

« Year of the Ox (*année du Buffle*) – Une croissance mondiale menée par l'Asie et par la Chine »

Nicolas Budry

« Redémarrer et Reconstruire »

Bonjour et bienvenue dans notre webinaire HSBC Banque privée. Notre présentation d'aujourd'hui est centrée sur le thème de l'Asie. On a nommé ce webinaire "Year of the Ox", c'est le nom du Nouvel An Chinois qui débutera le 12 février 2021. Cette nouvelle année va être marquée par l'Asie, et la croissance par cette zone du monde. Pour mieux comprendre la dynamique de cette croissance, sa nature et comment elle va nous aider finalement à surmonter cette période après la crise du Covid, 2 intervenants du bureau HSBC de Hong Kong vont participer à notre conférence et nous expliquer le momentum et le développement économique que l'on voit pour l'année 2021 en Asie.

La première de ces intervenantes est Renée Chen, Senior économiste pour HSBC Asset Management, qui travaille en Finance depuis 1999, a occupé de nombreux postes chez McCary, Nomura et diplômée de l'Université de Washington.

On aura ensuite une présentation sur nos solutions d'investissements : cette croissance forte étant identifiée en Asie, comment en bénéficier à travers une allocation d'actifs et notamment une allocation d'actions ? On sera rejoints pour cela par Alexander Davey, également basé à Hong Kong dans les équipes Equity de HSBC Asset Management et qui vous détaillera deux stratégies nous semblant intéressantes pour bénéficier de cette croissance asiatique.

Dans le cadre de cette conférence, nos deux intervenants vont s'exprimer en anglais, on a la possibilité d'avoir une traduction simultanée grâce à une équipe de traduction. Sur le logiciel zoom vous voyez qu'en bas parmi les différents boutons qui sont disponibles, vous avez la possibilité de passer sur la chaîne en anglais / en français de façon à obtenir une traduction simultanée. A la fin de la session, on aura également un temps de questions-réponses. En bas de l'écran zoom vous pouvez également taper vos questions et on essaiera d'en sélectionner quelques-unes pour répondre à vos interrogations sur l'Asie.

Avant d'aller directement sur le thème de l'Asie, et pour le replacer dans notre allocation d'actifs globale, je vais vous présenter brièvement nos perspectives économiques et nos convictions d'investissements pour 2021 et comment l'Asie prend part de ces convictions.

Notre équipe de stratégie a intitulé nos perspectives 2021 "*Redémarrer et reconstruire*". Ce que l'on voit c'est une amélioration des perspectives économiques et, si on prend un peu de recul, on voit que l'année 2020 a été exceptionnelle, une année un peu inédite avec cette crise sanitaire. On a enregistré notamment des taux de croissance très négatifs - 4,3% pour le MSCI World. En terme d'activité, c'est l'année la plus difficile depuis la 2^{de} guerre mondiale pour un certain nombre de pays.

Ce qui est intéressant c'est que la zone Asie et plus particulièrement la Chine, au contraire, a connu une croissance positive au cours de cette année. La Chine a enregistré une croissance de 2,3 % au cours de l'année 2020 et devrait accélérer en 2021 à +8,5%. On est déjà dans cette dynamique de rebond en Asie.

Sur l'ensemble du monde, notre point de vue est que l'on a deux facteurs qui vont contribuer au rebond de la croissance :

Le premier, c'est la consommation. On est maintenant dans la perspective où le vaccin va nous permettre d'envisager des sorties de crise et la consommation peut rebondir de

manière assez forte puisqu'il y a eu une épargne qui s'est constituée de la part de nombreux ménages.

Ensuite des politiques budgétaires en soutien. Vous avez vu que l'administration Biden vient de conclure un plan de soutien de 1.900 milliards de dollars à l'activité aux États-Unis. Le déficit budgétaire va aider et s'investir sur des thèmes tel que les infrastructures, le développement de la 5G, essayer de soutenir l'économie et les consommateurs.

Ainsi que des politiques monétaires qui vont rester très expansives. Quand on est plus dans une phase de reprise et de rebond de l'économie, on voit souvent les taux d'intérêts longs remonter. Dans les circonstances actuelles, on pense que ces taux vont rester relativement bas grâce à l'action très forte des banques centrales internationales. Notre anticipation sur les taux à 10 ans par exemple aux États-Unis est de 75 points de base d'ici la fin de 2022.

On pense que, finalement, ce Policy-mix avec des politiques budgétaires en soutien et des politiques monétaires très dynamiques devrait nous aider à surmonter cette très difficile crise sanitaire et devrait aider l'économie à rebondir. Non seulement l'économie mais également les résultats des entreprises puisque, si on prend notre anticipation pour les résultats des grandes sociétés aux États-Unis, ces résultats pourraient croître de plus de 22 % au cours de l'année 2021. Donc une économie en amélioration.

Dans ce tableau optimiste, on a quand même identifié un certain nombre de risques de marché qui sont listés sur ce document, et on tient compte notamment de ces facteurs de sortie de crise sanitaire. On n'est pas complètement sorti de cette crise du Covid-19 et il faut être très prudent vis à vis du déploiement des vaccins et de son impact sur l'économie.

La question de la fiscalité : à terme, il faudra financer tous ces plans de sauvetage, et la perspective d'une fiscalité moins accommodante peut créer un peu de volatilité sur les marchés. Peut également créer un peu de volatilité le positionnement des investisseurs et la valorisation des marchés qui s'est accélérée ces dernières semaines et qui a peut-être atteint des niveaux un peu élevés. Si on prend l'indice américain, on s'échange à peu près à 22 à 23 fois les résultats anticipés, ça nous place dans des positions assez hautes. Donc l'optimisme doit être tempéré par une prudence compte-tenu de certains risques de marché.

En ce qui concerne notre stratégie de gestion conseillée, on a en tout 7 convictions.

- La première d'entre elles, c'est celle qui nous réunit pour ce webinar aujourd'hui : Privilégier l'Asie, leader de la croissance en 2021. On pense que la zone Asie a plein d'opportunités. Renée et Alexander vont nous présenter dans le détail quels sont ces thèmes que l'on peut jouer.

Mais je voudrais aussi citer les autres thèmes qui sont chers à HSBC Banque Privée :

- Tout d'abord, l'accompagnement de la reprise, le redémarrage des économies. Ça veut dire qu'on est positif sur les actions internationales, sur les obligations à hauts rendements, sur la dette des marchés émergents. Donc ces classes d'actifs qu'on appelle traditionnellement dans le jargon les actifs à risque sont des classes d'actifs qu'on privilégie dans nos portefeuilles diversifiés.
- Sur les marchés obligataires, essayer de trouver des segments où on a encore des rendements attractifs dans un environnement qui va rester avec des taux bas.
- Enfin, on fait attention à rester investis sur les marchés avec une logique de long terme. L'expérience de 2020, c'est qu'un investisseur qui aurait fait de grands mouvements d'allocation d'actifs, qui par exemple, serait complètement sorti des marchés en mars 2020, aurait eu beaucoup de difficultés à récupérer une partie de sa performance s'il n'était pas revenu sur les marchés. Donc toujours un signal de prudence dans les grands mouvements d'allocation d'actifs : être très graduel, très prudent et être très diversifié dans sa construction de portefeuille.

Enfin, deux grandes thématiques qui sont incontournables pour 2021.

- D'abord le thème de la révolution digitale. On a beaucoup de fonds thématiques qui ont connu un parcours très dynamique au cours de l'année 2020 et qui devraient continuer sur la lancée, sur le thème de la 5G, des nouvelles technologies, le digital. Ce sont des thèmes qui devraient continuer à être très porteurs
- Et puis les stratégies du développement durable. Vous avez vu que la première décision de l'administration Biden a été de rejoindre les Accords de Paris. HSBC

a comme ambition d'avoir un bilan net zéro carbone d'ici 2030, on est donc vraiment alignés sur cet aspect de finance durable qui va être un thème incontournable pour les prochaines années.

Enfin, le dernier conseil : c'est de conserver une approche sélective et sur des titres de qualité. Une tentation pour les investisseurs peut-être de revenir sur les titres décotés et, notamment en Europe, certains titres n'ont pas retrouvé leur niveau de janvier 2020. Je pense qu'il faut être très prudent et ne pas forcément sélectionner les titres qui ont le plus perdu mais au contraire faire du bon stock-picking avec des gérants expérimentés pour identifier les titres de qualité qui peuvent continuer sur ce rebond.

Le 1er thème donc qui nous réunit aujourd'hui c'est donc l'Asie, leader de la croissance en 2021 et, avant de laisser la parole à Renée, il y a deux points que je voulais souligner. Le poids de la Chine dans l'économie mondiale : La contribution de la Chine à la croissance mondiale passerait de 18 à 32% pour la période 2021 et 2022. Je trouve que ce chiffre représente très bien l'impact que va avoir la Chine dans ce nouveau monde économique post crise sanitaire.

Et la question des taux d'épargne qui sont traditionnellement très élevés en Asie et qui vont pouvoir se libérer dans plus de consommation. J'ai deux statistiques qui m'ont intéressé : d'ici 2025, 48% des biens de luxe seront consommés par des consommateurs chinois. Et un autre chiffre que j'ai trouvé très intéressant : il y a eu, il y a deux mois, la golden week pendant laquelle il y a beaucoup de déplacements en Chine. En Octobre 2020 et en 1 semaine, cette industrie du tourisme en Chine a généré 69 mds de \$ de revenus juste. Ça donne tout à fait une idée de l'impact que peut avoir le consommateur chinois.

Notre question c'est de savoir comment on peut retrouver ces opportunités ensuite pour les investissements.

Alors pour aller dans le détail sur cette croissance et comment elle se réalise, je vais laisser la parole à Renée Chen, Senior économiste, qui va vous présenter ses perspectives économiques sur la zone Asie pour 2021

Renée Chen

"Asia Macro Outlook 2021 - Transitioning to a post-COVID new normal"

Traduction instantanée de l'anglais

Merci Nicolas.

Je crois que, pour ce qui est de l'Asie, cette année est une année de reprise économique après le choc de la pandémie. Avec une reprise, surtout pendant la deuxième partie et le développement du vaccin. Si on regarde 2020, la Covid a amené à prendre un certain nombre de mesures pour lutter contre la récession. Nous avons vu des performances économiques très divergentes selon les régions. On a essayé de résoudre les problèmes des systèmes de santé, limiter la propagation du virus. La Chine est la seule économie qui a eu une croissance économique positive l'an dernier de 2,3 %, ce qui est assez remarquable.

Dans d'autres parties de l'Asie, la Corée, Taiwan, on a eu également une croissance assez positive et ces pays ont souffert un peu moins que les autres pays d'Asie. Mais en 2021 nous pensons que cette reprise va concerner également le reste de l'Asie. On voit une croissance de rattrapage pour l'ASEAN et l'Inde.

Le vaccin est très important : on voit sur ce slide ce qui peut se passer en fonction des différents vaccins vers la fin 2021. Bien sûr, ne sont pas présentés sur ce graphique tous les vaccins, toutes les transactions et il va y avoir des évolutions mais il y a un message très clair ici. Nous pensons que certains vont devoir attendre la vaccination, pour certains ce ne sera pas avant la fin de l'année. Dans certaines économies asiatiques il va y avoir des problèmes de fabrication des vaccins il y a des problèmes de production, de distribution, en Inde par exemple. En Inde, en Chine, en Indonésie, on a déjà commencé des plans de vaccination alors que dans le reste de l'Asie ça devrait commencer au premier semestre. Même dans les scénarios les plus optimistes de déploiement du vaccin, nous pensons que la distribution et le redéploiement vont poser des problèmes. Nous pensons également que tout ne se fera que progressivement et je pense qu'on n'aura pas tout de suite une normalisation des voyages cette année.

Voici des données cycliques qui montrent la récupération qui est inégale à travers l'Asie. Si vous regardez la demande et les services, vous voyez très clairement à gauche qu'il y a beaucoup d'économies dans la région qui ont déjà augmenté la production industrielle.

Tandis qu'au niveau des consommateurs, ils ont aussi rattrapé, même si les économies ont plus attiré aux voyages internationaux qui subissent plus le virus et sont donc un peu en retard. Alors évidemment, il y a eu un risque avec le nouveau variant à travers la région, y compris en Chine, et cela va ralentir un peu la récupération des services consommateurs, mais nous voyons quelques aspects atténuants. Ce qui est vraiment important, c'est que les consommateurs commencent à s'adapter à la nouvelle situation, par exemple ils ont acheté du matériel afin d'organiser au maximum leurs activités en ligne.

Vous voyez qu'il y a eu en fait des hauts et des bas pendant l'année mais grâce à la Chine et grâce à une production normalisée en Asie, les exportations ont baissé de l'Asie mais ce n'est pas le cas de la Chine et plus particulièrement dans le secteur de la technologie, la pharmaceutique, et également de la demande pour le matériel de protection personnelle qui ont bénéficié certainement du fait que les gens travaillent à domicile. Si nous regardons certains de ces aspects, il se peut qu'ils soient transitoires à cause de la capacité de production, et le fait que petit à petit il y aura moins de besoin pour le contrôle de la Covid, et nous savons que cette année, la récupération sera introduite par les services mais nous espérons qu'il y ait un élan positif, que cela se poursuive en Asie et soit soutenu par une meilleure demande mondiale. Il y a des tendances structurelles qui devraient aussi compter.

Un autre aspect que j'aimerais souligner. Auparavant, je vous ai montré que grâce à l'exportation et l'importation, il y a des améliorations importantes à travers la région. En dépit du fait, que nous pensons que cette pandémie va se renverser cette année, nous pensons que les modifications vont être assez lentes.

Si nous regardons ce document, et les prévisions au niveau des politiques, on s'attend à des mesures d'urgence à court terme, mais en même temps un soutien ciblé pour assurer la récupération. Les responsables politiques seront tout à fait conscients de la stabilité financière et aussi budgétaire grâce à des politiques bien établies.

Essentiellement, nous nous attendons à une politique monétaire stable en Asie, en dépit de l'inflation et des déséquilibres politiques internes, cela permettra aux banques centrales de s'assurer que cela soit réglé. On va essayer de contrôler les leviers et cela sera une priorité, même si cela a été interrompu par la pandémie l'année dernière. On s'attend à des taux d'intérêts continus, une modération de la croissance au niveau du crédit et aussi à des réglementations. Mais on s'attend à pouvoir cibler la fabrication. Et nous nous attendons à ce que cela continue car il faudra gérer le risque surtout cette année. Donc, on ne s'attend pas à des modifications importantes vis-à-vis des politiques en Chine.

Si nous examinons ce document-ci et parlons de la politique budgétaire, on s'attend à cibler la consolidation budgétaire mais pas à une austérité budgétaire. On s'attend à des politiques continues surtout afin d'éliminer les problèmes, c'est à dire, les pertes d'emplois, les dégâts au niveau des revenus et aussi au niveau du bilan du secteur privé. En Chine, on s'attend aussi à une réduction pour le trimestre annuel. Ces fonds-là sont essentiellement utilisés pour les investissements d'infrastructures. Et on s'attend à ce qu'il y ait une surveillance des dettes à risque des gouvernements surtout au niveau local. D'autre part, nous attendons qu'on soutienne la demande vis-à-vis de la consommation. En Asie, cette politique budgétaire sera soutenue en 2021.

En voyant le plan quinquennal, et on s'attend à ce que à ce que l'on cible les réformes structurelles afin d'assurer le potentiel à long terme et peut être que cela pourra aussi assurer une certaine durabilité en Asie. Le 14ème plan quinquennal qui regarde une stratégie à double circulation va regarder les possibilités d'innovations et examiner la consommation. Le but est de renforcer l'autosuffisance surtout au niveau des chaînes d'approvisionnement. Là, nous parlons de la circulation interne mais en parallèle ils vont approfondir et ouvrir les marchés domestiques et les secteurs afin d'assurer une coopération plus importante mondiale et régionale. L'objectif définitif est d'assurer, en Chine, plus d'équilibre et une croissance plus durable.

Si nous examinons ce dernier document, vous verrez qu'il y a beaucoup d'économies dans la région qui continuent avec les réformes structurelles et la déréglementation, afin de pouvoir attirer des investissements étrangers et personnaliser les chaînes

d'approvisionnements au niveau mondial et régional, après certaines tensions géopolitiques. Récemment, ce partenariat régional, RCEP, a encouragé le commerce au niveau régional et a encouragé une intégration économique. Ce qui est vraiment important, est qu'il aura un jeu de règles d'origine qui va assurer qu'on puisse encourager les sociétés dans la région, que ces sociétés recentrent leurs chaînes d'approvisionnement pour bien fonctionner. Nous savons qu'évidemment la pandémie a déjà accéléré cette tendance vers la transformation numérique. Il y a beaucoup d'économies ou de gouvernements qui ont vraiment souligné ce développement durable. De manière générale, il faut dire que la mise en œuvre de réformes efficaces sont essentielles afin d'assurer les possibilités de croissance à moyen terme. Je vais redonner la parole à Nicolas.

Nicolas Budry

Merci beaucoup Renée.
Nous sommes convaincus de cette croissance forte, de cette dynamique. Comment en bénéficier à travers les investissements ? Quel est notre positionnement ? Quelles sont nos solutions ? Pour cela, je vais demander à Alexander de nous présenter les différentes opportunités que gère HSBC Asset Management sur la classe d'actifs actions asiatique.

Alexander Davey

« HSBC Asie Equity solutions: how we implement our constructive view on Asia »
Traduction instantanée de l'anglais

Merci beaucoup Nicolas, merci de me donner cette opportunité, je vais m'exprimer pendant 15/20 minutes.

Je vais parler de stratégie.

D'abord à gauche, vous voyez notre stratégie « petites capitalisations » et « grandes capitalisations ». L'année 2020 a été une année intéressante pour tout le monde et cela a été une année très positive au niveau des actions asiatiques, qui ne sont mieux portées que les actions mondiales et d'autres marchés y compris les États-Unis. Les dynamiques sont favorables pour encore une bonne année. Alors, quand nous examinons cela, qu'est-ce que nous voyons ? C'est une opportunité pour nous en tant qu'investisseurs d'essayer de mieux performer et d'ajouter plus de valeur pour nos investisseurs. Avec une certaine cohérence, nous avons pu faire cela pour nos clients depuis plusieurs années, nous sommes allés au-delà de notre benchmark depuis 6 ou 7 ans pour les grandes capitalisations et 5 ans pour les petites capitalisations.

Nous avons travaillé d'une façon très cohérente pour les clients, avec il y a aussi une certaine cohérence et stabilité pour l'équipe. Les mêmes gestionnaires de portefeuilles et les mêmes analystes ont poursuivi cette stratégie depuis 7 ou 10 ans.

Cette stabilité est importante mais il faut aussi savoir se différencier. Nous avons évidemment un environnement macro et Renée nous a décrit cette image et montré quelles sont les opportunités qui existent. Pour nous, en tant qu'investisseurs asiatiques, il y a deux ou trois aspects clés que nous examinons actuellement.

Tout d'abord, à gauche le PIB en Asie va croître : il y a une dynamique de croissance dans cette section et deuxièmement nous avons des aspects fondamentaux qui sont importants. En tant qu'équipe, nous voulons que tant vis à vis des petites capitalisations que des grandes capitalisations, ces business soient là pour très longtemps, et vont diriger leur domaine et ont des valeurs attrayantes.

A droite, vous voyez qu'il y a encore des réductions. Si vous voyez l'évaluation de l'Asie par rapport aux États Unis, l'Asie est encore sous-estimée. Il y a eu des augmentations importantes aux États-Unis, il y en des augmentations importantes aussi en Asie, mais la différence est là. Entre les deux, vous avez cette croissance que les sociétés vont récupérer cette année. En 2020, il y a beaucoup de sociétés pour lesquelles ça s'est bien déroulé mais cette croissance pourrait être au-delà de 20 ou 23% ce qui est bien mieux que la plupart des autres marchés au niveau mondial.

Pourquoi sommes-nous différents ? Quelle est notre approche ? Il y a deux ou trois choses que j'aimerais souligner. Tout d'abord pour vous, en Europe et surtout en France. L'ESG, l'investissement socialement responsable, est tout à fait au cœur de ce que nous faisons. Nous ciblons précisément comment les sociétés agissent avec l'économie mondiale, l'économie générale et leur structure de gouvernance. C'est ce que nous

faisons lorsque l'on examine les sociétés. Mais en même temps, nous investissons dans certaines actions quand elles réduisent de prix. Ce qui nous intéresse, c'est la dynamique de l'entreprise. On aime bien les entreprises qui génèrent du cash, qui ont un modèle commercial qui est renforcé et une capacité d'amélioration. Si nous considérons qu'une société est sous-estimée, on veut bien investir que lorsque le prix baisse car nous savons qu'à moyen ou à long terme cette évaluation et la capacité de cette société à faire face à la pression initiale va être réglée et on pourra obtenir des rendements au cours du temps.

Comment faire ? Nous avons des spécialistes, des experts et nous considérons que la volatilité représente une opportunité et nous sommes prêts à être patients, surtout en 2020.

Tout ceci a été très important pour maintenir nos positions et pour faire mieux que notre benchmark pendant cette année.

Et pour notre fonds « large cap », quel est le repositionnement ? On a déjà parlé des points importants, nous aimons la technologie, nous aimons tout ce qui peut être valorisé de manière intéressante. Nous voyons une rapide adoption de la technologie, le Covid-19 a fait changer beaucoup de gens, beaucoup de plateformes. Nous voyons l'adoption de services sur le Cloud, la technologie bouge, la capacité d'interagir, tout cela est très important. On voit le développement des véhicules électriques dans les « large cap » et nous voyons la fabrication de puces. C'est quelque chose qui est très important pour la 5G, Nicolas en a parlé, Renée également. C'est vraiment important dans la dynamique : les technologies de l'information, les médias, le divertissement. Nous voyons également tout ce qui est fait, les projets de relance, de soutien... Tout cela soutient la consommation.

Il y a des noms que j'aimerais souligner qui me paraissent importants en tant qu'investisseur en Asie. Glenmark Pharmaceutical, c'est une société indienne, SK Hyde, Mediatek ce sont des technologies en aval qui fabriquent tout ce qui entoure la puce dans les téléphones que nous utilisons.

Il y en a un autre, c'est Tencent Music, on a parlé de mouvement vers les plateformes. Tencent music c'est l'équivalent de Spotify en Chine mais la pénétration est bien sûr moindre en Chine. Ils ont 6 millions de consommateurs avec un potentiel de 1,3 milliards alors que Spotify est plutôt axé sur le monde ou sur les États-Unis.

Il y a un certain nombre d'opportunités, mais à droite, je voulais simplement attirer votre attention sur un certain nombre de noms qui ont des pondérations zéro. Nous ne voyons pas d'opportunités pour l'instant.

Enfin, Alibaba reste une sous pondération pour nous, c'est vraiment une action très importante dans le portefeuille, comme avec Tencent. On essaie de voir quelle est le meilleur moyen de les représenter dans le portefeuille, comprendre leur modèle d'entreprise global.

S'agissant des secteurs, les 10 premières actions représentent 50 % du portefeuille. Qu'est-ce que ça veut dire ? ça veut dire que nous sommes tout à fait convaincus des actions que nous détenons, des titres, par rapport au benchmark. Il y a des noms qui n'y sont pas. Nous donnons des performances différenciées, et nous donnons la capacité au gérant de regarder ces titres, de trouver les entreprises qui génèrent de la liquidité. Nous pensons donc qu'il y a énormément d'avantages au niveau régional dans la région asiatique.

Je vais maintenant passer 5 à 7 minutes pour regarder les small caps – les petites capitalisations en Europe.

Nous sommes dans une situation pour l'instant, où compte-tenu de ce qu'on voit, les indices MSI, la petite capitalisation est encore moins chère que les grands caps en Asie, c'est une très forte décote. La différence s'est réduite au 2e semestre 2020, un peu mais il y a énormément de rattrapage potentiel pour en venir à un moment où on aura plus d'alignement entre les petites et les grandes capitalisations. On voit que l'environnement économique est tout à fait favorable à ce rattrapage des petites capitalisations. Donc un bon semestre 2020 pourrait continuer en 2021.

Ce qui est important pour nous, pour ce qui est des petits caps, il faut vraiment comprendre leur environnement. Il s'agit vraiment de comprendre la durabilité, la

rentabilité des entreprises. Nous voulons acheter de la croissance à un prix raisonnable avec une rentabilité durable. C'est ce que l'on cherche en tant qu'investisseurs. Mais dans les petites capitalisations, pour une grosse action comme Alibaba, le pire dans le temps, c'est si l'entreprise devient une entreprise moyenne. Mais pour une petite capitalisation, le pire, c'est tout simplement la faillite. Il faut donc connaître l'entreprise, comprendre la direction, comprendre le modèle économique. Tout cela c'est critique et dans ce contexte il faut bien sûr comprendre tout ce qui concerne l'ESG, la gouvernance d'entreprise, tout cela est très important quand on veut mettre ces titres dans un portefeuille. Nos spécialistes font un millier de due diligences, nous avons 800 titres et nous avons une activité très intense dans ces actions.

J'aimerais maintenant couvrir certains thèmes. Nous avons déjà parlé un peu de la double circulation en Chine. L'Asie est un marché gigantesque, la Chine et l'Inde ont une base de consommateurs énorme. Nous voyons également cette progression, nous allons bien sûr travailler avec la Chine et on va se concentrer un peu plus sur la consommation et la fabrication intérieures. C'est ce que l'on appelle la localisation. C'est extrêmement important quand on pense aux chiffres de la consommation et quand on pense à d'autres activités que le Covid a impactées.

A gauche on voit les réservations d'hôtels qui ont repris au 3ème ou au 4ème trimestre au niveau intérieur. Ce qui est très important, c'est que les gens aient commencé à se rendre compte qu'ils pouvaient bien sûr circuler au niveau national.

A droite, le secteur automobile est très intéressant. L'une de nos observations a consisté à dire que, dans certains marchés, les gens ont commencé à acheter des voitures car ils préfèrent éviter les transports publics pour des raisons évidentes. Qu'est-ce que cela veut dire pour nous ? Nous avons été très axés sur la chaîne d'approvisionnement du secteur automobile : les fabricants automobiles, les équipementiers automobiles, les concepteurs de puces, les fournisseurs de technologie automobile. Bien sûr avec la Covid tout ceci a créé une dynamique qui est assez favorable. Pour l'instant, il y a des goulots d'étranglement mais il y a une demande croissante comme on le voit ici. Nous pensons que c'est vraiment très important, mais nous voyons un autre facteur que l'on va voir dans le transparent suivant.

On passe de la dépendance sur les fossiles, aux véhicules électriques. Vous avez un mouvement très important de la Chine qui parle d'adopter la neutralité carbone d'ici 2026 et surtout en 2030.

On se concentre au niveau mondial, surtout après l'élection de Biden, sur la manière dont nous interagissons avec la planète. Un certain nombre de pays asiatiques sont très axés sur ce thème. Nous voyons une forte reprise de l'engagement au niveau du solaire, l'isolement solaire, les panneaux solaires, tout cela c'est un domaine. 40 à 50 % de croissance par année dans l'usage de l'isolation solaire.

La pénétration des véhicules électriques en Europe de l'Ouest, la Chine, l'Inde, pays qui augmentent vraiment leurs engagements au niveau des véhicules électriques. Et ceci fait partie de ce qui se passe dans le secteur automobile.

Il y a également les vélos électriques, c'est un domaine où nous sommes exposés avec Taïwan et des filiales américaines. Dans ce marché du vélo électrique, on voit encore une fois un goulot d'étranglement, on a un problème entre l'offre et la demande qui cause des problèmes de stock mais c'est également très positif pour les prix.

Voilà, le solaire, les vélos électriques, les véhicules électriques, tout ceci va faire partie de la dynamique qui va se poursuivre. On voit les mêmes schémas, beaucoup de consommateurs qui commencent à acheter davantage d'autres moyens de transport.

Quelque chose que nous connaissons tous, la 5G. Je ne vais pas trop m'attarder, mais dans les grandes capitalisations et dans les petites capitalisations, la 5G est un thème de plus en plus important pour nous en 2020 et qui va le rester en 2021 et même au-delà. Il y a un domaine qui nous paraît particulièrement important. Ce n'est pas tellement le téléphone en tant que tel. C'est la fourniture de contenu : les éléments, les composants du téléphone 5G. C'est l'élément de consommation : les plateformes, l'économie digitale et surtout la fourniture de puces et tous les éléments qui constituent le réseau 5G et les téléphones.

A gauche, vous voyez ici qu'en 2021, on a une estimation de croissance exponentielle, presque verticale. Mais au milieu de 2020, pendant les 6 premiers mois, en Chine, 44 à 47% des remplacements de téléphones étaient déjà de la 5G alors que les réseaux n'étaient même pas ouverts. On voyait que beaucoup de consommateurs ont commencé

à faire des stocks pour l'avenir en matière de 5G pour ce qui est des infrastructures des DT7, tout cela va continuer pendant de nombreuses années.

Deux choses concernant les soins de santé : nous avons une population vieillissante au niveau mondial mais dans un grand nombre de marchés asiatiques en particulier, le taux d'investissement dans le domaine des soins de santé baisse. Mais nous pensons que ceci va changer. Le soin de santé est vraiment un domaine de dépenses, dans lequel on voit beaucoup de potentiel de croissance. En même temps, on a des marchés en Chine où il y a des médicaments de plus en plus novateurs qui sont développés. Vous le voyez, à gauche ici, de 27 % à près de 50 % - une multiplication par 5. On a deux éléments : la consommation de soins de santé et la fourniture de soins de santé. Cette dynamique va s'ajuster de manière dramatique. Ce sera important pour les 10 ou 20 prochaines années. Nous avons des sociétés indiennes dans le portefeuille ainsi que d'autres entreprises.

C'est une pondération sectorielle pour dire qu'il faut se concentrer sur les technologies de l'information, le consommateur, la fourniture de matériaux.

Dernier graphique, qui revient à ce que je disais tout à l'heure, les petites capitalisations avec une performance de 196%. Après la crise économique, les petites capitalisations ont commencé très fortement avec une progression de 67 % mais si cet écart de valorisation se réduit et si ce potentiel est vraiment ce qu'il est, compte-tenu d'un environnement relativement positif en 2021, nous pensons qu'il y aura vraiment une performance très importante, une surperformance des petites capitalisations.

Merci beaucoup pour votre attention, je rends la parole à Nicolas.

Nicolas Budry

Merci beaucoup, merci énormément pour ce panorama sur les stratégies de HSBC Asset Management sur les actions asiatiques.

Alors, ce qui est important, c'est que même si HSBC Asset Management a une opinion très positive sur ces deux fonds, il est important d'avoir une conversation avec votre conseiller en gestion pour voir comment cela peut s'intégrer ou non par rapport à votre portefeuille. Par rapport à l'équilibre, on recommande par exemple d'avoir une allocation sur les actions asiatiques qui peut être aux alentours de 5 à 6% du portefeuille. Il est donc toujours important d'être diversifié sur toutes les classes d'actifs et sur tous les thèmes mais je trouve extrêmement intéressantes ces deux idées et elles sont très en ligne avec nos recommandations thématiques. Je pense notamment au thème de la 5G que l'on avait déjà évoqué dans un autre webinaire.

En résumé de ces deux interventions, une dynamique économique très forte, résumée par Renée et puis des solutions d'investissements avec Alexander.

Ce que l'on va faire maintenant, dans cette seconde partie de notre présentation, c'est de répondre à un certain nombre de questions que vous pouvez avoir à la fois sur nos perspectives et sur la classe d'actif "actions asiatiques".

Je vais prendre la première qui est sur notre allocation d'actifs, sur la partie des perspectives de HSBC Private Bank pour 2021, qui était sur la question de la valorisation des marchés et du fait qu'avec des taux très bas et des valorisations qui sont pour certains marchés entre 20 et 25 fois les résultats attendus. Est-ce qu'on n'est pas en survalorisation ? et est-ce qu'on n'est pas dans une bulle en termes de valorisation ?

C'est vrai que j'ai cité ces chiffres de valorisation élevée aux États-Unis mais j'ajouterais que, si le rythme de croissance continue dans les prochaines années, si on se projette en 2023 et que les rythmes de croissance continuent à être élevés, ces multiples vont être, en fait, plus petits que ce que l'on voit actuellement. Donc c'est un indicateur parmi tant d'autres pour nous inciter à être un peu plus prudents, mais cela ne veut pas dire qu'il faut non plus être pessimistes sur les perspectives de ce marché actions, et des marchés qui sont un peu chers peuvent continuer de s'échanger à des multiples élevés.

Le second point, que je soulignerai, c'est que même si certains marchés ont une valorisation assez élevée, d'autres n'ont pas forcément ces excès de valorisation. Alexander est revenu sur les multiples des marchés asiatiques et en Europe il y a un autre marché qu'on aime bien qui est aussi un peu exposé sur le thème des marchés émergents, qui est le marché des britanniques qui s'échangent 14 à 15 fois les résultats

attendus. C'est le marché "le moins cher" des grands marchés développés. Donc les valorisations ne sont pas identiques sur tous les secteurs, sur tous les marchés, on peut encore trouver çà et là, des thèmes intéressants.

Alors peut-être une question cette fois-ci pour Renée Chen, sur la question économique, je vais d'abord la poser en français puis en anglais. La question est plus sur le fait que dans le passé, sur la Chine, on avait des taux de croissance extrêmement élevés, parfois à double chiffres. On était habitué à avoir ces taux de croissance très élevés. On va retrouver des taux de croissance élevés cette année mais sur le long terme, sur les 5-10 prochaines années, est-ce que la Chine va revenir à ces chiffres dans les « high single digit » donc dans les 7 à 10% ou, est-ce qu'on va retrouver des taux de croissance plus raisonnables, qu'on voit à travers les marchés développés ?

René Chen

Je pense qu'il n'est pas vraisemblable que l'on retrouve une croissance à deux chiffres mais la raison clé est le fait que la Chine est si grande. On ne peut pas s'attendre à ce qu'une économie aussi importante continue de croître aussi rapidement. Alors je pense qu'il y aura un ralentissement petit à petit, qui sera le cas pour beaucoup de marchés. Et dans deuxièmement temps, nous avons vu des défis structurels en Chine : une population qui vieillit, une réduction au niveau de la croissance de la productivité. Avec cette population vieillissante, il y a aussi des défis politiques, évidemment le gouvernement fait face encore au patrimoine des décennies précédentes vis à vis de la répression financière. Alors j'ai l'impression qu'à moyen/long terme, la Chine sera dans une étape de restauration et devra faire face aux risques qui se sont accumulés au cours des années précédentes. Et essentiellement afin d'assurer une croissance importante et éviter un chômage important. Donc une croissance potentielle qui pourrait être de 5 à 10%, sera de 5%. Il faudra améliorer l'innovation, les capitaux humains, les réformes, s'ouvrir, essayer d'obtenir des investissements externes. Donc la Chine doit essayer d'améliorer ses possibilités de croissance à long terme et, si en fait, la stratégie est la bonne alors il se peut que la Chine se trouve dans les pays à revenus élevés en 2025, selon les critères de la Banque mondiale.

Nicolas Budry

Merci beaucoup Renée, c'est tout à fait logique.

Alors maintenant, une question pour Alexander : on a beaucoup parlé des stratégies classiques, large cap, et puis ce biais en faveur des petites capitalisations qui est très intéressant. Pour des investisseurs qui souhaiteraient plus obtenir des rendements réguliers, est-ce qu'il y a des stratégies ou des marchés ou des titres en particuliers qui offrent des opportunités d'avoir un revenu régulier sur les marchés asiatiques ?

Alexander Davey

Oui, nous pouvons et cela fait partie du département que nous gérons ici. Nous avons parlé de petites capitalisations mais nous gérons aussi un portefeuille avec des revenus importants. Cela suit tout à fait les actions que l'on choisirait pour des capitalisations importantes. Au niveau des dividendes important, vous voulez avoir des sociétés qui peuvent faire face à des chocs, des bilans renforcés qui sont positifs au niveau de la trésorerie, qui ont très peu de dettes.

En Asie aussi, le niveau d'indice de dividendes est assez concurrentiel, actuellement à 2,4%. Et pour le portefeuille "Asie dividendes élevés" normalement nous avons 3.84%. Nous avons plusieurs investisseurs qui nous suivent et nous allons pouvoir certainement avoir l'Asie en tant que revenus diversifiés. Il y a aussi la possibilité de profiter de cette appréciation des actions.

Nicolas Budry

Merci beaucoup Alexander.

Encore une question, pour le dollar 2021 donc plutôt une question d'allocation d'actif. Du côté de HSBC Private Bank et de nos équipes de Global Research, on a une anticipation d'un léger déclin du dollar au cours de l'année 2021. La principale justification pour cette poursuite de la baisse du dollar contre euro, qui ne devrait pas être importante - on pense qu'on va probablement aller dans les prochains trimestres aux alentours de 1,25/ 1,26 : c'est l'environnement économique dans lequel on se situe.

Comme on l'a rappelé dans cette présentation, on est dorénavant dans cette reprise économique. Dans un scénario qui est plus optimiste pour les actifs à risque. Et ce que l'on a vu traditionnellement dans ce type de configuration, c'est que le dollar a plutôt tendance à être un peu baissier vis-à-vis de l'euro, l'euro s'apprécie un peu.

Maintenant, on pense qu'une grande partie de ce mouvement a déjà été réalisée et, depuis un certain nombre de semaines, on voit une stabilisation de l'euro contre dollar qui s'est même rapproché en début de semaine des 1,20. Notre recommandation sur le dollar même si on pense que l'on a un biais plutôt baissier cette année, dans un portefeuille diversifié, on pense que c'est important quand même d'avoir une allocation. Premièrement, le dollar vous permet d'accéder au marché américain sur lequel on a une opinion positive et sur lequel il y a de très belles opportunités de croissance. Puis également, ça sert à équilibrer un portefeuille dans les phases de stress sur les marchés à risque. On n'a pas de boule de cristal, il peut y avoir un rebond de la volatilité. Ce que l'on avait vu c'est, qu'au cœur de la crise de la Covid 19 au mois de mars, l'euro-dollar était descendu jusqu'à 1,06/1,07 et dans le cas de nos portefeuilles diversifiés, avait servi de coussin d'amortisseur pour équilibrer nos performances. Donc c'est toujours intéressant d'avoir une certaine allocation du portefeuille sur des devises internationales et avoir cette spécificité offre toute cette panoplie de diversification internationale pour les portefeuilles diversifiés.

On s'approche de l'heure, je voudrais remercier Renée Chen et Alexander Davey pour ces insights et ces vues très granulaires sur le marché asiatique avec une opportunité très importante.

Je voulais également remercier Julie Badaoui qui a organisé et géré ce call avec les différents webinaires que l'on organise de manière régulière.

Et vous donner rendez-vous le 11 février à 16h30 pour une réunion avec un analyste reconnu sur les valeurs du luxe qui s'appelle Erwan Rambourg et qui fera donc un point très poussé, très détaillé, sur les valeurs et le thème du luxe, le futur du secteur du luxe à la fois dans l'économie et puis dans les portefeuilles diversifiés.

Pour toutes les questions que vous pouvez avoir aujourd'hui vis-à-vis des choix d'allocation d'actifs, des actions asiatiques, je vous conseille de vous rapprocher de votre conseiller en investissement ou de votre conseiller en mandat de gestion puisque l'on retrouve également dans nos mandats de gestion diversifiés un certain nombre de ces fonds et de ces thèmes.

Et je vous donne rendez-vous pour notre prochain webinaire dans quelques semaines.

Merci beaucoup pour votre participation aujourd'hui et bonne fin de semaine. Au revoir.