

Lettre n°71

Les nouveaux visages de la mondialisation (3) : Chine, les menaces à conjurer.

« Quand je me regarde, je me désole ; quand je me compare, je me console ». Talleyrand.

La Chine n'a plus et n'enregistrera plus les taux de croissance des années 2000 mais elle garde du potentiel. Si nous sommes plus prudents sous l'angle fondamental, à court terme, nous jugeons opportun de surpondérer ce marché, lourdement pénalisé par sa gestion de la Covid et de la crise immobilière.

La Chine a hésité entre 2 modèles de développement, celui de la Suède et de l'Etat-providence, celui de Singapour et d'une modernisation économique associée à un parti unique et à la promotion de la méritocratie. Elle a finalement écarté le premier modèle mais elle a échoué à traduire le modèle singapourien. Deng Xiao Ping était séduit par ce modèle singapourien, le succès d'un Etat démuné de matières premières, de terres mais riche d'une population très éduquée.

Mais la Chine n'est pas prête à rivaliser avec Singapour qui, avec le Qatar et le Luxembourg, possède l'un des plus hauts pouvoir d'achat/habitant au monde, peut s'enorgueillir de l'indice de liberté économique le plus élevé au monde alors que la Chine pointe à la 158e place, est à la première place mondiale pour la lutte contre la corruption et a été pionnier dans l'égalité homme-femme.

Sans doute parce que la Chine ne parvient plus à suivre le chemin d'une croissance rapide, la politique étrangère chinoise, longtemps prudente et conciliante, est aujourd'hui plus affirmée et virulente.

Confrontés à l'agressivité de la Chine, les États-Unis méditent le piège de Thucydide, décrit par Graham Allison dans son bon livre éponyme sur l'issue guerrière de la rivalité entre les deux puissances dominantes.

Prêts à relever le défi, ils se rapprochent de leurs partenaires occidentaux mais la mondialisation est affectée.

Afin de mieux cerner le nouveau visage de la mondialisation imposé par cette évolution de la Chine, on analysera, d'une part la scène internationale avec l'affirmation de la Chine et les revers subis, d'autre part, la scène intérieure avec ses succès initiaux et ses difficultés actuelles.

Affirmation et revers de la Chine sur la scène internationale :

L'affirmation :

Deng prêchait et pratiquait une avancée discrète sur la scène internationale, Xi a rompu avec cette politique. A l'heure où il ne peut plus offrir une croissance à deux chiffres et un enrichissement rapide à sa population, il use du nationalisme comme un nouveau ciment de la population et tente de s'appuyer sur une diaspora chinoise dans le monde de 50 à 60 millions dont le poids économique est important.

Onze points rapides permettent d'appréhender cette affirmation chinoise :

- L'Occident défié :

Xi attaque ouvertement l'Occident sur le plan des valeurs, l'armement, la technologie, le spatial, le rôle du dollar, l'influence dans le monde. La Chine déploie une diplomatie agressive à l'encontre des pays occidentaux, veut réformer la gouvernance mondiale et façonner un ordre mondial post-occidental. Elle s'oppose au

caractère universel des droits de l'homme, entend redéfinir la notion de droits de l'homme en insistant sur le droit à la prospérité, veut faire admettre que la démocratie n'est pas adaptée à toutes les cultures.

- Les tensions fréquentes avec les pays Occidentaux :

Avec la Grande-Bretagne, les relations étaient historiquement bonnes puisque le Royaume-Uni a reconnu la Chine de Mao dès 1950 mais, ces dernières années, l'alignement anglais sur les positions américaines, tend les relations. L'abandon avec Hong-Kong de la politique « un pays, deux systèmes » et le non-respect de l'accord conclu lors de la rétrocession par les Anglais de Hong-Kong à la Chine y est pour quelque chose.

Vis-à-vis de la Lituanie, suite à l'ouverture d'un bureau de représentation de Taïwan, la Chine n'a pas hésité à déployer une diplomatie économique coercitive. Cela est venu fragiliser la stratégie d'influence déployée en Europe de l'Est, une stratégie initiée en 2012, le groupe 16+1, élargi en 2019 à la Grèce avant que les trois pays baltes ne quittent ce groupe. Le résultat est médiocre puisqu'en 2021, le stock d'investissements en Hongrie, pays très favorable à la Chine, n'excédait pas 3,5 milliards, à comparer avec quatre-vingts milliards d'investissements au Royaume-Uni et trente milliards en Allemagne. Parmi les actifs majeurs détenus par la Chine en Europe, le port du Pirée en Grèce, le port de Trieste en Italie constituent des points d'entrée importants.

Vis-à-vis de l'Australie, la Chine, mécontente de propos politiques critiques, a un temps décidé d'un boycott des importations de charbon.

- La volonté de profiter des organisations multilatérales :

La Chine a pénétré le système onusien et a obtenu la présidence de quatre des quinze agences de l'ONU, la FAO, l'OACI, l'ONUDI, l'Union Internationale des télécommunications et, en 2020, elle a échoué de peu contre Singapour pour obtenir la direction de l'Organisation sur la propriété intellectuelle.

Au conseil des droits de l'homme, intégré en 2016, la Chine a pu bloquer un débat sur le Xinjiang et obtenir une déclaration considérant Hong-Kong comme faisant partie des affaires intérieures de la Chine.

À l'Organisation mondiale de la santé elle a pu bloquer l'enquête sur l'origine de la COVID.

- Le rapprochement souhaité avec des pays tiers :

La Chine renforce également son influence au sein des BRICS, dont la création remonte à 2004, et de l'OCS, l'Organisation de Shanghai. Cette dernière réunit 40% de la population et 30% du PIB mondial et la Chine voudrait encore en élargir l'audience en accueillant par exemple l'Arabie Saoudite.

Dans l'esprit de la Chine, l'OCS et les BRICs sont des tribunes alternatives à la domination occidentale.

- La contestation du \$:

Certains pays souhaitent réduire leur dépendance au \$ et la Chine en profite pour promouvoir aujourd'hui le Yuan, prochainement le Yuan numérique et étendre un système de transactions concurrent de SWIFT.

Selon une étude d'Allianz, le Yuan pourrait ainsi, dans certaines régions (Pakistan par exemple), dépasser l'Euro d'ici 2027.

- Le « soft power » :

Pour étendre son influence culturelle, la Chine a créé en 2004 les instituts Confucius, sur le modèle du British Council ou de l'Alliance Française. En 2020 on comptait 550 instituts Confucius dans le monde, souvent à proximité des universités, mais un certain nombre, aux États-Unis notamment, ont été fermés car les pays hôtes se plaignaient de l'action menée.

- Le programme des nouvelles routes de la soie :

Lancé en 2013, il offre aux partenaires les financements de la banque asiatique d'investissements dans les infrastructures et la réalisation des projets permettent le déploiement dans le monde de centaines de milliers d'ouvriers chinois.

- Le renforcement des liens avec la Russie :

La Chine, malgré la guerre en Ukraine, a réaffirmé sa proximité avec la Russie. En 2022, les volumes d'échanges ont atteint un niveau record car la Chine a accru les importations d'hydrocarbures. Dans le même temps, la Chine augmente les investissements dans les infrastructures portuaires et ferroviaires.

- La volonté de resserrer les liens avec les pays d'Asie du Sud-Est :

Les relations avec les pays d'Asie du Sud-Est sont anciennes. On se souvient qu'au début du 15^e siècle l'amiral Zheng He était allé en Indonésie. Ensuite dans la 2^e moitié du 19^e siècle plus d'un million de Chinois ont fui les Occidentaux et sont allés s'installer avec succès en Birmanie, à Singapour, en Malaisie et en Indonésie.

Installés à Singapour en 1820 les Anglais avaient attiré beaucoup de Chinois qui ont fini par prendre le contrôle de secteurs économiques, avant même que l'Etat obtienne l'indépendance en 1965.

En Thaïlande, comme en Malaisie et les autres pays de la région des grands groupes sont détenus par des anciens Chinois.

Si les Vietnamiens se tiennent à distance des Chinois, si le stock d'investissements directs étrangers, provenant de Chine représente en moyenne seulement 5% dans les pays de l'ASEAN, l'influence chinoise est forte au Laos, 45% du PIB, au Cambodge et non négligeable à Singapour (12% du PIB).

Récemment, la Chine a été active dans la signature de l'accord de libre-échange RCEP qui regroupe les pays de l'ASEAN mais aussi la Chine, le Japon, la Corée du Sud, la Nouvelle-Zélande et l'Australie. Une part importante du PIB mondial, mais ne plaçons pas trop d'espoir dans cet accord car s'il prévoit une réduction de plus de 90% des droits de douane, il maintient les tarifs dans l'agriculture, il offre des délais importants pour la suppression des barrières douanières, il est très limité dans les services et il n'interdit pas les subventions des entreprises publiques.

- Le rapprochement avec les pays du Moyen-Orient :

La Chine renforce ses positions au Moyen-Orient, région clé pour couvrir ses besoins en hydrocarbures et elle parvient à de savants équilibres entre pays ennemis dans la région.

Ainsi, si, sans surprise, les deux principales destinations des investissements chinois ces vingt dernières années sont l'Arabie Saoudite, \$105 milliards, et le Koweït, près de \$100 milliards, la Chine a conclu un accord avec l'Iran en 2021 prévoyant 400 milliards de dollars d'investissements sur 25 ans et a fait admettre l'Iran à l'Organisation de coopération de Shanghai. La Chine est ainsi le premier partenaire économique de l'Iran même si elle entretient de très bonnes relations avec Israël et les puissances régionales sunnites.

L'Arabie Saoudite, 1^{er} pays fournisseur de pétrole à la Chine, souhaite renforcer la coopération militaire, acquérir des missiles balistiques pour pallier l'effacement progressif des États-Unis et le retrait du système de défense antimissile Patriot. Lors du récent sommet sino-saoudien, la Chine a pu engranger \$28 milliards de contrats dont \$4 milliards dans le militaire et cela répond au désir chinois de diversifier ses approvisionnements.

Sous un angle diplomatique, la Chine bien que dépendante des pays musulmans pour plus de la moitié de ses importations d'hydrocarbures a obtenu leur abstention sur la question des Ouïgours.

- La pénétration de l'Afrique :

En Afrique, la Chine multiplie les prêts à des pays pauvres en contrepartie d'avantages stratégiques. Elle a réussi une percée politique, économique et militaire : politique, puisque désormais seul l'ex-Swaziland reconnaît encore Taïwan. Économique, puisque la Chine a pu accéder à des matières premières indispensables à son développement comme le cobalt et le cuivre au Congo, la bauxite en Guinée et conteste l'hégémonie occidentale dans ces pays. Militaire, enfin avec l'établissement d'une base à Djibouti en 2017.

Dans les télécommunications, les groupes chinois Huawei et ZTE ont pris une place importante et il en est de même dans les infrastructures et les mines.

Globalement, depuis l'an 2000, la Chine a prêté autant que la Banque mondiale, c'est à dire \$150 milliards, et elle a concentré ses prêts sur la réalisation d'infrastructures pour 1/3 du total sur des projets énergétiques et

miniers. La Chine déclarait ainsi avoir réalisé entre 1/3 et la moitié des infrastructures du continent depuis l'an 2000.

Si, en 2020 l'Union européenne était encore le premier partenaire commercial de l'Afrique avec 28% des exportations et des importations africaines, la Chine venait juste derrière, recevant 23% des exportations africaines et fournissant 16% des importations africaines.

Sur le plan culturel, la Chine a implanté une soixantaine d'instituts Confucius et octroyé des bourses à 80 000 étudiants africains en Chine en 2021.

Ces prochaines années, la Chine sera davantage en concurrence avec les États-Unis et l'Europe décidés à réinvestir le continent mais également avec L'Inde le Maroc, et la Turquie.

Les revers :

- Les tensions avec les États-Unis et l'UE :

Il y a eu, à l'initiative de Trump, les sanctions contre Huawei, une société créée en 1987, devenue en 2020 un acteur de premier plan avec, comme Nokia et Ericsson, 30% du marché mondial. Bannie aux États-Unis et victime des pressions américaines à l'égard de ses clients ailleurs dans le monde, Huawei a subi en 2021 une contraction de 30% de son chiffre d'affaires, mais, en 2022, sur 9 mois, il était en hausse de 6%. Le groupe se développe sur le marché chinois et des marchés, comme l'Indonésie, l'Afrique du Sud, la Turquie, l'Arabie Saoudite. Ainsi, sa part de marché n'a diminué que de deux points à 28%. Aujourd'hui, le nouveau challenge est l'approvisionnement en semiconducteurs car tel est le nouvel embargo américain.

Entre Xi et Biden, si, les deux dirigeants, lors du G20 en novembre 2022, ont fait assaut de propos rassurants, pour, selon Biden, exclure une nouvelle guerre froide, ou, selon Xi, développer les relations, les mesures américaines et les postures chinoises avivent les tensions.

Biden n'a pas mis fin aux tarifs douaniers de 20% imposés par Trump sur les deux tiers des produits chinois importés de Chine et il a ajouté de nouvelles mesures. Il a fait adopter la loi « CHIPS », un plan de près de \$55 milliards pour faciliter la production de semiconducteurs sur le territoire américain.

Biden a fermé le marché américain aux équipements chinois de télécommunications, une mesure lourde d'impact pour Huawei, ZTE, China Mobile, China Telecom mais également les fournisseurs d'équipements radio et les sociétés de surveillance vidéo comme Hytera ou Dahua.

Dernière sanction en date, évoquée par les États-Unis, bloquer toute aide susceptible de favoriser le développement de l'IA ou l'informatique quantique en Chine. La Chine va ainsi devoir remplacer des fournisseurs comme Hitachi, Applied Materials et, sans conteste, cela va freiner le développement de l'industrie chinoise dans les secteurs connexes. En réaction, la Chine a décidé d'attaquer les États-Unis à l'OMC sur ces sanctions.

La Chine ne peut que déplorer les transferts d'usines vers des pays voisins, exemple Apple, qui réalise en Chine plus de \$70 milliards de chiffre d'affaires, mais qui, échaudé par le confinement récent à Zhengzhou de 300 000 ouvriers travaillant chez Foxconn à la fabrication des iPhones, veut réduire sa dépendance et se tourne vers l'Inde et le Vietnam. L'objectif affiché à terme par Apple est de réaliser en Inde 40 à 45% de ses iPhones et au Vietnam beaucoup de AirPods, d'ordinateurs portables et de montres connectées mais la bureaucratie indienne, la diversité de réglementation d'un Etat indien à l'autre, le manque de travailleurs qualifiés au Vietnam sont des freins.

Conséquence ou coïncidence de la fermeture des États-Unis sous Trump puis sous Biden, la fermeture de la Chine : moins d'investissements à l'étranger, moins d'accès à la Bourse de NY, plus de contrôles sur l'Internet, sur les cryptos pour promouvoir un e-Yuan, un plus grand rôle conféré aux entreprises publiques. Les Chinois ferment leur marché dans des secteurs jugés sensibles et affichent leur volonté de moins dépendre des importations pour des produits jugés stratégiques. Ainsi la croissance devrait-elle être pénalisée.

Avec l'U.E, les tensions sont multiples, exemple récemment sur Tik Tok, une société en développement rapide soupçonnée d'être un cheval de Troie de l'influence chinoise et accusée de laisser se propager des contenus haineux.

- Les revers avec les pays émergents :

Vis-à-vis des pays émergents, les percées chinoises ne sont pas sans embûches. La Chine après avoir fait beaucoup de prêts se retrouve, avec les pays pauvres, confrontée à un problème d'impayés. Sa part dans les encours de la dette bilatérale des pays pauvres est passée de 18% en 2010 à près de 50% en 2021 et elle va devoir abandonner ou différer le paiement de certaines de ces créances.

La Chine n'est pas très généreuse pour les prêts sans intérêts, 1,8 milliard en 2021 contre 15 milliards pour la France et 42 milliards pour les États-Unis. La Chine est un gros créancier de pays aujourd'hui en difficulté financière comme le Congo, l'Angola, la Guinée et la Zambie mais à la différence des pays du G20, elle n'a pas été disposée à annuler plus de 2% de ses prêts. Sur le plan politique, elle se défend de toute ingérence mais dans plusieurs élections elle a soutenu un candidat lui étant favorable, ce qui ne l'a pas empêchée d'échouer en Zambie en 2021.

Depuis 2 à 3 ans, la contestation locale enflera, le nombre d'ouvriers chinois détaché dans ces pays diminue.

- Les tensions avec Taïwan :

L'influence chinoise date de la fin de la dynastie Ming en 1644 quand, fuyant les Mandchous, des Chinois sont venus se réfugier dans l'île. Ensuite, au 17e siècle, les Hollandais ont installé un comptoir. En 1895, au traité de Shimonoseki, le Japon a pris possession de l'île, a commencé à la moderniser et a étendu son emprise sur l'administration du pays. En 1949 plus d'un million de Chinois ont suivi Chiang Kai-shek après sa défaite contre Mao.

Si les entrepreneurs taïwanais, par leurs investissements sur le continent, ont grandement contribué au décollage chinois, si les relations politiques ont pu s'améliorer entre 2008 et 2015, notamment lors de la rencontre entre Xi Jinping et son homologue taïwanais à Singapour en 2015, depuis lors l'accession au pouvoir du PCC et de sa dirigeante, les relations sont beaucoup plus tendues, sans que Taïwan parle d'indépendance.

Taïwan embarrasse la Chine car c'est la 14e économie mondiale en termes de PIB par habitant et c'est une démocratie. Les premières élections locales furent organisées en 1987 et la première élection présidentielle au suffrage universel en 1996.

En 2020 on comptait 70000 entreprises taïwanaises installées en Chine, la plus grande d'entre elles étant Foxconn avec 1,2 million de salariés qui réalise en sous-traitance 40% de la production mondiale de biens électroniques et, à elle seule, 4% des exportations chinoises. Le total d'investissements réalisés par les Taïwanais en Chine approche les 200 milliards de dollars.

Vouloir se saisir de Taïwan par la force entraînerait la destruction du groupe TSMC, « le bouclier de silicium » de l'île qui réalise la moitié de la production mondiale de semi-conducteurs.

Les États-Unis ne peuvent pas laisser Taïwan tomber dans les mains chinoises car cela fragiliserait leur protection du Japon et de la Corée du Sud et leur approvisionnement en semi-conducteurs. Une guerre à Taïwan pourrait, selon la Rand Corporation coûter à la Chine un quart de son PIB et aux États-Unis 10%.

Après les succès, les difficultés sur la scène intérieure :

La Chine incontournable :

Evoquons ici, le poids dans l'économie mondiale, les échanges internationaux, le tourisme, la lutte contre le réchauffement climatique et la présence des firmes multinationales.

- Le poids dans l'économie mondiale :

Le produit intérieur brut chinois est passé de 1,6% du PIB mondial dans les années 1990 à 16% aujourd'hui et la Chine est incontournable comme exportateur, comme investisseur sur les marchés étrangers, comme chef d'orchestre des Routes de la Soie et de l'OCS et comme puissance influente à l'ONU.

- Le poids dans les échanges et les investissements internationaux :

La Chine réalise 15% du commerce mondial et est de loin le premier exportateur mondial avec \$3400 milliards d'exportations, devant les États-Unis \$1800 milliards et l'Allemagne, \$1400 milliards. La Chine réalise 18% des exportations mondiales de biens, devant l'Union européenne, 16%, et les États-Unis 10%.

Même si les importations américaines en provenance de Chine n'ont augmenté que de 6% en quatre ans, même si la part des importations en provenance de Chine qui, au pic représentait 21% des importations américaines, a décliné, elle reste écrasante, 17% contre 4% en provenance du Vietnam, 2.7% d'Inde, 1.1% d'Indonésie.

La Chine est également le premier partenaire commercial de l'Union européenne juste devant les États-Unis.

Sous l'angle des investissements, la Chine, à travers les Routes de la Soie a, ces dix dernières années, investi près de \$4000 milliards. Les pays du G7 veulent réagir mais le montant d'investissements évoqué dans les pays émergents, encore non financé, est \$600 milliards, principalement en Afrique.

- Le poids dans le tourisme :

Le tourisme chinois dans le monde est apprécié des pays d'accueil car en 2019, même si seulement 1/10^{ème} des Chinois disposaient d'un passeport, cela représentait 155 millions de touristes, \$250 milliards de dépenses, soit deux fois plus que les touristes américains.

- Les investissements dans la transition énergétique :

La Chine est le 1^{er} pollueur de la planète mais c'est aussi le premier pays pour les montants investis dans la décarbonation avec \$265 milliards en 2021 devant les États-Unis \$115 milliards.

La Chine consolide sa position dominante dans les véhicules électriques et les batteries et, ces dernières semaines, Enovate Motors a signé un accord en Arabie Saoudite pour implanter une usine.

Les pays occidentaux souhaitent réduire leur dépendance envers la Chine mais la coopération avec la Chine reste indispensable dans les panneaux solaires. Les coûts de production y sont très inférieurs et la Chine dispose de 7 des 10 plus importants fabricants mondiaux.

Il en va de même pour les batteries. Selon Benchmark Minerals, la Chine en 2031 aura des capacités de 322 Gigas heures de production, loin devant les Coréens, 192 Gigas et devant les Français et les Suédois. Ainsi, le groupe chinois CATL fournit VW et Mercedes, le Chinois BYD fournit Stellantis et le Chinois Envision AESC fournit Nissan au Royaume-Uni. Devant une telle dépendance, on comprend mieux l'avertissement lancé par Carlos Tavares, président de Stellantis.

- Le déploiement des firmes multinationales :

Selon l'Economist, 13% du chiffre d'affaires des 200 premières multinationales occidentales sont réalisés en Chine. Dans le luxe, la Chine représente près d'un tiers du marché mondial. Dans la technologie, comme on l'a vu, une firme comme Apple doit une partie de son succès au marché chinois. Elle y réalisait, il y a peu de temps, 90% de sa production et un quart de son chiffre d'affaires. Aujourd'hui, c'est encore, en dépit de délocalisations vers le Vietnam et l'Inde, 19% du chiffre d'affaires. Et, souvent, au Vietnam notamment, Apple travaille en fait avec des filiales de ses fournisseurs chinois, Wingtech, Goertek et Luxshare.

Beaucoup d'entreprises occidentales continuent à investir en Chine, à l'instar de VW au Xinjiang car le groupe vend plus en Chine qu'en Europe.

Les freins au rattrapage chinois :

Dans ce paragraphe, on se contentera de résumer quelques points développés dans une Lettre récente.

Le PIB/habitant est encore (et sera durablement) faible. Aussi, la Chine aura-t-elle du mal à sortir de la pauvreté ses 400 millions de pauvres.

La Chine s'inquiète de l'érosion de certains de ses atouts :

- La démographie :

La Chine est confrontée à une population déclinante, dépassée incessamment par l'Inde, vieillissant plus rapidement que dans les pays occidentaux. Pour l'avenir, la baisse du nombre de mariages de 13.5 millions en 2013 à 7.6 millions en 2021 ne permet guère d'envisager une reprise de la natalité.

- Le taux d'investissement :

Le pays est saturé de surcapacités dans les infrastructures et l'immobilier. Si l'immobilier, ces dernières années, a contribué globalement, à près de 30% du PIB, un niveau très élevé comparativement aux autres pays, il va falloir des années pour résorber les stocks et assainir les sociétés du secteur.

- Le modèle de croissance :

Le modèle de croissance, à ce jour, est incapable de porter la consommation à plus de 40% du PIB et, ce n'est pas le chômage des jeunes à 20% qui va permettre de changer les choses.

Le niveau d'endettement, 3.5x le PIB, dont 2.2x pour les entreprises, est élevé et cela limite le maniement des taux pour stimuler la croissance.

La compétitivité coûts est en recul car les salaires sont désormais au minimum deux fois plus élevés qu'au Vietnam ou en Inde.

L'effort pour assurer la transition énergétique est indubitable mais 67% de la production d'électricité est à base de charbon contre seulement 5% à partir du nucléaire et 28% avec les autres énergies renouvelables.

La dépendance alimentaire, la dépendance énergétique, les tensions politiques et militaires avec les pays voisins vont se maintenir.

Conclusion : « *Un grand dirigeant commande par l'exemple et non par la force* ». Sun Tzu dans L'art de la guerre.

Gageons que Xi gardera à l'esprit ce fameux mot de Sun Tzu car :

Sous l'angle économique, la Chine est très dépendante, des pays occidentaux pour écouler ses productions, des pays émergents pour s'approvisionner en produits primaires. En 2021 les principaux débouchés de la Chine à l'exportation sont les États-Unis, 17%, et l'Union européenne, 14%. Elle n'a donc guère raison de prendre le risque d'une guerre sur Taïwan pour s'exposer à des sanctions. Vis-à-vis du reste du monde, la Chine, après la séduction opérée par des prêts à conditions avantageuses, inquiète aujourd'hui beaucoup de pays endettés.

Sous l'angle culturel, elle a du mal à promouvoir son influence culturelle.

Sous l'angle géopolitique, les pays non alignés n'ont aucune raison de refuser l'aide offerte par la Chine, d'autant qu'elle est souvent sans conditions d'organisation d'élections libres ou de respect des droits de l'homme mais, opportunistes, ils ne coupent pas les relations avec les pays occidentaux.

Sous l'angle commercial, une « déglobalisation » serait perdante pour tous les acteurs et ralentirait les gains de productivité. Mais nous reviendrons sur ces points dans notre prochaine Lettre.

Genève, le 17 janvier 2023

Bruno Desgardins

Bruno Desgardins
CIO
Switzerland



SingAlliance Pte Ltd

20 McCallum Street
#18-01 Tokio Marine Centre
Singapore 069046
T: +65 6303 5050
E: info@singalliance.com

SingAlliance (Switzerland) SA

16bis rue de Lausanne
1201 Geneve
Switzerland
T: +41 22 518 85 85
E: info.switzerland@singalliance.com

SingAlliance (Hong Kong) Ltd

Unit 908C, 9/F Dah Sing Financial Centre
248 Queen's Road East
Wanchai, Hong Kong
T: +852 2639 3659
E: info.hongkong@singalliance.com

**SingAlliance Pte Ltd
(DIFC Representative Office)**

The Gate, Level 13 East, Office 10, DIFC
PO Box 121208 Dubai, UAE
T: +971 (0) 4 401 9158
E: info.dubai@singalliance.com



Ce document ne constitue ni une offre ni une invitation à acheter ou à souscrire des instruments financiers. Les informations contenues dans ce document proviennent de sources publiques soigneusement sélectionnées. Malgré la réalisation de toutes les diligences requises pour s'assurer que ces informations soient exactes au moment de leur publication, aucune déclaration de garantie n'est faite quant à leur exactitude, exhaustivité ou sincérité. Toute opinion contenue dans le contexte actuel peut être modifiée à tout moment sans préavis. La performance passée n'est pas indicative des résultats futurs.