisseurs du marché extraterritorial à l'égard des actions du marché continental, les **flux de capitaux nets vers le nord** dépassant les 10 G\$US depuis avril. De plus, les gestionnaires d'actifs étrangers augmentent la pondération des actions chinoises afin de faire face aux fluctuations futures de leurs indices de référence. L'intégration initiale, qui sera terminée le 3 septembre selon un facteur d'inclusion de 5 %, amènera des flux de capitaux passifs de seulement 20 G\$US environ au marché continental. Mais avant l'intégration, certains fonds spéculatifs ont déjà investi dans des actions populaires aux cours élevés. Par conséquent, nous avons fait des prises de profit sur certains de nos placements en actions de catégorie A et nous demeurons sélectifs à l'égard des actions du marché continental.
- ◆ La diminution des risques géopolitiques et des tensions commerciales, suivie par la visite de Liu He à Washington, D.C., ont amélioré la confiance sur le marché extraterritorial. Même si l'intérêt envers le marché continental a amené certains investisseurs sur ce marché à détourner leur attention des actions du marché extraterritorial, les **flux de capitaux nets vers le sud** se sont inversés depuis avril, puisque les rentrées de capitaux nettes atteignent 3 G\$US au 16 mai.
- ◆ Les **valorisations** des actions du marché extraterritorial demeurent intéressantes, surtout dans la foulée du délestage des actions des marchés émergents en avril. Les **prévisions de bénéfices** sont restées robustes, car le marché prévoit une croissance de 26 % des actions chinoises en 2018, dominée par les secteurs de l'énergie (+59 %), des matériaux (+42 %) et des technologies de l'information (+35 %). Le secteur des services aux collectivités a enregistré la plus forte croissance des bénéfices par rapport à 2017.
- ◆ Nos placements dans le secteur des **énergies renouvelables** ont profité de la montée récente des actions connexes. La progression de ces actions s'explique par les politiques de soutien qui réduiront les délais d'octroi de subvention et les déficits et amélioreront les flux de trésorerie des entreprises. En plus d'une meilleure récolte de subventions, les producteurs d'énergie éolienne ont enregistré un rendement supérieur en raison du sommet de leurs dépenses en immobilisations et de l'augmentation de leur taux d'utilisation, dans le contexte des exigences gouvernementales de plus en plus rigoureuses concernant l'utilisation des énergies renouvelables à la place des énergies non renouvelables.

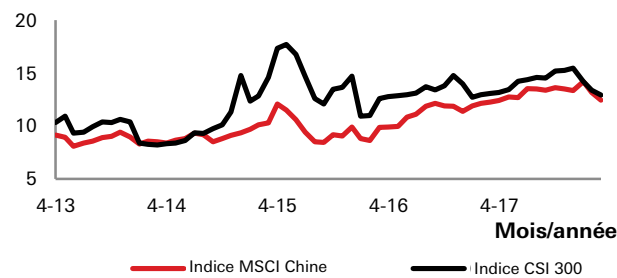
# Marché boursier

## Les actions chinoises sont devenues plus attrayantes après la correction récente

Rendement cumulé total sur 1 an



Ratio cours/bénéfice prévisionnel (x)



Sources : Bloomberg et Gestion globale d'actifs HSBC, au 16 mai 2018. Le rendement total est indiqué en monnaie locale. Les placements comportent des risques. Les rendements passés ne sont pas nécessairement une indication des rendements futurs.

| Secteur                       | Commentaire   |
|-------------------------------|---|
| Consommation discrétionnaire  | ◆ Nous sommes sélectifs dans ce secteur. Nous privilégions les titres du secteur de détail de Hong Kong et du secteur des jeux de Macao, qui bénéficient directement du rebond de l'économie chinoise, de l'appréciation du RMB et de la hausse de la demande de loisirs et de magasinage de la part des consommateurs chinois. Nous misons aussi sur le secteur de l'éducation, parce que la demande de services éducatifs de grande qualité est forte en Chine. |
| Biens de consommation de base | ◆ Nous surpondérons ce secteur, car la tendance liée à la sophistication et l'amélioration du contexte macroéconomique contribuent à l'amélioration du pouvoir d'établissement des prix et des marges bénéficiaires de certaines grandes entreprises de biens de consommation de base.  |
| Énergie                       | ◆ Nous surpondérons ce secteur, et en particulier certains acteurs en amont, à la lumière de leurs valorisations et rendements intéressants. La récente vigueur du prix du pétrole contribue aussi à notre optimisme à l'égard de ces sociétés.   |
| Finance                       | ◆ Nous adoptons une position neutre à l'égard des banques chinoises et ne privilégions que les grandes banques dont la qualité des actifs continuera de s'améliorer sous l'effet de la reprise économique généralisée et de la poursuite du désendettement dans le pays. Nous sommes sélectifs à l'égard des compagnies d'assurance et surpondérons seulement celles qui ont des activités diversifiées.  |
| Santé                         | ◆ Nous surpondérons ce secteur, car le faible taux de pénétration des médicaments biochimiques et les inquiétudes croissantes entourant des enjeux liés à la santé en Chine devraient stimuler la demande de produits de santé. Nous préférons les sociétés ayant des capacités de recherche et développement et des portefeuilles de produits solides.   |
| Industrie                     | ◆ Nous sous-pondérons ce secteur, car la plupart des sociétés industrielles affichent un profil de croissance plus faible que celui d'autres secteurs en Chine.   |
| Technologies de l'information | ◆ Nous sommes sélectifs dans ce secteur, car seuls certains titres enregistrent une croissance des bénéfices à long terme grâce à l'expansion du jeu mobile, à l'amélioration des efforts de monétisation et à la tendance actuelle vers les achats en ligne.   |
| Matériaux                     | ◆ Nous surpondérons ce secteur, mais seulement les titres des produits de base pour lesquels la dynamique de l'offre et de la demande demeure intéressante à moyen terme.   |
| Immobilier                    | ◆ Nous maintenons une position neutre dans ce secteur. Nous achetons seulement les chefs de file du marché qui ont une capacité de financement solide dans le contexte actuel de resserrement du crédit. Nous préférons aussi les acteurs plus présents dans les villes de première catégorie, car nous prévoyons un raffermissement des ventes dans ces villes cette année après la baisse de l'année dernière (effet de base plus facile).                      |
| Télécommunications            | ◆ Nous sous-pondérons ce secteur en raison des inquiétudes concernant l'intervention de plus en plus importante de l'État, de la féroce concurrence qui règne sur le marché des télécommunications de quatrième génération et de l'augmentation des dépenses en immobilisations relatives au développement des télécommunications de cinquième génération.  |
| Services aux collectivités    | ◆ L'incertitude entourant les tarifs et les perspectives de rentabilité à long terme nous incite à sous-pondérer ce secteur.  |

Sources : Bloomberg et Gestion globale d'actifs HSBC, au 16 mai 2018.

À titre d'exemple seulement; ne constitue aucunement une recommandation de placement dans les catégories d'actif, devises ou indices mentionnés ci-dessus. Les opinions exprimées dans ce document peuvent changer en tout temps. Les prévisions, projections et objectifs contenus dans le présent document sont fournis à titre indicatif uniquement et ne sont aucunement garantis. Gestion globale d'actifs HSBC n'assume aucune responsabilité s'ils ne sont pas atteints.

# Titres à revenu fixe

La CBIRC a présenté des règles déterminantes sur des produits de gestion de patrimoine d'une valeur de 4,5 billions de dollars américains, qui ont connu une croissance explosive ces dernières années.

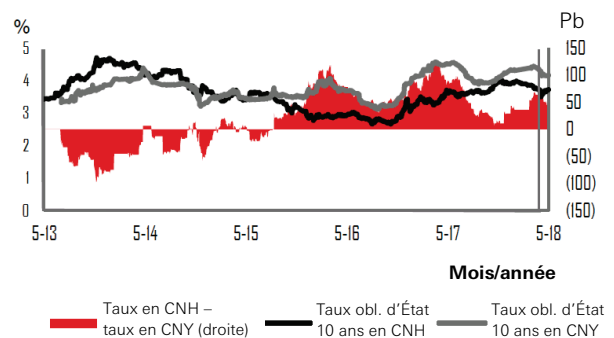
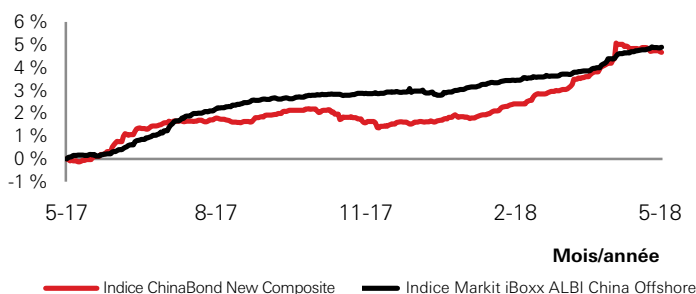
Les défaillances confirment l'efficacité de la réglementation pour réduire l'endettement et éliminer les entreprises insolubles ou dépendantes du système bancaire parallèle.

Les obligations des marchés continental et extraterritorial ont connu un autre excellent mois en avril, enregistrant des rendements de 1,2 % et 0,8 % en monnaie locale, respectivement.

- ◆ Le taux des obligations du Trésor américain à 10 ans a grimpé à 3 %, niveau qui n'avait pas été atteint depuis le retrait du programme d'assouplissement monétaire en 2014, ce qui a mis sous pression les obligations mondiales. Une émission plus importante d'obligations du Trésor américain et des taux plus élevés devraient gonfler la demande pour ces titres et faire plafonner les taux. Nous croyons toutefois que les taux américains ont peu d'incidence sur les obligations du marché continental, principalement parce que les titres de créance souverains de la Chine affichent un profil solide et que les investisseurs étrangers détiennent moins de 2 % des obligations du marché continental. Les taux des obligations du gouvernement chinois à 10 ans sur le marché continental ont monté à 3,7 % en raison des attentes d'un resserrement des liquidités aux termes des nouvelles règles.
- ◆ La Commission chinoise de réglementation des secteurs bancaire et de l'assurance (CBIRC) a présenté des règles déterminantes portant sur des produits de gestion de patrimoine d'une valeur de 4,5 billions de dollars américains. Ces produits ont connu une croissance explosive ces dernières années en raison de rendements alléchants structurés en utilisant les lacunes dans le secteur. Les nouvelles règles interdiront le rendement garanti et les pratiques de mise en commun de fonds, mettront fin aux services des canaux et unifieront les règles comptables, ce qui améliorera la transparence et la qualité du crédit et rendra l'arbitrage réglementaire plus difficile. La liquidité devrait demeurer gérable, parce que la période de transition a été reportée à la fin de 2020, sans compter que le gouvernement dispose encore d'une marge de manœuvre largement suffisante pour réduire le coefficient des réserves obligatoires et les taux des facilités de crédit. Les produits de financement qui figurent au bilan, comme une émission d'obligations, devraient remplacer graduellement les produits hors bilan.
- ◆ Il y a eu un nombre restreint de défaillances prévues depuis longtemps sur le marché continental, puisque les émetteurs d'obligations à rendement élevé ressentent les effets négatifs du désendettement. Cette situation devrait continuer, parce que les émetteurs de titres à faible taux et de titres non notés prévoient une augmentation des besoins de refinancement au deuxième semestre de 2018. Les défaillances confirment l'efficacité de la réglementation pour réduire l'endettement et éliminer les entreprises insolubles ou dépendantes du système bancaire parallèle. En conséquence, les agences de notation locales et les investisseurs réévalueront leur façon de percevoir le marché obligataire, ce qui est une bonne chose à long terme. Les nouvelles règles et les défaillances constituent aussi un point d'inflexion pour certains fonds chinois d'obligations à rendement élevé concentrés dans des titres non liquides émis par des sociétés de qualité inférieure. La recherche fondamentale est très importante pour évaluer le risque de crédit et repérer les obligations chinoises de qualité supérieure sur le marché continental.
- ◆ L'inflation a continué de ralentir à 1,8 % sur 12 mois en avril, car les prix des aliments ont fortement baissé (-8,8 %) sur 12 mois. Nous prévoyons une atténuation de l'effet de base attribuable aux prix des aliments durant les prochains mois, ce qui maintiendra l'inflation à un faible niveau. Même si la Chine est le septième producteur de pétrole en importance, elle dépend surtout du charbon comme source d'énergie. Ce fait, conjugué aux règles actuelles visant à réduire les fluctuations soudaines, mais importantes du prix du pétrole chinois, fait en sorte que la flambée récente des prix du pétrole a des effets limités.
- ◆ Le dollar américain s'est apprécié, parce que le marché s'attend à au moins trois nouvelles hausses des taux d'intérêt par la Réserve fédérale des États-Unis en 2018. Cela a incité les courtiers à réduire leurs positions vendeur en dollars américains, car la force du dollar américain reflète surtout la faiblesse des monnaies du G10 et les cours actuels intègrent la majeure partie du potentiel de gain. L'indice CFETS CNY affiche une tendance haussière, une légère dépréciation par rapport au dollar américain ayant été contrebalancée par l'appréciation du reste du panier de monnaies de référence. Nous demeurons optimistes à l'égard du CNY, parce que les réserves de change de la Chine se situent à 3,1 billions de dollars américains, un niveau robuste, le ratio dette extérieure/PIB est de 12,6 % et la balance commerciale reste très solide.

## Les cours des obligations du marché continental ont faibli en mai, alors que les taux ont monté




Rendement cumulé sur 1 an



Sources : Bloomberg et Gestion globale d'actifs HSBC, au 16 mai 2018. Le rendement total est indiqué en monnaie locale. Les placements comportent des risques.

Les rendements passés ne sont pas nécessairement une indication des rendements futurs. À titre d'exemple seulement; ne constitue aucunement une recommandation de placement dans les catégories d'actif, devises ou indices mentionnés ci-dessus. Les opinions exprimées dans ce document peuvent changer en tout temps. Les prévisions, projections et objectifs contenus dans le présent document sont fournis à titre indicatif uniquement et ne sont aucunement garantis. Gestion globale d'actifs HSBC n'assume aucune responsabilité s'ils ne sont pas atteints.

| Indicateur   | Données en date de | Réel      | Consensus | Précédent | Analyse   |
|--|--------------------|-----------|-----------|-----------|---|
| Production industrielle (sur 12 mois)  | Avril              | 7,0 %     | 6,4 %     | 6,0 %     | Les données sur l'activité en avril envoient des signaux mitigés sur l'économie. La croissance de la production industrielle s'est accélérée (grâce à l'effet de base et à l'effet de calendrier). L'amélioration a été généralisée aux principaux secteurs (en particulier le secteur manufacturier) et produits (p. ex., l'énergie, le ciment, l'acier, l'automobile, etc.). Il pourrait y avoir des activités manufacturières décalées en avril après la suspension de la production en mars (attribuable aux distorsions causées par les fêtes du Nouvel An lunaire, le CNP, la campagne sur la qualité de l'air, etc.). Par ailleurs, les données montrent une faiblesse de la demande intérieure (à la fois les investissements et la consommation) au début du deuxième trimestre. Dans l'ensemble, l'activité économique demeure résiliente, mais semble en voie de ralentissement, parce que la réglementation plus rigoureuse s'appliquant au financement et aux dettes hors budget des administrations locales a plombé les investissements en infrastructures, d'autant plus que le resserrement du crédit découlant de la réglementation (système bancaire parallèle) a mis sous pression les conditions de financement des promoteurs immobiliers et des entreprises privées. Les décideurs se sont récemment montrés plus prudents à l'égard de l'environnement extérieur et se sont engagés à soutenir la demande intérieure, une baisse de l'impôt sur les sociétés et de leurs charges, ainsi que des coûts de logistique (p. ex., réduction des péages et des tarifs portuaires dans certaines provinces et certains ports de conteneurs). Ils soutiennent aussi une réduction des coûts de financement. Cela signale probablement que les décideurs délaissent la politique de resserrement monétaire et budgétaire, car ils ont aussi atténué la campagne de désendettement. Toutefois, nous ne prévoyons pas d'assouplissement de politique sur-le-champ, étant donné l'absence d'un ralentissement important de la croissance. |
| Investissements en immobilisations (depuis le début de l'année, sur 12 mois) | Avril              | 7,0 %     | 7,4 %     | 7,5 %     | Le ralentissement de la croissance des investissements en immobilisations est principalement attribuable aux secteurs des infrastructures et de l'immobilier qui sont sensibles au crédit. Cependant, la croissance des immobilisations en infrastructures s'est maintenue, tandis que le ralentissement de la croissance des investissements en immobilier, qui a tout de même gardé un rythme solide, suit un premier trimestre vigoureux. L'activité sur le marché de l'habitation a continué de ralentir en avril sur le plan des ventes de logements, des mises en chantier et de la superficie de terrain acheté par des promoteurs. La croissance des mises en chantier a dépassé la croissance des ventes de logements cette année, laissant présager la possibilité d'une remontée des stocks de logements. Le financement des promoteurs est resté serré et ces derniers font face au besoin de refinancement important des obligations du marché continental au second semestre. Toutefois, certains rajustements mineurs de politique ont été faits, alors que la réglementation et le financement relatifs aux projets en PPP sont devenus plus favorables depuis la fin du premier trimestre. Par ailleurs, la croissance des investissements en immobilisations dans le secteur manufacturier s'est accélérée vu le faible effet de base, aidé par la croissance toujours robuste (mais plus lente) des bénéfices dans le secteur industriel, la forte croissance des exportations, la hausse du taux d'utilisation de la capacité de production et les mesures prises par l'État pour réduire le fardeau des entreprises. Les investissements dans le secteur manufacturier devraient continuer de s'améliorer, en particulier parce que la croissance des investissements dans les secteurs de la haute technologie et liés à l'augmentation de la consommation est demeurée solide, même si le resserrement des conditions de crédit du système bancaire parallèle soulève de l'incertitude en matière de financement des PME.      |
| Ventes au détail (sur 12 mois)   | Avril              | 9,4 %     | 10,0 %    | 10,1 %    | Les ventes de biens de consommation discrétionnaire coûteux et les ventes dans les régions rurales sont demeurées robustes, tandis que la baisse des ventes de logements a plombé les ventes de meubles et d'appareils électroménagers. La croissance des ventes de détail en ligne est demeurée solide, à 32,4 % sur 12 mois, depuis le début de l'année, quoique légèrement inférieure à celle du premier trimestre. La consommation privée devrait rester résiliente à court terme, dans le contexte actuel de stabilité générale du marché du travail, de croissance solide du revenu des ménages et de confiance toujours élevée des consommateurs.  |
| Exportations (\$US) (sur 12 mois)  | Avril              | 12,9 %    | 8,0 %     | (2,7 %)   | L'augmentation sur 12 mois des exportations et des importations a en partie reflété l'effet de base. Entre autres, l'effet de distorsion attribuable au congé, qui explique les faibles données sur les exportations en mars, s'est inversé. La balance commerciale a de nouveau affiché un surplus après un déficit temporaire en mars. Dans l'ensemble, les données sur le commerce montrent que la demande extérieure et intérieure demeure solide. Le risque d'escalade des tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine a considérablement diminué dans la foulée des discussions récentes sur le commerce entre les deux pays, bien que les sources structurelles des différends restent à régler (p. ex., la politique industrielle de la Chine, l'acquisition de technologie, la gestion du taux de change, le rôle de l'État dans l'économie, etc.). Les détails font aussi défaut en l'absence de cible numérique ou de calendrier. Les deux parties ont convenu de prendre des mesures efficaces pour réduire considérablement les déséquilibres commerciaux bilatéraux en matière de biens et continueront de communiquer au plus haut niveau pour régler de manière proactive les problèmes économiques et commerciaux bilatéraux. La Chine augmentera fortement ses achats de biens et services américains, surtout les produits agricoles et du secteur de l'énergie; elle réduira les barrières tarifaires ou non tarifaires pour certaines importations des États-Unis, y compris les automobiles et les médicaments; elle renforcera la protection de la propriété intellectuelle, peut-être pour diminuer le transfert technologique forcé perçu; et elle ouvrira certains marchés aux investissements étrangers. Le vice-premier ministre chinois Liu He a dit que les deux parties ont accepté de ne pas imposer de tarifs additionnels sur leurs produits mutuels ni de s'engager dans une guerre commerciale.  |
| Importations (\$US) (sur 12 mois)  | Avril              | 21,5 %    | 16,0 %    | 14,4 %    |   |
| Balance commerciale (\$US)   | Avril              | 28,8 G    | 27,8 G    | (5,0 G)   |   |
| Inflation selon l'IPC (sur 12 mois)  | Avril              | 1,8 %     | 1,9 %     | 2,1 %     | Le ralentissement de l'inflation selon l'IPC a été largement tributaire de la hausse plus faible des prix des aliments, ainsi que de l'inflation de base stable et modérée (+2,0 %), pendant que les prix de l'essence augmentaient. L'inflation selon l'IPP a remonté, passant de 3,1 % à 3,4 %, en raison principalement de l'effet de base. La croissance de l'IPP d'une période à l'autre a été faible, ce qui s'explique surtout par le fait que l'augmentation des prix du pétrole et du gaz naturel a été contrebalancée par la baisse des prix des métaux. Dans l'ensemble, les pressions inflationnistes demeurent modérées, malgré le risque que fait peser la hausse des prix du pétrole sur l'offre.  |
| Inflation selon l'IPP (sur 12 mois)  | Avril              | 3,4 %     | 3,4 %     | 3,1 %     |   |
| Indice officiel des directeurs d'achats du secteur manufacturier             | Avril              | 51,4      | 51,3      | 51,5      | Les indices du secteur manufacturier et des autres secteurs sont demeurés solides, l'amélioration des autres secteurs étant attribuable à l'amélioration des services, qui a pesé plus lourd que la faiblesse de la construction. Néanmoins, les conditions de la demande prospective qui sont des indicateurs du secteur manufacturier, notamment les composantes des nouvelles commandes et des nouvelles commandes à l'exportation, ont faibli, laissant présager un certain ralentissement de la demande à court terme.   |
| Non manuf. Indice officiel des directeurs d'achats du secteur manufacturier  | Avril              | 54,8      | 54,5      | 54,6      |   |
| Financement social total (RMB)   | Avril              | 1 560,0 G | 1 350,0 G | 1 354,6 G | Importante croissance du financement social total et stabilité de la croissance des prêts bancaires. L'octroi de crédit hors bilan est resté faible dans le contexte de la réglementation financière continue. En particulier, les nouveaux prêts basés sur la confiance et les prêts de type «entrusted» sont restés négatifs, ce qui dénote le progrès continu vers l'objectif de ramener certains prêts hors bilan consentis par le système bancaire parallèle vers des prêts bancaires réguliers, même si les acceptations bancaires ont rebondi. Par ailleurs, la croissance des émissions d'obligations de sociétés est demeurée appréciable. Le ralentissement de la croissance du crédit et le resserrement de la réglementation financière ont gonflé les coûts d'emprunt des entreprises et entraîné une hausse des défaillances en raison de l'endettement. Les interventions récentes en politique monétaire (p. ex., réduction du ratio des réserves obligatoires et gestion des liquidités) et les règles de gestion des actifs plus souples que dans la version préliminaire dénotent des rajustements mineurs de politique, même s'il est peu probable que les efforts visant à prévenir les risques financiers, en particulier le contrôle de l'effet de levier et le renforcement de la supervision financière, seront annulés.   |
| Nouveaux prêts en yuans (RMB)  | Avril              | 1 180,0 G | 1 100,0 G | 1 120,0 G |   |

 Indique que les données se sont améliorées sur un mois/sur un trimestre/sur 12 mois  
 Indique que les données se sont détériorées sur un mois/sur un trimestre/sur 12 mois  
 Indique que les données sont demeurées inchangées sur un mois/sur un trimestre/sur 12 mois

Sources : Bloomberg et Gestion globale d'actifs HSBC, au 16 mai 2018.

## Renseignements importants

La présente vidéo a été préparée par HSBC Global Asset Management Limited (AMG) et est distribuée par Fonds d'investissement HSBC (Canada) Inc. (FIHC), Services de gestion privée de patrimoine HSBC (Canada) Inc. (SGPP), et InvestDirect HSBC (HIDC), une division de Valeurs mobilières HSBC (Canada) Inc. («nous», désigne AMG, FIHC, SGPP et HIDC, collectivement).

Le contenu de cette vidéo ne peut être reproduit ni distribué de quelque façon que ce soit, en totalité ou en partie, à quelque fin que ce soit ou de toute autre façon, sans l'autorisation écrite préalable d'AMG. La reproduction ou l'utilisation non autorisée de cette vidéo pourrait donner lieu à des poursuites judiciaires.

Les renseignements contenus dans cette vidéo sont fournis à titre d'information seulement et ils ne constituent en aucune façon un conseil de placement ou une recommandation pour l'achat ou la vente de titres. La présente vidéo peut contenir des énoncés prospectifs, c'est-à-dire des énoncés portant sur des attentes ou des prévisions quant à des rendements ou à des événements futurs. Ces énoncés ne constituent en rien une garantie quant à l'évolution des rendements et de la situation et ils sont sujets à des risques et de l'incertitude. Les résultats réels pourraient différer considérablement des énoncés prospectifs en raison de nombreux facteurs. Nous ne nous engageons aucunement à mettre à jour les énoncés prospectifs contenus dans la présente vidéo ou, le cas échéant, les raisons pour lesquelles les résultats réels diffèrent des attentes et prévisions contenues dans ces énoncés. Cette vidéo n'a aucune valeur contractuelle et elle ne saurait constituer une offre ou une sollicitation pour l'achat ou la vente d'un quelconque instrument financier dans tout pays ou territoire où une telle offre ou sollicitation n'est pas permise par la loi. Les opinions exprimées dans cette vidéo représentent le point de vue d'AMG au moment où cette vidéo a été préparée et elles peuvent changer en tout temps. Elles n'indiquent pas nécessairement la composition actuelle du portefeuille. Les portefeuilles gérés par AMG ou Gestion globale d'actifs HSBC (Canada) Limitée (GGAC) reflètent avant tout les objectifs du client, son profil de risque, son horizon de placement et ses besoins de liquidités.

La valeur des placements ainsi que le revenu qui en est tiré peuvent augmenter ou baisser, et les investisseurs pourraient ne pas recouvrer le montant investi initialement. Les rendements passés dont il est question dans cette vidéo ne constituent pas une indication fiable des rendements futurs, et les prévisions, projections et simulations qui peuvent être fournies dans cette vidéo ne sont pas non plus indicatives des résultats futurs. Si vous détenez des placements étrangers, le taux de change peut faire fluctuer leur valeur. Les placements dans des marchés émergents sont, par nature, généralement plus risqués et volatils que les placements dans des marchés développés. Les économies émergentes sont généralement très dépendantes du commerce international et, en conséquence, elles sont très vulnérables, et pourraient continuer à l'être, aux barrières commerciales, aux contrôles des changes et aux interventions sur les marchés des devises ainsi qu'à toutes autres mesures protectionnistes imposées ou négociées par les pays avec lesquels elles ont des échanges commerciaux. Elles sont également vulnérables, et elles pourraient continuer à l'être, à la conjoncture économique dans les pays avec lesquels elles ont des échanges commerciaux.

Nous n'acceptons aucune responsabilité quant à l'exactitude ou à l'exhaustivité de renseignements de tiers obtenus de sources que nous croyons fiables, mais qui n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante.

Cette vidéo a été préparée à titre indicatif seulement et n'a pas pour objet de fournir de conseils comptables, juridiques ou fiscaux, et ne doit donc pas être interprété comme tel. Nous vous recommandons de consulter un professionnel compétent au besoin.

### Renseignements importants au sujet de Gestion globale d'actifs HSBC (Canada) Limitée (GGAC)

HSBC Global Asset Management [Gestion globale d'actifs HSBC] désigne un groupe de sociétés, établies dans un grand nombre de pays et territoires à l'échelle mondiale, offrant des services de conseil en placement et de gestion de fonds. Ce groupe est la propriété ultime de HSBC Holdings plc. GGAC est une filiale en propriété exclusive, mais une entité distincte, de la Banque HSBC Canada et elle offre ses services dans toutes les provinces du Canada à l'exception de l'Île-du-Prince-Édouard.

### Renseignements importants au sujet de Fonds d'investissement HSBC (Canada) Inc. (FIHC)

FIHC est une filiale de GGAC et une filiale en propriété indirecte de la Banque HSBC Canada et agit à titre de distributeur principal des Fonds communs de placement de la HSBC et des Fonds en gestion commune HSBC. FIHC offre ses produits et ses services dans toutes les provinces canadiennes à l'exception de l'Île-du-Prince-Édouard. Les placements dans les fonds communs de placement comportent des risques. Veuillez lire l'Aperçu du fonds avant d'investir.

### Renseignements importants au sujet de Services de gestion privée de patrimoine HSBC (Canada) Inc. (SGPP)

SGPP est une filiale en propriété directe de la Banque HSBC Canada et elle offre ses services dans toutes les provinces canadiennes à l'exception de l'Île-du-Prince-Édouard. Les services de gestion privée sont un service de gestion discrétionnaire de portefeuille offert par SGPP. En vertu de ce service discrétionnaire, les actifs des clients participants seront investis par SGPP ou son gestionnaire de portefeuille délégué, dans des titres qui peuvent comprendre, mais sans s'y limiter, des actions, des obligations, de même que des parts de fonds en gestion commune et des parts de fonds communs de placement ainsi que des instruments dérivés. La valeur d'un placement faisant partie des services de gestion privée ou acquis dans le cadre de ces services fluctue fréquemment et les rendements passés ne sont pas nécessairement une indication des rendements futurs.

### Renseignements importants au sujet de InvestDirect HSBC (HIDC)

HIDC est une division de Valeurs mobilières HSBC (Canada) Inc., une filiale en propriété directe, mais une entité distincte, de la Banque HSBC Canada. HIDC offre un service d'exécution d'ordres. HIDC n'évalue pas la convenance des avoirs que les clients détiennent dans leurs comptes ou les ordres qu'ils donnent ou qui sont donnés en leur nom par une personne autorisée. Les clients assument l'entière responsabilité de leurs décisions de placement et de leurs opérations sur valeurs mobilières.

Copyright © HSBC Global Asset Management Limited 2018. Tous droits réservés.

Date d'expiration : 31 août 2018

DK1800238A, HD180601.1, H201806002, P1806001.