

Points de vue sur la Chine

Revue mensuelle des marchés chinois



Sommaire

- ◆ Les craintes d'un ralentissement économique augmentent et les autorités chinoises devront prendre des mesures énergiques pour le freiner.
- ◆ Pour démontrer sa volonté de poursuivre les réformes structurelles et d'établir des règles du jeu équitables pour tous les participants aux marchés, l'État doit répondre adéquatement aux besoins de financement du secteur privé.
- ◆ Contrairement à 2008, l'État a moins de marge de manœuvre pour d'importantes mesures de relance et préférera sans doute une politique budgétaire pour stabiliser la croissance.

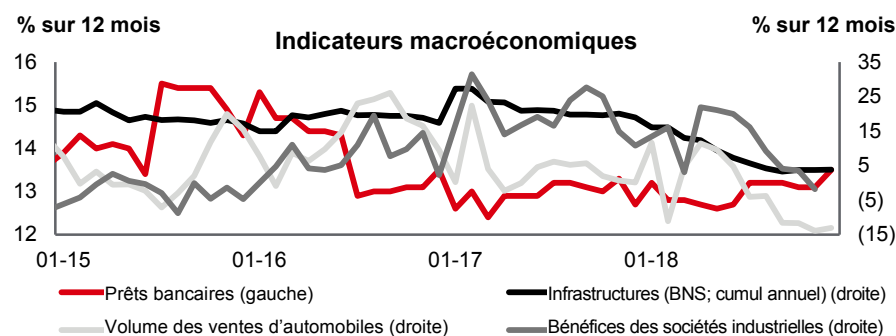
Perspectives pour la Chine en 2019 : la résilience de l'économie et de la politique sera mise à l'épreuve

Les craintes d'une escalade des tarifs imposés par les États-Unis et la Chine se sont estompées ces dernières semaines après que les présidents des deux pays ont conclu une trêve temporaire au sommet du G20 pour la poursuite des pourparlers commerciaux. Toutefois, les inquiétudes au sujet d'un ralentissement marqué en Chine et l'incertitude entourant le rythme du resserrement par la Réserve fédérale américaine (Fed) ont persisté. La croissance en Chine affiche une tendance baissière depuis le milieu de 2018, en raison de l'effet retardé de la campagne de désendettement (incluant des mesures énergiques pour restreindre les activités bancaires parallèles et un contrôle plus serré de l'écart de financement des administrations locales) et d'une conjoncture externe moins favorable (notamment les tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine).

Les plus récentes données laissent entrevoir une faible croissance à court terme malgré l'adoption de mesures d'assouplissement depuis la seconde moitié de 2018. L'indice des directeurs d'achats du secteur manufacturier, les nouvelles exportations et les commandes intérieures se sont détériorés, les bénéfices des sociétés industrielles ont reculé sur 12 mois en novembre et les données sectorielles laissent voir un environnement d'exploitation plus difficile, les exportations ont ralenti vers la fin de l'année, les ventes au détail ont été décevantes, celles d'automobiles ayant diminué, les ventes de logements et de terrains ont ralenti et des signes montrent un ralentissement de la croissance de l'emploi et du revenu disponible des ménages.

Cependant, la croissance des investissements en immobilisations s'est récemment stabilisée, les investissements en infrastructures ayant atteint leur niveau plancher grâce aux mesures de soutien. Les mises en chantier, les investissements en immobilisations et les activités de construction ont résisté. La croissance du crédit a aussi montré des signes de stabilisation dernièrement, en raison d'un accroissement des prêts bancaires, d'une augmentation du financement sur les marchés des capitaux et du plancher atteint par la croissance du crédit dans le système bancaire parallèle grâce à l'assouplissement de la politique monétaire et de la réglementation.

Données macroéconomiques contrastées : la croissance reste faible, mais des signes montrent que les mesures sont efficaces dans certains secteurs



Efficacité des politiques

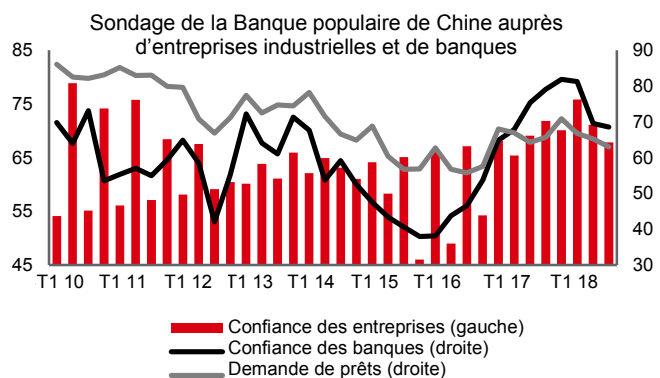
En l'absence de signes, jusqu'à présent, démontrant l'efficacité des politiques, les investisseurs se montrent de plus en plus sceptiques quant aux perspectives de croissance de la Chine. Des mesures macroéconomiques contracycliques ont été adoptées, incluant un changement de politique favorable à la croissance depuis avril 2018, en raison du ralentissement de la demande intérieure et de l'intensification des tensions commerciales avec les États-Unis. La Banque populaire de Chine a réduit de 350 points de base le ratio des réserves obligatoires des grandes banques commerciales. Le gouvernement a abaissé d'un point de pourcentage la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) en mai dernier et mis en œuvre la réforme de l'impôt sur le revenu des particuliers, y compris une hausse des déductions courantes en octobre et l'ajout d'une déduction spéciale en janvier 2019, des mesures particulièrement avantageuses pour les ménages à faible revenu. Le financement accordé par les administrations locales pour les infrastructures a augmenté et les projets en partenariats public-privé (PPP) ont repris.

Les effets des mesures d'assouplissement tendent à se refléter dans les données économiques avec un certain retard, mais les mesures adoptées depuis le début du présent cycle sont plus modérées et plus sélectives qu'au cours des périodes précédentes de croissance très faible ou de risques importants. Les autorités veulent stimuler la croissance cyclique sans avoir recours à des mesures reposant sur l'endettement et doivent trouver un équilibre entre le maintien d'une croissance stable et la poursuite des réformes structurelles. La nécessité de contenir les risques pesant sur la stabilité financière (comme le réendettement et les mouvements du RMB et des capitaux) est une contrainte importante. Les administrations locales hésitent à augmenter considérablement leurs dépenses malgré un financement accru, puisqu'elles font face à d'autres contraintes (p. ex., viabilité de la dette). Les titres de créance et les instruments de financement des administrations locales (IFAL) demeurent soumis à des contrôles rigoureux.

Les solutions sont aussi moins nombreuses étant donné la hausse des niveaux d'endettement (dette des administrations locales et du secteur privé), l'augmentation du déficit budgétaire (surtout si l'on tient compte de l'écart de financement hors budget), la baisse des taux d'intérêt et la réduction de l'excédent courant par rapport au début du dernier ralentissement.

Soulignons que la faible confiance du secteur privé nuit à la transmission des politiques et du crédit, en raison d'un contexte intérieur et extérieur incertain et de doutes quant à la volonté et à la capacité de l'État de poursuivre les réformes structurelles. La demande de crédit des sociétés pour des dépenses d'investissement demeure faible et les banques hésitent à octroyer plus de prêts (aux petites et moyennes entreprises) malgré une amélioration de la liquidité (l'octroi de prêts bancaires étant également limité par les exigences de fonds propres). Les consommateurs font aussi preuve de prudence dans leurs dépenses étant donné la hausse du fardeau de leur dette, la perspective de revenus plus modérés et les inquiétudes grandissantes quant à la sécurité d'emploi.

La faible confiance nuit à la transmission des politiques



Sources : Bloomberg, CEIC et Gestion globale d'actifs HSBC, données au 31 janvier 2019.

Des mesures macroéconomiques contracycliques à plein régime

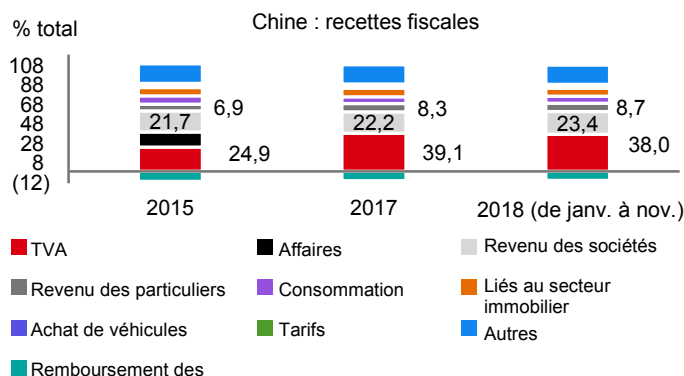
Puisqu'il y a peu de signes d'une reprise de l'économie et que les risques d'affaiblissement de la croissance commencent à peser sur le marché du travail, la gestion du cycle de croissance est devenue prioritaire au quatrième trimestre de 2018, le gouvernement instaurant un large éventail de mesures plus énergiques et en mettant moins l'accent sur le désendettement.

La politique monétaire vise toujours essentiellement à améliorer le mécanisme de transmission et à permettre aux banques de répercuter la baisse des coûts du financement interbancaire aux sociétés et aux ménages qui empruntent. Nous pensons que l'amélioration de la liquidité grâce aux réductions du ratio des réserves obligatoires encouragera l'octroi de prêts bancaires et permettra l'adoption de mesures budgétaires plus proactives et l'accroissement des émissions d'obligations des administrations locales. La banque centrale a récemment annoncé une série de mesures visant à stimuler la demande d'obligations perpétuelles émises par les banques, ce qui pourrait accroître leur coussin de fonds propres et réduire leur risque de liquidité. Le programme de conversion de dettes en capitaux propres pourrait aussi être accéléré afin de libérer plus de fonds pour les prêts bancaires. Des efforts continueront d'être déployés pour instaurer des marchés des capitaux à plusieurs niveaux pour le financement. La nouvelle réglementation concernant les produits de gestion de patrimoine et d'actif pourrait à nouveau être assouplie afin de faciliter la contraction du crédit hors bilan.

La politique budgétaire demeurera au premier plan, le déficit budgétaire et le quota des émissions d'obligations spéciales des administrations locales étant relevés. L'État devrait décréter d'importantes réductions d'impôts et de cotisations, qui devraient représenter, ou même dépasser, 1 % du PIB. En plus de la diminution de la TVA, l'État a beaucoup de marge de manœuvre pour réduire encore plus le fardeau fiscal des entreprises, comme les cotisations obligatoires à la sécurité sociale. L'approbation des projets d'infrastructure s'est accélérée depuis le quatrième trimestre de 2018. L'anticipation du quota d'émission d'obligations spéciales des administrations pour 2019 aidera à atténuer le risque de baisse des investissements dans les infrastructures à court terme afin de stabiliser la confiance et les perspectives de croissance.

Nous pensons que les mesures favorables à la croissance aideront tôt ou tard à rétablir la confiance et à stabiliser les perspectives de croissance cyclique. Une remontée de la confiance du secteur privé, alimentée par une amélioration des relations commerciales sino-américaines, ainsi que des signes évidents de stabilisation de l'économie chinoise et de réels progrès des réformes structurelles, comme la réforme des sociétés d'État pour créer des conditions de concurrence équilibrées, pourraient entraîner une boucle de rétroaction positive à court terme. Toutefois, nul ne peut prédire si les pourparlers commerciaux entre les États-Unis et la Chine se traduiront par de meilleurs ou de pires résultats, et les perspectives reposent essentiellement sur l'efficacité des mesures (p. ex. transmission du crédit, taux des réductions d'impôt pour les sociétés, etc.).

Marge de manœuvre pour réduire le fardeau fiscal des entreprises



Les placements comportent des risques. Les rendements passés ne sont pas nécessairement une indication des rendements futurs.

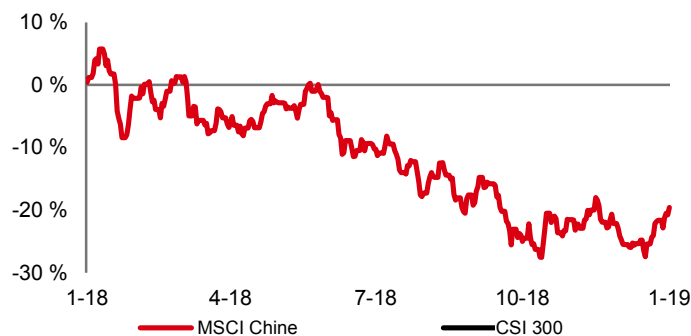
Les prévisions, projections et objectifs contenus dans le présent document sont fournis à titre indicatif uniquement et ne sont aucunement garantis. Gestion globale d'actifs HSBC n'assume aucune responsabilité s'ils ne sont pas atteints. À titre d'exemple seulement.

Les autorités chinoises disposent d'une bonne marge de manœuvre pour stimuler la croissance économique et la confiance du marché, au besoin.

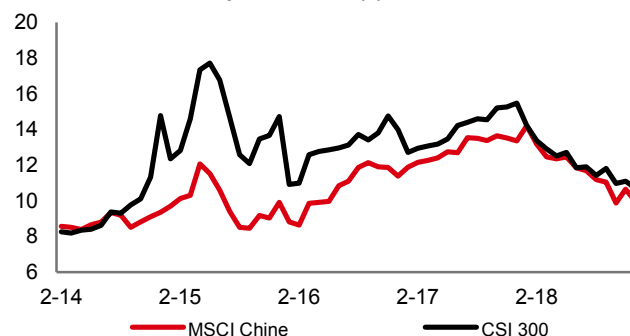
- ◆ Après un épisode de volatilité à la fin de 2018, les actions chinoises ont commencé 2019 en hausse. Les principaux indices de référence du marché extraterritorial ont légèrement dépassé ceux du marché continental, l'indice MSCI Chine ayant inscrit un rendement supérieur à 5,8 % et l'indice Hang Seng ayant progressé de 4,5 % (au 22 janvier). L'indice composé de Shanghai a avancé de 3,5 % tandis que l'indice composé de Shenzhen, une mesure des entreprises des secteurs de la fabrication et des technologies, a progressé de 3,8 %.
- ◆ Le rendement supérieur des actions chinoises sur le marché extraterritorial donne à penser que, de l'avis des investisseurs, elles offrent une meilleure valeur que les actions chinoises du marché continental, les incertitudes entourant le Brexit et les perspectives de la Fed relativement aux hausses de taux demeurant les principaux facteurs influençant leur choix.
- ◆ En général, l'humeur des marchés s'est progressivement améliorée cette année, les investisseurs se montrant optimistes à l'égard d'un règlement des différends commerciaux entre les États-Unis et la Chine. La vigueur des marchés boursiers chinois reflète aussi les attentes grandissantes relativement à l'adoption de mesures visant à stimuler la consommation intérieure et les dépenses d'infrastructure et à de nouvelles réductions d'impôt pour les ménages et les sociétés.
- ◆ Sur le plan des valorisations, les ratios cours/bénéfice prévisionnels des indices MSCI Chine et MSCI Chine actions A sont inférieurs à leurs moyennes sur 10 ans, s'établissant à 10 et à 9,4, respectivement. Le ratio cours/valeur comptable de l'indice MSCI Chine est de 1,52 et celui de l'indice MSCI Chine actions A, de 1,46, des résultats inférieurs de 13 % et de 34 %, respectivement, à leurs moyennes sur 10 ans.
- ◆ À la mi-janvier, l'Administration d'État des changes a annoncé qu'elle avait doublé le quota pour les actions chinoises détenues par des investisseurs étrangers pour le faire passer à 300 G\$ US, permettant ainsi aux fonds mondiaux d'investir davantage dans des actions cotées sur les bourses du marché continental.
- ◆ Emboitant le pas à MSCI et FTSE Russell, la société S&P Dow Jones Indices a annoncé, en décembre, qu'elle inclura des actions A chinoises dans ses indices mondiaux à compter du 23 septembre.
- ◆ En résumé, nous pensons qu'il y aura suffisamment de thèmes et de tendances à explorer sur les marchés boursiers durant l'année du cochon de terre, comme la consommation intérieure et la technologie 5G, même si des défis socioéconomiques demeurent évidents.

Les actions chinoises sont devenues plus attrayantes après la récente correction

Rendement cumulé total sur 1 an



Ratio cours/bénéfice prévisionnel (x)



Sources : Bloomberg et Gestion globale d'actifs HSBC, au 22 janvier 2019. 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 sous-pondérons ce secteur. Des mesures comme les réductions des droits de douane et l'assouplissement des règles sur la propriété étrangère assombrissent les perspectives pour l'industrie automobile. La faiblesse du RMB pourrait nuire à l'industrie du jeu à Macao, au commerce de détail à Hong Kong et au tourisme en Chine. Nous sommes plus optimistes à l'égard du segment des appareils ménagers en raison des politiques gouvernementales favorables.
Biens de consommation de base	◆ Nous sommes sélectifs dans ce secteur, car les tendances à la sophistication liées à la hausse des revenus contribuent à l'amélioration du pouvoir d'établissement des prix et du potentiel d'expansion des marges bénéficiaires de certaines grandes entreprises de biens de consommation de base.
Énergie	◆ Nous sous-pondérons ce secteur étant donné le sommet atteint par les prix du pétrole et les inquiétudes entourant l'affaiblissement de la demande mondiale.
Finance	◆ Nous surpondérons les banques chinoises, car la croissance des prêts pourrait s'accélérer à la faveur de politiques monétaires plus souples. Nous sommes sélectifs à l'égard des compagnies d'assurance.
Soins de santé	◆ Nous sous-pondérons ce secteur en raison de changements politiques défavorables, comme l'accroissement des importations de médicaments, et des valorisations excessives.
Industrie	◆ Nous adoptons une position neutre à l'égard de ce secteur, mais voyons d'un bon œil le segment des biens d'équipement, car les politiques gouvernementales favorables laissent entrevoir une hausse des dépenses en biens d'équipement industriels.
Technologies de l'information	◆ Nous sous-pondérons ce secteur, notamment le segment du matériel informatique, en raison de la faiblesse des ventes de téléphones intelligents et de la marge de manœuvre limitée pour la mise à niveau de leurs caractéristiques, et du fait qu'il pourrait souffrir des différends commerciaux entre les États-Unis et la Chine.
Matériaux	◆ Nous sous-pondérons ce secteur, car le ralentissement des investissements en immobilisations laisse entrevoir une faible demande de produits de base.
Immobilier	◆ Nous surpondérons le secteur immobilier chinois, car le gouvernement devrait peaufiner ses politiques de resserrement dans un contexte marqué par de fortes turbulences extérieures. Les valorisations sont également attrayantes. Nous avons effectué un placement dans des FPI cotées à la Bourse de Hong Kong en raison de leur nature défensive.
Services de communication	◆ Nous surpondérons ce secteur. Nous préférons les grandes sociétés de télécommunications en raison de leur nature défensive dans le contexte actuel de volatilité. Nous voyons aussi d'un bon œil d'importantes entreprises du segment Internet, celui-ci offrant, selon nous, un potentiel de croissance à long terme.
Services aux collectivités	◆ Nous adoptons une position neutre à l'égard de ce secteur, mais surpondérons les sociétés qui pourraient profiter de la faiblesse des prix du charbon.

Sources : Bloomberg et Gestion globale d'actifs HSBC, au 31 janvier 2019.

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.

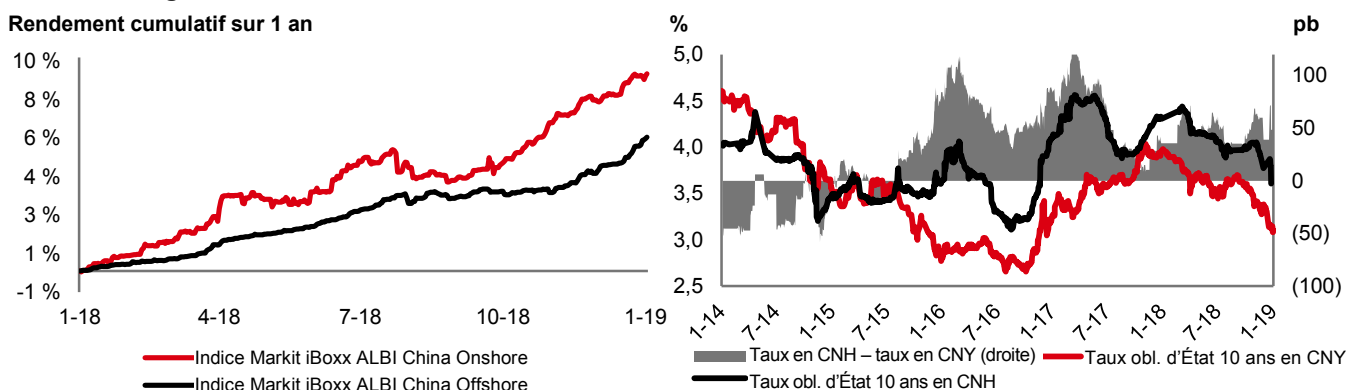
Titres à revenu fixe

La banque centrale chinoise s'est engagée à encourager l'octroi de prêts afin de soutenir l'économie, qui accuse un ralentissement en raison du différend commercial avec les États-Unis.

Étant donné le déclin de la vigueur du dollar et l'assouplissement de la réglementation en Chine, les obligations immobilières libellées en dollars américains sur le marché extraterritorial offrent des rendements corrigés du risque attractifs.

- ◆ Les marchés obligataires continental et extraterritorial affichent des rendements positifs depuis le début de l'année (au 22 janvier), ayant progressé de 0,86 % et de 1,20 % en monnaie locale. Partageant le regain d'optimisme sur les marchés boursiers, les marchés obligataires chinois ont aussi été soutenus par la perspective de mesures gouvernementales offrant un meilleur soutien.
- ◆ Pour éviter un ralentissement prononcé, l'État a annoncé plusieurs mesures ces derniers mois, y compris des baisses d'impôt et une réduction des liquidités que les banques commerciales doivent détenir, afin de rehausser la confiance des consommateurs et l'activité économique en général.
- ◆ Le 4 janvier, la Banque populaire de Chine a annoncé une diminution de 100 points de base en deux temps du ratio des réserves obligatoires imposées aux banques, indiquant un soutien à l'économie réelle et affirmant la volonté de l'État de stimuler la croissance. La première réduction a eu lieu le 15 janvier et la seconde, le 25 janvier. La réduction du ratio des réserves obligatoires faisait suite à une baisse du taux des facilités de crédit ciblées à moyen terme en décembre 2018, une mesure visant à accroître les prêts octroyés aux petites et moyennes entreprises.
- ◆ Le 16 janvier, la banque centrale a injecté un montant record de 83 G\$ au moyen d'opérations sur le marché libre, la plus importante injection nette de liquidités en une seule journée dans le système financier chinois.
- ◆ La courbe des taux sur le continent a continué de fléchir, car les conditions fondamentales demeurent favorables aux obligations. Le taux des obligations d'État à 10 ans a fortement diminué pour s'établir à 3,081 % le 17 janvier, son plus bas niveau des 12 derniers mois.
- ◆ Étant donné les efforts accrus déployés par l'État pour maintenir une liquidité raisonnable et suffisante, les obligations de sociétés du marché continental se sont bien comportées, le gouvernement s'étant engagé à accroître son soutien financier, notamment pour les petites entreprises privées. Le taux des obligations à 10 ans des sociétés chinoises cotées AA a dégringolé pour s'établir à 4,6 % à la mi-janvier, comparativement à 5,89 % il y a un an.
- ◆ Quant à la devise chinoise, le renminbi continental s'est apprécié de près de 1 % par rapport au dollar américain depuis le début de l'année, après avoir enregistré un recul de 5,6 % en 2018. Pour 2019, nous tablons sur une stabilisation du dollar américain, qui s'est raffermi de 5 % par rapport à un panier de devises principales, car les investisseurs pourraient commencer à tenir compte d'une diminution du rythme de relèvement des taux par la Fed.
- ◆ Sur le marché extraterritorial des obligations libellées en dollars, nous pensons que le secteur immobilier offre de meilleurs rendements corrigés du risque en raison de l'orientation expansionniste de la politique monétaire.

Les taux obligataires sur les marchés continental et extraterritorial ont diminué au cours des derniers mois



Sources : Bloomberg et données de Markit au 21 janvier 2019. Le rendement total est indiqué en monnaie locale.

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.

Données

Indicateur	Données en date de	Réel	Consensuel	Précédent	Analyse
Production industrielle (var. sur 12 mois)	Déc.	5,9 %	5,3 %	5,4 %	Au quatrième trimestre, la croissance du PIB réel a ralenti pour s'établir à 6,4% sur 12 mois/6,1 % sur 3 mois (taux annualisé), comparativement à 6,5 %/6,6 % au troisième trimestre. La croissance du PIB nominal a reculé, s'établissant à 9,2 % sur 12 mois au quatrième trimestre par rapport à 9,4 % au troisième trimestre, ce qui a exercé des pressions à la baisse sur les bénéfices des sociétés. Pour l'ensemble de l'année, la croissance du PIB réel, qui était de 6,8 % en 2017, a ralenti pour s'établir à 6,6 % en 2018, son taux le plus faible depuis 1990, quoique conforme à la cible officielle d'«environ 6,5 %». Les données mensuelles sur l'activité économique ont été contrastées en décembre, mais confirmaient en grande partie un passage à vide à la fin de l'année. La croissance supérieure de la production industrielle est attribuable à une reprise de la production minière. Toutefois, la production dans les secteurs de la fabrication et des services aux collectivités a ralenti. Les indices des directeurs d'achats laissent entrevoir une faible croissance de la production industrielle à court terme. Dans l'ensemble, l'activité économique devrait rester modérée au début de 2019 en raison de la faible croissance des exportations, du recul des ventes de logements et de terrains et de la persistance de facteurs structurels défavorables (p. ex. niveaux d'endettement élevés). Toutefois, nous prévoyons que l'intensification et l'élargissement des mesures d'assouplissement monétaire contribueront tôt ou tard à stabiliser la confiance et la croissance cyclique, surtout si les tensions commerciales s'estompent.
Investissements en immobilisations (cumul annuel, var. sur 12 mois)	Déc.	5,9 %	6,0 %	5,9 %	La modeste reprise des investissements dans les infrastructures, grâce aux mesures de soutien, et le niveau encore solide des investissements dans le secteur manufacturier ont compensé le recul modéré de la croissance des investissements dans le secteur immobilier. Les ventes de logements ont remonté en décembre, en raison surtout de l'augmentation desancements de nouveaux projets, les promoteurs ayant activement encouragé les ventes vers la fin de l'année. Les achats de terrains ont aussi augmenté. Les prix des terrains ont de nouveau baissé. Les mises en chantier (SHOB) ont continué d'afficher une solide croissance à deux chiffres et la construction d'immeubles s'est accélérée. Dans l'ensemble, les stocks demeurent faibles, mais augmentent progressivement, surtout dans les petites villes, par suite des nombreuses acquisitions effectuées par les promoteurs au cours des deux dernières années. Ce contexte devrait empêcher une forte baisse des mises en chantier et des activités de construction. Bien qu'un assouplissement de la politique immobilière à l'échelle nationale mené par le gouvernement central semble peu probable, un assouplissement progressif a été observé dans certaines villes. Les conditions de financement pour les promoteurs demeurent généralement serrées, mais l'accès aux marchés obligataires continental et extraterritorial pourrait devenir plus facile. Le maintien d'une politique centrée sur la rénovation des bidonvilles, la construction de logements locatifs et les projets de logements abordables est également favorable. Par ailleurs, la faiblesse des bénéfices des sociétés industrielles et les incertitudes liées au commerce se traduiront par des pressions sur les investissements dans le secteur manufacturier à court terme. Les infrastructures devraient rester un important moteur des investissements en immobilisations.
Ventes au détail (var. sur 12 mois)	Déc.	8,2 %	8,1 %	8,1 %	Le secteur de l'automobile est demeuré le principal frein, tandis que les ventes au détail hors automobiles ont augmenté, même si les ventes de bijoux, de cosmétiques et de carburants ont affiché un recul. La croissance réelle des ventes au détail a augmenté pour s'établir à 6,7 % sur 12 mois, contre 5,8 % en novembre. La réduction des taux d'imposition des particuliers devrait accroître le revenu personnel disponible et des mesures seront mises en œuvre pour augmenter les dépenses dans les segments de l'automobile et des appareils ménagers, bien que l'endettement croissant des ménages et les récents signes d'un ralentissement de la croissance de l'emploi soient préoccupants.
Exportations (\$ US) (var. sur 12 mois)	Déc.	-4,4 %	2,0 %	3,9 %	Le ralentissement marqué des activités liées au commerce est sans doute imputable à l'effet négatif des tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine, au cycle baissier du secteur technologique et à une diminution de la demande extérieure et intérieure. La faiblesse des exportations pourrait aussi être liée à l'atténuation de l'effet favorable du devancement des exportations en raison de l'adoption progressive de mesures tarifaires. Les exportations destinées aux États-Unis ont chuté et les exportations vers les autres principaux marchés ont également ralenti. En 2018, la Chine a enregistré un excédent record de 324 G\$ US découlant du commerce bilatéral (représentant environ 92 % de l'excédent commercial total). La croissance des importations a aussi fléchi en raison de l'affaiblissement de la demande intérieure et de la baisse des prix des produits de base. Après avoir été robuste en 2018, la croissance des exportations devrait rester faible à court terme étant donné le ralentissement de la croissance de la demande mondiale et les incertitudes liées au commerce sino-américain, tandis que la croissance globale des importations pourrait être freinée par la faiblesse de la demande intérieure, même si les importations de biens américains pourraient s'accélérer au cours des prochains mois, selon les engagements pris dans le cadre des négociations entre les États-Unis et la Chine.
Importations (\$ US) (var. sur 12 mois)	Déc.	-7,6 %	4,5 %	2,9 %	
Balance commerciale (\$ US)	Déc.	57,1 G	51,6 G	41,9 G	

Les placements comportent des risques. Les rendements passés ne sont pas nécessairement une indication des rendements futurs.

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. À titre d'exemple seulement.

Inflation selon l'IPC (sur 12 mois)	Déc.	1,9 %	2,1 %	2,2 %	La diminution de l'inflation globale selon l'IPC est attribuable aux prix des produits non alimentaires (notamment le carburant). La faiblesse des données d'inflation témoigne de la baisse des prix du pétrole et des produits de base et de la croissance morose de la demande, notamment en ce qui concerne la diminution prononcée des pressions sur les prix dans les secteurs en amont. Le relâchement implicite des contraintes du côté de l'offre, en raison de la réglementation sur la sécurité au travail et la protection de l'environnement, pourrait avoir contribué à la chute de l'inflation selon l'IPP. Même si la réduction de l'offre de porc en raison des répercussions de l'épidémie de peste porcine africaine doit être surveillée, l'inflation sans les aliments devrait rester faible étant donné la prudence manifestée par les consommateurs en matière de dépenses. L'inflation selon l'IPP pourrait descendre en territoire négatif dans quelques mois si les prix du pétrole et des produits industriels se stabilisent aux niveaux actuels ou reculent parce que la demande d'investissements reste faible. La croissance des bénéfiques dans les secteurs en amont et intermédiaire subira des pressions à la baisse.
Inflation selon l'IPP (sur 12 mois)	Déc.	0,9 %	1,6 %	2,7 %	
Financement social total (RMB)	Déc.	1 590 G	1 300 G	1 524 G	La croissance du financement social total a semblé se stabiliser, la hausse des prêts bancaires libellés en RMB étant passée à 13,5 % sur 12 mois, son taux le plus élevé depuis décembre 2016. La reprise du financement par obligations de sociétés a aussi été favorable pendant que les banques augmentaient les radiations de mauvaises créances. Par ailleurs, le désendettement financier s'est poursuivi, les éléments hors bilan continuant de diminuer, quoique la contraction soit plus faible. Les données pourraient éventuellement montrer des signes timides de l'effet des mesures d'assouplissement monétaire. Toutefois, les prêts à moyen et à long terme octroyés aux sociétés et aux ménages (principalement les prêts hypothécaires) sont restés modérés, reflétant sans doute le pessimisme des sociétés et la faible demande de crédit pour des dépenses en capital ainsi que le récent recul des ventes de logements. La croissance de la masse monétaire (M2) s'est accélérée et celle des dépôts s'est légèrement redressée. La croissance totale du financement social devrait augmenter modérément dans les mois à venir étant donné la progression des prêts bancaires, la hausse du financement sur les marchés des capitaux et le plancher atteint par la croissance du crédit dans le système bancaire parallèle grâce à l'assouplissement de la politique et de la réglementation.
Nouveaux prêts en yuans (RMB)	Déc.	1 080 G	825 G	1 250 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, janvier 2019.

Renseignements importants

Le présent document a été préparé par HSBC Global Asset Management Limited (AMG) et est distribué par Fonds d'investissement HSBC (Canada) Inc. (FIHC), Services de gestion privée de patrimoine HSBC (Canada) Inc. (SGPP) et InvestDirect HSBC, une division de Valeurs mobilières HSBC (Canada) Inc. (« nous » signifie AMG, FIHC, SGPP et InvestDirect HSBC, collectivement).

Le contenu de ce document 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 ce document pourrait donner lieu à des poursuites judiciaires.

Les renseignements contenus dans ce document 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. Certains des énoncés contenus dans ce document sont 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 à 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 les présentes ou, le cas échéant, les raisons pour lesquelles les résultats réels diffèrent des attentes et prévisions contenues dans ces énoncés. Ce document n'a aucune valeur contractuelle et il 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 ce document représentent le point de vue d'AMG au moment où ce document a été préparé et elles peuvent changer en tout temps. Les opinions 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 ce document ne constituent pas une indication fiable des rendements futurs, et les prévisions, projections et simulations qui peuvent être fournies dans ce document ne sont pas non plus indicatives des résultats futurs. Si vous détenez des placements étrangers, le taux de change peut faire fluctuer leur valeur et ainsi affecter leur rendement. 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.

Ce document a été préparé 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 concernant Gestion globale d'actifs HSBC (Canada) Limitée (GGAC)

Gestion globale d'actifs HSBC désigne un groupe de sociétés offrant des services de conseil en placement et de gestion de fonds. Ce groupe est la propriété ultime de la société HSBC Holdings plc. Gestion globale d'actifs HSBC (Canada) Limitée est une filiale de la Banque HSBC Canada et elle offre ses services dans toutes les provinces canadiennes à l'exception de l'Île-du-Prince-Édouard.

Renseignements importants concernant 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 services dans toutes les provinces 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 concernant Services de gestion privée de patrimoine HSBC (Canada) Inc. (SGPP)

SGPP est une filiale directe de la Banque HSBC Canada et 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 concernant InvestDirect HSBC (HIDC)

InvestDirect HSBC est une division de Valeurs mobilières HSBC (Canada) Inc., une filiale directe, mais une entité distincte, de la Banque HSBC Canada. InvestDirect HSBC est un service d'exécution d'ordres seulement. InvestDirect HSBC n'évalue pas la convenance des placements détenus dans les comptes des clients ou des ordres soumis par les clients ou toute personne autorisée à effectuer des opérations au nom du client. Les clients assument l'entière responsabilité de leurs décisions de placement et de leurs opérations sur des valeurs mobilières.

Copyright © Gestion globale d'actifs HSBC (Canada) Limitée, 2018. Tous droits réservés.

Date d'expiration : 30 avril 2019

DK1900058A, H201812013, H201901018, HD190131 - E190430.