



Lettre du Président

Le Forum financier asiatique: Comment l'Asie change l'ordre du jour mondial – et les investisseurs canadiens

par Ian C.W. Russell

Hong Kong, du 16 au 18 janvier 2011

Les investisseurs canadiens et le secteur des valeurs mobilières du Canada s'intéressent à ce qui se passe en Asie, et ce, pour une bonne raison. C'est un pôle de croissance qui offre un éventail de possibilités dont nous pouvons profiter – et aussi un lieu d'apprentissage. L'une des meilleures façons de connaître les nouvelles tendances économiques en Asie est le Forum financier asiatique qui se tient à Hong Kong. Inauguré il y a quatre ans pour célébrer le dixième anniversaire de la cession en 1997 de Hong Kong à la Chine continentale, le Forum a pris de l'envergure pour devenir la plus importante conférence financière en Asie – en présentant les nouvelles tendances des marchés des capitaux asiatiques.

Dans la Lettre du président de ce mois-ci, je propose mon point de vue sur quelques-uns des sujets présentés à la conférence de cette année pour vous aider à comprendre les changements financiers en Asie du Sud-Est, particulièrement à Hong Kong et en Chine continentale.

Un « supercycle » de croissance asiatique

Un point de départ utile serait les commentaires de John Peace, Président du conseil de la Standard Chartered Bank qui est l'une des grandes banques opérant à Hong Kong et en Asie. M. Peace décrit l'époque actuelle comme le troisième supercycle caractérisé dans les pays émergents par le développement rapide des villes et la croissance économique, tant au point absolu que relatif, et la montée de la classe moyenne dans les pays en voie de développement. Ces facteurs sont responsables de la demande pour les produits de base et les biens d'équipement. La politique des pays émergents a mis l'accent sur la mise en place d'un secteur des exportations prospère et d'une infrastructure

de transport. Cependant, avec la montée de la classe moyenne, plusieurs pays commencent maintenant à accorder plus d'importance à la consommation intérieure pour assurer la croissance économique.

Ce supercycle est semblable à ce qui s'est passé à la deuxième moitié du XIX^e siècle caractérisée par l'industrialisation rapide, l'innovation et la présence de marchés mondiaux en plein essor. Ce supercycle a pris fin avec la Première Guerre mondiale. Le deuxième supercycle a commencé à la fin de la Deuxième Guerre mondiale et s'est terminé au début des années 1970 avec la flambée des prix du pétrole qui a déclenché une longue période de faible croissance et de forte inflation. L'économie des États-Unis a dominé cette période de croissance d'après-guerre.

Anthony Bolton, qui dirige la société Fidelity Investments en Asie, a confirmé que les paramètres fondamentaux de l'économie mondiale sont positifs et il est optimiste que cela dure toute l'année. Il prévoit cependant une certaine diminution de la performance des marchés plus tard au cours de l'année, ce qui refroidira l'optimisme et diminuera les achats d'actions.

Prochain plan quinquennal de la Chine: une perspective plus large

Cheng Siwei, président du Forum des finances internationales de Chine et ancien vice-président du Comité permanent de l'Assemblée populaire nationale, a présenté son point de vue sur la Chine en reprenant certaines des mêmes idées. Le gouvernement chinois publiera bientôt le très attendu 12^e plan quinquennal qui décrira les objectifs macro-économiques du pays de même que l'orientation des politiques. Le professeur Cheng s'attend à ce que le plan quinquennal

comporte quatre objectifs:

- i) le passage d'une croissance axée sur les exportations à une économie basée sur les investissements et la consommation intérieurs. Cela nécessitera un renforcement des programmes sociaux, une croissance économique soutenue et une expansion de la classe moyenne;
- ii) la poursuite de "l'ouverture" de l'économie pour favoriser: les investissements directs et les achats de valeurs mobilières dans le but d'alimenter la croissance économique; et l'accumulation d'épargne intérieure pour augmenter le rendement des investissements intérieurs. Il y aura un relèvement constant des seuils à respecter pour investir dans des portefeuilles étrangers (programme des investisseurs institutionnels nationaux qualifiés [QDII]) et dans des portefeuilles intérieurs (programme des investisseurs institutionnels étrangers qualifiés [QFII]). Ces politiques encourageront le développement des marchés en renminbi, tels le marché des obligations en renminbi "Dim Sum" de Hong Kong, et plus tard la convertibilité totale du taux de change du renminbi;
- iii) l'accent sur les questions environnementales allant de l'énergie propre à l'eau propre, ce qui représente des occasions d'investissement pour l'Occident; et
- iv) l'accent sur la formation pour encourager l'innovation et une croissance et une répartition des revenus plus équilibrées dans le pays.

Augmentation des flux de capitaux

Plusieurs conférenciers au Forum financier asiatique prévoient une augmentation des flux de capitaux entre d'une part l'économie mondiale et d'autre part la Chine continentale et les autres pays de l'Asie du Sud-Est. Les flux financiers suivront l'augmentation du commerce des biens et services dans la région. Il y aura aussi probablement une augmentation des flux de capitaux engagés dans des actifs financiers et des investissements directs en Asie, car l'épargne internationale cherche les rendements plus élevés offerts par l'économie des pays émergents et les marchés des capitaux en Asie sont à l'affût d'occasions d'investir dans les marchés mondiaux.

Hong Kong est bien positionnée, car elle se trouve pour diverses raisons au centre de ces flux de capitaux. Premièrement, ces flux bidirectionnels seront assujettis à un cadre réglementaire et légal strict. Hong Kong profite d'une législation bien établie et de marchés des capitaux efficaces et bien réglementés. La Bourse de Hong Kong (HKEx) propose beaucoup de titres et d'occasions d'affaires, notamment des actions cotées en Chine continentale. Au cours des deux dernières

années, le nombre de PAPE lancés sur la HKEx a dépassé de beaucoup le nombre de PAPE lancés sur les deux bourses de New York et la Bourse de Londres. Les placements d'actions sur le marché de Hong Kong ont été une source importante de capitaux étrangers pour les entreprises chinoises, surtout les grandes sociétés nationales. Hong Kong élargit aussi ses marchés du crédit avec l'émission d'obligations d'État et de sociétés. La dernière nouveauté est le marché des obligations en renminbi "Dim Sum". Le grand intérêt de l'émetteur montre que le marché Dim Sum est une source efficace de financement pour les entreprises en Chine continentale, et les investisseurs profiteront de la réévaluation du renminbi à laquelle on s'attend.

Hong Kong est aussi un centre d'expertise pour évaluer l'acquisition d'entreprises et de coentreprises en Chine, et elle offre des services de gestion de placements tant pour les capitaux investis en Chine qu'à l'extérieur. Les fonds d'investissement et les riches investisseurs chinois ont confié beaucoup d'argent aux gestionnaires basés à Hong Kong (et aux gestionnaires étrangers) pour augmenter le rendement de leur portefeuille. Plusieurs gestionnaires basés à Hong Kong détiennent aussi des capitaux étrangers dans le but d'investir dans les marchés publics et privés en Chine.

L'expansion des sociétés chinoises: une certaine prudence

La conférence a présenté un autre point de vue sur les flux de capitaux chinois. Les chefs de la direction de quatre grandes sociétés chinoises, Bank of China, China Mobile, China Resources et Lenovo, ont discuté de leur stratégie dans les marchés mondiaux. De façon inattendue, la table ronde a mis en évidence une approche prudente en matière d'expansion à l'étranger, notamment de la Bank of China et de China Mobile. Cela est peut-être dû à la grande importance accordée à l'immense marché intérieur ou au changement graduel de ces sociétés pour devenir des concurrents sur la scène mondiale. Les deux sociétés ont montré une attitude prudente face à l'expansion internationale, en faisant des acquisitions à proximité de leur siège social (China Mobile) et en suivant à l'étranger leurs clients traditionnels (Bank of China). China Resources semble un peu plus audacieuse en cherchant directement en Afrique et en Asie des gisements de ressources et des entreprises à acquérir. Lenovo en tant que société internationale faisant partie intégrante d'IBM était plus l'exception que la règle.

L'importance pour les sociétés de courtage canadiennes: des possibilités d'investissement intéressantes

Pourquoi tout cela est-il important pour les sociétés de courtage canadiennes? L'augmentation de l'épargne en Chine continentale ouvre aux institutions financières canadiennes des possibilités intéressantes de gestion de patrimoine pour les clients à valeur nette élevée, de négociation et de vente de valeurs mobilières inscrites à la Bourse de Hong Kong de même que de valeurs mobilières canadiennes et non asiatiques. De plus, les titres inscrits à la Bourse de Hong Kong et les fonds d'investissement gérés à Hong Kong, libellés en dollars de Hong Kong et plus tard en renminbi, offrent aux clients canadiens les rendements auxquels on peut s'attendre de l'une des économies dont la croissance est la plus rapide dans le monde et aussi dans la région.

Investir dans les pays émergents d'Asie est sans doute un défi. Les marchés de Hong Kong présentent cependant l'avantage d'offrir des normes élevées en matière d'inscription et de réglementation pour des placements dans des marchés publics et une expertise en matière de placements privés et d'investissement concret en Chine continentale. C'est pourquoi il est important d'établir des relations avec les institutions financières et les entreprises de Hong Kong pour développer des activités financières en Chine et en Asie du Sud-Est.

L'ACCVM a organisé en janvier une mission commerciale à Hong Kong pour permettre aux sociétés membres de prendre connaissance des tendances et de l'évolution du marché et de profiter des occasions de réseautage nécessaires pour établir des relations avec les sociétés de courtage, les gestionnaires de fonds, les sociétés de services financiers et les organismes de réglementation de Hong Kong. J'invite les sociétés membres de l'ACCVM à se joindre à la mission canadienne qui assistera au Forum financier asiatique en janvier 2012. L'ACCVM demandera au Hong Kong Trade Development Council d'organiser un programme spécial pour les sociétés de courtage canadiennes afin de mieux comprendre les changements financiers qui se passent dans la région et de fournir de bonnes occasions de réseautage avec la communauté financière de Hong Kong.

L'ACCVM fera aussi pression pour obtenir des changements aux lois fiscales canadiennes dans le but de mettre en place une convention fiscale sur la retenue fiscale avec le gouvernement de Hong Kong,

semblable aux conventions qui existent avec les États-Unis et plusieurs autres pays. Obtenir une dispense de retenue fiscale sur les investissements canadiens augmenterait l'intérêt pour les actions canadiennes donnant droit à des dividendes et encouragerait les sociétés de Hong Kong à créer des filiales pour les marchés canadiens.

Ian Russell est président et chef de la direction de l'Association canadienne du commerce des valeurs mobilières.