

Lettre n°132

Les formidables percées de la Chine, une raison d'investir ? (1)

« La vie humaine peut être comparée à une course... Nous pouvons supposer que dans cette course, on n'a d'autre but et d'autre récompense que de devancer ses concurrents » Hobbes.

La Chine a appliqué à la lettre ce propos de Hobbes. Le plan « China 2025 » lancé en 2015 avait pour objectif de faire de la Chine une puissance manufacturière mondiale et, 10 ans après, on peut apprécier l'ampleur des réalisations, recenser les succès et, on le verra dans la Lettre 133, évaluer les excès.

Dans de nombreux secteurs clés la Chine, bénéficie de positions de numéro 1 mondial, exemple dans les énergies renouvelables, le nucléaire, les voitures électriques, les robots et même, les drones civils avec 70% du marché mondial.

Sur la scène internationale on assiste à une inversion des rôles. Si, longtemps la Chine a conditionné l'installation de sociétés occidentales à des Joint-Ventures pour profiter de la technologie, aujourd'hui, c'est l'inverse et on voit des Européens insister pour des transferts de savoir-faire.

Devant de tels accomplissements, on peut s'étonner de voir le marché boursier américain représenter 50 à 60% de la capitalisation boursière mondiale et la Chine moins de 10%, on peut se demander pourquoi le marché américain est valorisé 1.5x le PIB américain et le marché chinois, sensiblement inférieur à 1x le PIB.

Répondre à ces interrogations, réfléchir à l'allocation tactique, tel est l'objectif de cette Lettre 132 et plus encore de la Lettre 133. Dans les lignes ci-dessous, on fera ressortir la force chinoise mais dans la prochaine Lettre, on mettra en exergue les fragilités.

La Chine, 1^{ère} puissance manufacturière :

La Chine réalise 32% de la production manufacturière mondiale contre 6% en 2000. Entre 2018 et 2024, l'excédent des échanges de biens manufacturés, a doublé pour atteindre \$2000 milliards, un montant record.

3 chiffres attestent de cette formidable percée : la Chine est désormais incontournable sur la scène internationale car sa production manufacturière est supérieure à la production cumulée des Etats-Unis, de l'Allemagne, du Japon, de la Corée du Sud et du Royaume-Uni.

Pour de nombreux produits, batteries, PC, smartphones, produits pharmaceutiques à l'instar de la pénicilline, équipements de la maison, la Chine contrôle jusqu'à 75% des exportations mondiales. Dans l'industrie, la Chine réalise plus de 50% des robots produits dans le monde pour automatiser les chaînes de production.

Cette prééminence va se renforcer car la Chine forme 3 millions d'ingénieurs chaque année, c'est-à-dire plus que dans tout l'enseignement supérieur américain, et les dépenses de recherche ont dépassé \$500 milliards en 2024, même si cette nouvelle économie ne représente qu'1/5 du PIB.

La domination chinoise dans l'automobile et les véhicules électriques :

La Chine produit 31 millions de véhicules, soit le tiers de la production mondiale, contre 25 millions pour l'Europe et les Etats-Unis réunis.

Les exportations de voitures chinoises en 2024 étaient 6 fois supérieures à celles de 2019 et atteignaient \$90 milliards. En 2024, la Chine a exporté 1.7 million de véhicules électriques et 2.7 millions de véhicules thermiques.

En février 2025, les constructeurs automobiles étrangers n'avaient plus qu'un tiers du marché chinois contre 2/3 en 2020. Honda et Nissan, en 2020, réalisaient plus d'un tiers de leurs ventes en Chine, aujourd'hui, cette part a été divisée par 2.

BYD est devenu le 5^{ème} constructeur mondial derrière Toyota, Hyundai, Volkswagen et Stellantis. Mais il ne peut ignorer les surcapacités car la production de véhicules électriques représente 115% de la demande mondiale.

En juillet de cette année, on constate un recul du marché de la voiture électrique. Au printemps, BYD avait baissé de 34% les prix de plus de 20 modèles, mais ses ventes sont en recul de 10% et le cours à la Bourse de Shenzhen a baissé de 50% depuis le mois de mai. Tous marchés confondus, les ventes de BYD ont légèrement augmenté et l'export représente plus de 20% (objectif 50% en 2030) mais, en Chine, la part de marché de BYD est tombée de 35% à 27% en 1 an.

En cause, la concurrence et les surcapacités. En 2022, il y avait plus de 300 constructeurs chinois, aujourd'hui la moitié, mais c'est bien sûr beaucoup trop et à terme, le marché se stabilisera avec moins de 10 constructeurs.

La domination chinoise dans la transition énergétique :

La Chine représente toujours 30% des émissions de CO2 de la planète mais la part du charbon dans le bilan énergétique a baissé de 70% en 2010 à 58% en 2024 car la Chine est, de loin, le 1^{er} investisseur dans les énergies renouvelables.

En 2025, la Chine représente 75% de la nouvelle demande pour le solaire et l'éolien, et construit la moitié des 60 réacteurs nucléaires en chantier dans le monde. Le solaire et l'éolien représentent 22% de la génération d'électricité.

La Chine domine les exportations de renouvelable, \$65 milliards pour les batteries contre \$3 milliards pour les Etats-Unis, \$40 milliards pour les panneaux solaires contre 0 pour les Etats-Unis, \$38 milliards pour les voitures électriques contre \$12 milliards pour les Etats-Unis. Avec le recul attendu des énergies fossiles, la Chine devrait accentuer son avantage.

A l'échelle de la planète, la Chine a 80% de la capacité de production de panneaux solaires et 60% de celle des éoliennes.

Autant de chiffres flatteurs, non reflétés dans la valorisation des sociétés chinoises en Bourse car cette domination, cette conquête de parts de marché a fait fi des objectifs de rentabilité.

Les capacités chinoises pour les panneaux solaires sont de 750 gigawatts pour un marché domestique de 220 gigawatts et le pays compte plus de 1500 fabricants de panneaux solaires, souvent incapables de gagner de l'argent.

Il en va de même dans d'autres secteurs. La capacité de production de piles au lithium représente 150% de la demande mondiale, celle des climatiseurs 120%... Conséquence de ces surcapacités, les taux d'utilisation des capacités de production des entreprises chinoises sont fréquemment entre 30 et 80%.

La domination chinoise du marché des terres rares :

La Chine a une position monopolistique sur les métaux rares, indispensable aux Etats-Unis. La production de terres rares est à 70% en Chine et seulement 11% aux Etats-Unis.

Non seulement, la Chine domine la production mais, à l'étranger, elle multiplie les accords pour exploiter des mines, exemple au Congo, et elle contrôle l'essentiel des capacités de raffinage des terres rares et des métaux stratégiques comme le lithium ou le cobalt.

Si, aujourd'hui, Trump se montre hésitant dans ses relations commerciales avec la Chine ou s'il se montre pressé de conclure des contrats sur les terres rares avec l'Ukraine, le Groenland, le Congo, voire la Russie, c'est parce qu'il est bien conscient de sa dépendance envers la Chine dans des secteurs aussi déterminants que la défense.

La domination du marché de l'acier :

Dans le secteur de l'acier, la Chine a 55% du marché mondial, une production locale de 1 milliard de tonnes, supérieure à la production cumulée des Etats-Unis, de l'Europe et de l'Asie.

Non seulement la Chine a beaucoup de surcapacités mais seulement 1% de ses aciéries sont profitables, ce qui fragilise les producteurs d'acier européen comme Thyssen Group ou Arcelor Mittal, obligés de licencier.

En 2023, déjà, les exportations à prix cassés représentaient 90 millions de tonnes, soit l'équivalent des productions américaine et japonaise.

Conclusion : « Un accord est la rencontre de deux arrière-pensées » Paul Valéry.

- Chinois et Américains finiront par nouer un accord commercial mais Paul Valéry avait raison. Les Chinois cherchent les moyens d'étendre leur puissance, les Américains veulent endiguer la vague chinoise et tenter de réindustrialiser leur économie.
- En réaction aux menaces américaines, la Chine explore davantage de nouveaux marchés, exemple en Afrique. Elle délocalise des unités de production et accélère l'innovation dans l'intelligence artificielle et les semi-conducteurs.
- Il reste que si la Chine domine la sphère industrielle, elle est inquiète car elle est de plus en plus confrontée au protectionnisme : les Etats-Unis et l'Union européenne ne sont pas les seuls à se plaindre des exportations subventionnées par la Chine. On compte également l'Inde, le Brésil, l'Indonésie, la Turquie et de nombreux autres pays. Cette inquiétude justifiée a d'autres fondements et on les analysera dans la prochaine Lettre.

Genève, le 15 août 2025

Bruno Desgardins

Bruno Desgardins
CIO
Switzerland



SingAlliance Pte Ltd

16 Raffles Quay
#12-01 Hong Leong Building
Singapore 048581
T: +65 6303 5050
E: info@singalliance.com

SingAlliance (Switzerland) SA

Rue du Mont-de-Sion 6
1206 Genève
Switzerland
T: +41 22 518 85 85
E: info.switzerland@singalliance.com

**SingAlliance (Hong Kong) Ltd**

Unit 904-907, 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.