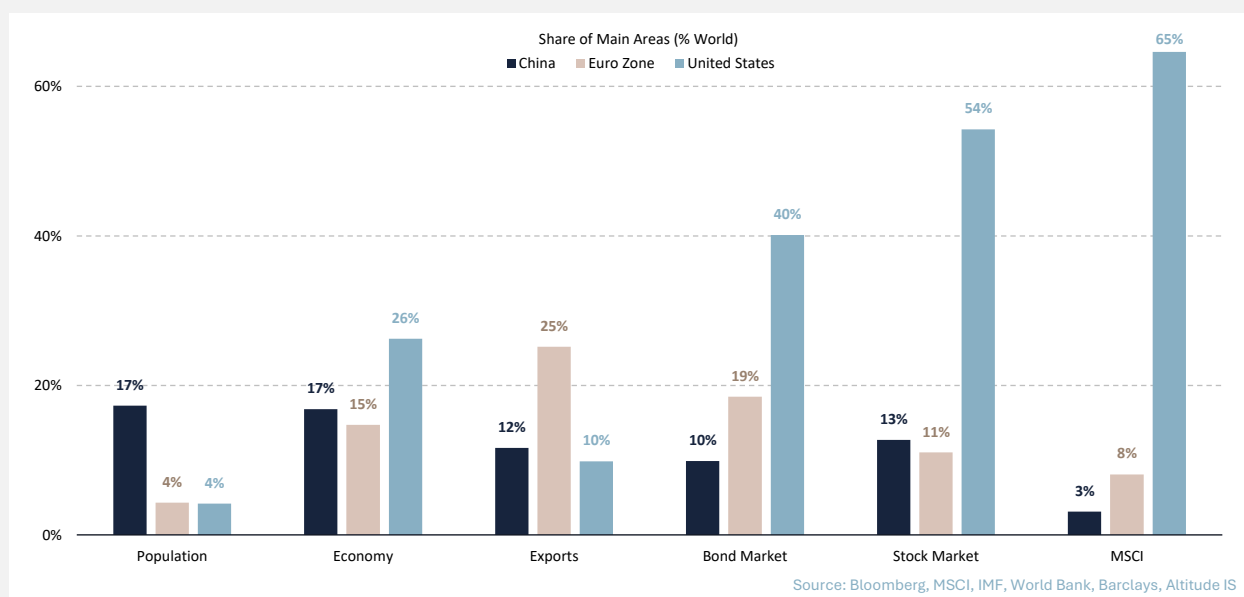


Le fleximadaire qui atteint des sommets – publication du 6 octobre 2025

"LA CHINE PROGRESSE VERS SON STATUT DE PAYS DÉVELOPPÉ"

- La Chine passionne mais elle a tendance à inquiéter les investisseurs
- Sa croissance est moins dynamique qu'auparavant et sa gouvernance est contraignante
- Pourtant, les actifs chinois sont en train de devenir incontournables
- Ils doivent progressivement acquérir une place de choix dans l'allocation d'actifs

GRAPHIQUE DE LA SEMAINE : "Le poids de la Chine dans le monde, cherchez l'erreur"



ANALYSE DES MARCHÉS FINANCIERS

La grille de lecture des marchés chinois est bien balisée. Côté soutiens conjoncturels : un plan de relance d'ampleur, une stabilisation progressive de l'immobilier et une transition vers un modèle axé sur la consommation domestique plutôt que tiré par les exportations. De la même manière, les risques sont parfaitement identifiés : le vieillissement de la population, une gouvernance centralisée qui peut rapidement contraindre les initiatives privées, et la pression tarifaire américaine. **Le nouveau fait saillant tient aux mesures dites "anti-involution" annoncées par Pékin.** Elles visent à réduire la concurrence destructrice entre les grandes entreprises chinoises, à imposer des prix planchers et à réduire les surcapacités dans les secteurs clefs, tels que l'acier, les batteries, les panneaux solaires et l'automobile.



Ces mesures sont très positives et signalent un changement majeur, le passage d'une logique de volumes à une logique de marges. **L'objectif de l'industrie chinoise ne sera donc plus de produire en quantité, mais d'assurer sa rentabilité.** La croissance devrait poursuivre son rebond (cf. Fig. 2). Les investisseurs les plus visionnaires l'ont déjà compris et, en accumulant des actifs chinois, ils ont permis aux indices boursiers de progresser, de Hong-Kong à Shanghaï et Shenzhen (cf. Fig. 3).

Fig. 2 – Progression de l'économie chinoise

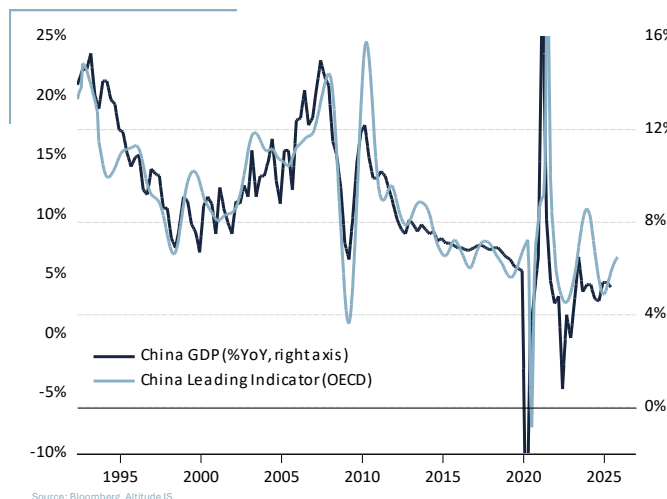
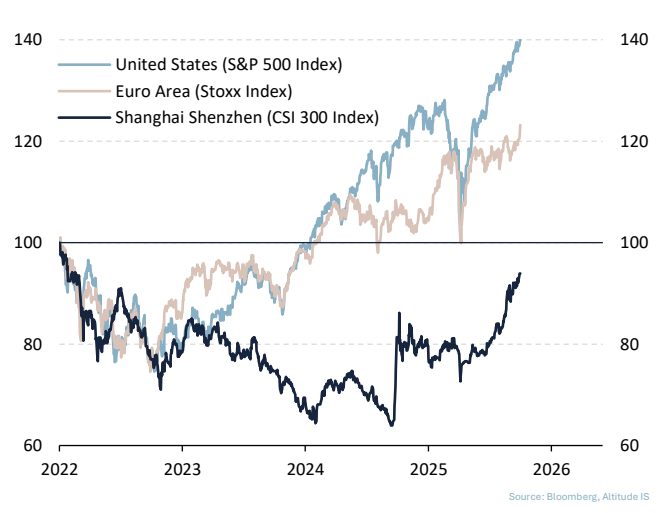


Fig. 3 – Performance des indices actions chinois



Exceptionnellement, dans cet article, il ne s'agira pas de détailler les éléments conjoncturels chinois mais de **mettre en évidence les facteurs structurels qui porteront les actifs chinois, jusqu'à les rendre incontournables dans toute allocation diversifiée.**

Voici donc, de manière très factuelle, le classement mondial de la Chine dans divers domaines :

1. Economie & gouvernance

- #2 pour la population (1.41 Md), entre l'Inde (1.46) et les États-Unis (0.34).
- #2 pour le PIB nominal (19'000 Md\$), derrière les États-Unis (30'000) et devant la Zone Euro (17'000).
- #1 pour le PIB en PPA (40'000 Md\$), devant les États-Unis (30'000) et la Zone Euro (20'000).
- #1 pour les exportations de marchandises (17%), devant la Zone Euro (12%) et les États-Unis (10%).
- #4 pour les exportations de services (450 Md\$), derrière la ZE (1'300), les US (1'200) et le UK (650).
- #1 pour la production d'aluminium et d'acier, largement devant l'Inde.
- #1 pour le raffinage de terres rares (90% capacité mondiale), atout clé des technologies de pointe.
- #1 pour le réseau ferroviaire à grande vitesse (48'000 km), très loin devant l'Europe (12) et le Japon (3).
- #1 pour la construction navale commerciale (53% du total), devant la Corée (28%) et le Japon (12%).
- #1 pour le commerce électronique (27% des ventes) et les paiements mobiles (73% des transactions).
- #3 pour les Investissements Directs Etrangers (3'000 Md\$), derrière la ZE (14'500) et les US (9'400).
- #3 pour les dépenses militaires (314 Md\$), après les États-Unis (1'000) et l'Union Européenne (380).
- #4 pour les exportations d'armement (5.8% du total), derrière les US (42%) et la Zone Euro (27%).
- #2 pour les lancements orbitaux (68 par an), entre les États-Unis (154) et la Russie (19).
- #76 pour l'indice de perception de la corruption, un classement très bas au vu des 180 pays notés.
- #97 pour l'indice de l'Etat de droit, un classement médiocre sachant que 142 pays sont évalués.



2. Education & innovation

- #20 pour les universités, Tsinghua étant suivie par 12 autres établissements dans le Top 100 mondial.
- #10 pour l'indice mondial de l'innovation, bien après la Suisse, la Suède et les États-Unis.
- #1 mondial pour les articles scientifiques (900'000), devant les US (605'000) et la ZE (520'000).
- #1 pour les dessins industriels (883'000 designs déposés), devant la ZE (170'000) et les US (70'000).
- #2 en dépenses de R&D (723 Md\$), juste après les États-Unis (784) et loin devant la ZE (350).
- #1 pour les brevets (70'000 dépôts), devant les États-Unis (54'000) et la Zone Euro (51'000).
- #1 pour les brevets liés à l'IA générative (38'000), loin devant les US (6'000) et la Corée (4'200).
- #1 pour les émissions totales de CO₂ (11 Gt), triste record, devant les États-Unis (6) et l'Inde (3.3).
- #1 pour la puissance électrique totale installée (3.6 TW), devant les US (1.3) et la Zone Euro (1.0).
- #1 pour la puissance électrique renouvelable (1'800 GW), devant la Zone Euro (600) et les US (430).
- #3 pour la densité de robots (470 pour 10'000 employés), derrière la Corée (1'000) et Singapour (770).

3. Marchés financiers

- #3 pour la taille du marché obligataire (20'000 Md\$), derrière les US (53'000) et la ZE (25'000).
- #2 pour la capitalisation boursière (15'000 Md\$), entre les US (64'000) et la ZE (13'000).
- #1 pour le poids dans l'indice MSCI Emerging Markets (29%), devant Taïwan (20%) et l'Inde (17%).
- #1 pour le pouvoir de décorrélation avec les grands indices boursiers des pays développés.
- #5 pour le yuan dans le marché des changes (7%), derrière le dollar, l'euro, le yen et la livre.
- #1 pour les réserves en devises étrangères (3'300 Md\$), devant le Japon (1'300) et la Suisse (700).
- #3 pour les réserves d'or officielles (2'3000 t), derrière la Zone Euro (10'200) et les États-Unis (8'100).
- #3 pour le yuan dans le panier des DTS du FMI (12%), après le dollar (43%) et l'euro (29%).
- #6 pour le yuan dans les paiements utilisant le système SWIFT (3%), loin derrière le dollar (43%).
- #1 pour le système de paiement interbancaire transfrontalier (CIPS) permettant de contourner SWIFT.
- #1 pour la monnaie numérique de banque centrale (e-yuan), le dollar et l'euro étant au stade de projet.

4. Sociétés de pointe

- #3 pour les banques, ICBC (346 Md\$) et ABC (315) se placent juste après JPMorgan (869) et BofA (384).
- #4 pour les assureurs, Ping An (133 Md\$) et China Life (132) derrière UnitedHealth (312), Allianz (162).
- #1 pour les véhicules 100% électriques, avec BYD (416'000 ventes) devant Tesla (336'000).
- #1 pour les batteries électriques, avec CATL (38% des ventes) et BYD (18%), devant LGES (10%).
- #1 pour les modules solaires, Jinko, LONGi, Trina et JA Solar s'arrogeant les premières places.
- #1 pour les équipements télécom, avec Huawei (30% des ventes), devant Ericsson et Nokia.
- #1 pour les ordinateurs, avec Lenovo (25% des ventes), devant HP (20%) et Dell (14%).
- #1 pour l'électroménager, avec Haier (17% des ventes), derrière Beko (9%) et Whirlpool (6%).
- #1 pour les opérateurs mobiles, avec China Mobile (1.05 Md d'abonnés) devant Bharti et Reliance Jio.
- #1 pour les jeux vidéo, avec Tencent (9.7 Md\$ de revenus) devant Microsoft (5.5) et Sony (5.2).
- #4 pour le transport maritime, avec Cosco (3.4 Mn TEU), derrière MSC (6.8), Maersk (4.6) et CMA (4).

Chacun de ces éléments justifie, à lui seul, une exposition aux actifs chinois dans les portefeuilles diversifiés. Tous réunis, ils permettent aisément d'en allouer 5% à 20%. Paradoxalement, les actifs chinois ne représentent actuellement que 2% à 6% des allocations effectuées par des investisseurs institutionnels, en lien avec leur poids le MSCI World (cf. Fig. 4), et sont parfois absents des portefeuilles des investisseurs particuliers. Tôt ou tard, les capitaux vont donc finir par affluer et



initier une tendance structurelle. A court terme, ce flux pourrait être soutenu par la dépréciation du dollar. Depuis 2017, les actions chinoises surperforment chaque fois que le billet vert cède du terrain (cf. Fig. 5). A long terme, les flux de capitaux seront renforcés par le basculement de la Chine de pays émergent à pays développé. Le processus est en cours et s'accélère. Preuve s'il en faut, Pékin s'est dit prêt à renoncer au "traitement spécial et différencié" dont bénéficient les pays en développement dans le cadre de l'Organisation Mondiale du Commerce (OMC).

Fig. 4 – Poids de la Chine dans l'indice mondial

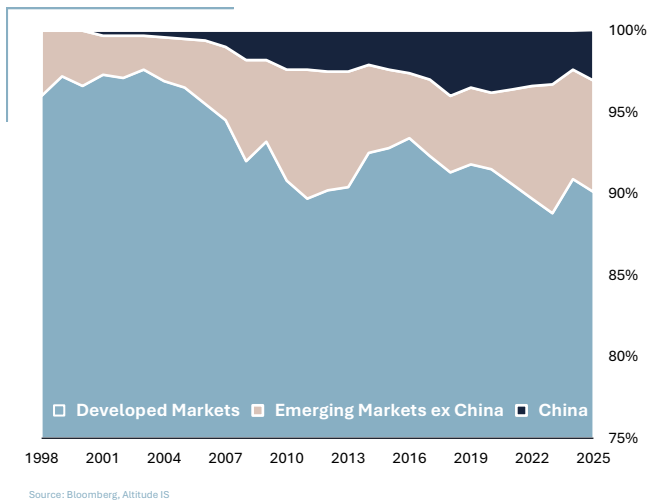
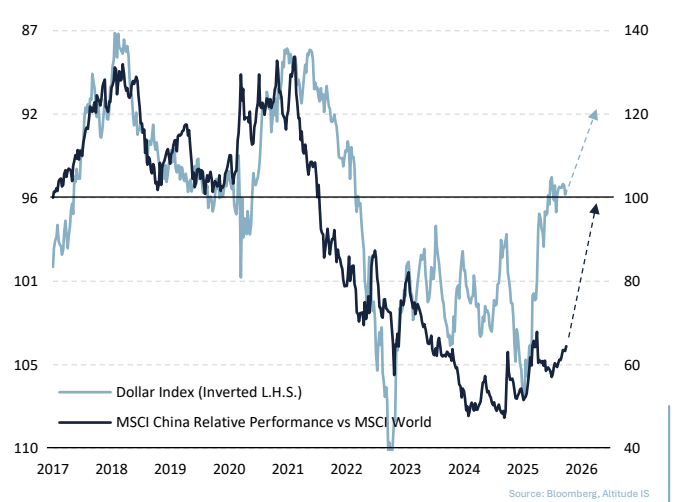


Fig. 5 – Performance relative des actions chinoises



Au-delà des chiffres, c'est une transformation stratégique que Pékin orchestre. Dans le contexte d'un rééquilibrage géopolitique, qui tend vers le multilatéralisme, et d'un possible rebalancement monétaire, où le dollar sera moins prédominant, la Chine tente de s'imposer. Elle ne se contente plus d'un rôle commercial dominant mais cherche à proposer une alternative dans tous les domaines.

Conclusion :

Les investisseurs qui ont identifié ce basculement silencieux sont non seulement en train d'investir sur les actifs chinois, mais ils réfléchissent à modifier leurs grilles d'allocation pour y insérer une ligne "Chine" indépendante de la catégorie "pays émergents".



RENDEMENT DES ACTIFS FINANCIERS

Markets Performances (local currencies)	Last Price	Momentum Indicator (RSI)	1-Week (%)	1-Month (%)	2025 Year-to-Date (%)	2024 (%)	2023 (%)
Equities							
World (MSCI)	993.2	74.21	1.7%	4.9%	19.9%	18.0%	22.8%
USA (S&P 500)	6 716	69.23	1.1%	4.3%	15.3%	25.0%	26.3%
USA (Dow Jones)	46 758	68.45	1.1%	3.4%	11.3%	15.0%	16.2%
USA (Nasdaq)	22 781	67.79	1.3%	6.0%	18.6%	29.6%	44.7%
Euro Area (DJ EuroStoxx)	595.2	72.10	2.7%	5.8%	21.3%	10.2%	19.5%
UK (FTSE 100)	9 491	72.74	2.3%	3.5%	19.5%	9.6%	7.7%
Switzerland (SMI)	12 507	67.03	4.8%	2.7%	11.3%	7.5%	7.1%
Japan (Nikkei)	47 945	66.21	1.5%	9.8%	16.7%	21.3%	31.0%
Emerging (MSCI)	1 374	73.55	3.7%	8.6%	30.8%	8.0%	10.2%
Brasil (IBOVESPA)	144 201	54.17	-0.5%	3.1%	19.9%	-10.4%	22.3%
Mexico (IPC)	61 984	58.55	-0.5%	4.1%	28.7%	-11.0%	22.4%
India (SENSEX)	81 575	48.85	1.0%	0.8%	5.1%	9.6%	20.3%
China (CSI)	4 641	67.74	2.7%	3.3%	20.7%	18.2%	-9.1%
Com. Services (MSCI World)	158.0	50.77	-1.1%	2.2%	27.7%	31.9%	38.1%
Cons. Discretionary (MSCI World)	460.8	58.23	0.4%	4.4%	10.4%	20.7%	29.5%
Cons. Staples (MSCI World)	286.8	36.04	0.2%	-2.2%	7.4%	4.7%	3.2%
Energy (MSCI World)	259.5	51.44	-2.4%	1.4%	11.6%	2.9%	6.0%
Financials (MSCI World)	216.4	56.51	0.5%	2.1%	23.2%	25.1%	16.4%
Health Care (MSCI World)	376.5	72.88	7.1%	5.3%	9.5%	1.5%	4.1%
Industrials (MSCI World)	463.5	66.90	2.1%	4.6%	24.9%	12.8%	22.5%
Info. Tech. (MSCI World)	956.1	75.36	3.0%	10.0%	25.1%	31.9%	51.4%
Materials (MSCI World)	373.7	69.99	2.2%	4.7%	24.7%	-7.7%	12.6%
Real Estate (MSCI World)	1 014	51.16	0.4%	1.5%	6.5%	-0.4%	5.3%
Utilities (MSCI World)	193.0	69.69	2.1%	5.8%	23.4%	13.0%	1.6%
Bonds (Bloomberg)							
World (Aggregate)	3.46%	56.26	0.6%	1.0%	8.0%	-1.7%	5.7%
USA (Sovereign)	3.91%	57.99	0.4%	0.9%	5.5%	0.6%	4.1%
Euro Area (Sovereign)	2.86%	57.18	0.4%	0.8%	0.4%	1.9%	7.1%
Germany (Sovereign)	2.46%	55.02	0.3%	0.4%	-1.0%	0.6%	5.6%
UK (Sovereign)	4.65%	52.91	0.5%	0.7%	3.3%	-3.0%	5.6%
Switzerland (Sovereign)	0.42%	49.44	-0.3%	0.3%	1.0%	5.4%	7.9%
Japan (Sovereign)	1.46%	37.71	0.0%	-0.2%	-2.6%	-2.1%	0.9%
Emerging (Sovereign)	6.28%	62.94	0.3%	1.0%	9.7%	7.0%	11.0%
USA (IG Corp.)	4.78%	61.30	0.2%	0.6%	7.2%	2.1%	8.5%
Euro Area (IG Corp.)	3.07%	64.28	0.2%	0.3%	2.9%	4.7%	8.2%
Emerging (IG Corp.)	5.97%	59.67	0.1%	0.3%	7.2%	7.0%	6.7%
USA (HY Corp.)	6.68%	70.74	0.1%	0.6%	7.3%	8.2%	13.4%
Euro Area (HY Corp.)	5.28%	73.07	0.1%	0.6%	4.7%	8.2%	12.1%
Emerging (HY Corp.)	7.81%	55.69	0.2%	0.2%	9.3%	14.9%	13.1%
World (Convertibles)	541.3	81.51	2.6%	6.3%	22.9%	9.4%	12.3%
USA (Convertibles)	716.9	80.95	2.9%	7.1%	19.8%	10.1%	14.6%
Euro Area (Convertibles)	289.1	62.55	0.5%	1.4%	24.2%	14.7%	7.3%
Switzerland (Convertibles)	274.1	45.99	0.2%	0.0%	13.8%	-10.5%	5.8%
Japan (Convertibles)	250.7	66.12	0.0%	2.3%	10.6%	6.4%	7.6%
Hedge Funds (Bloomberg)							
Hedge Funds Industry	1 729	89.21	n.a.	1.9%	7.4%	11.1%	7.8%
Macro	1 376	74.50	n.a.	1.8%	2.6%	7.4%	1.6%
Equity Long Only	2 395	82.83	n.a.	1.6%	8.3%	12.0%	15.9%
Equity Long/Short	1 860	89.15	n.a.	2.5%	10.9%	14.0%	7.7%
Event Driven	1 831	87.42	n.a.	1.9%	6.1%	8.7%	7.3%
Fundamental Equity Mkt Neutral	1 793	96.09	n.a.	2.2%	8.6%	12.4%	6.6%
Quantitative Equity Mkt Neutral	1 753	85.20	n.a.	0.7%	5.3%	9.8%	7.8%
Credit	1 678	98.58	n.a.	0.8%	5.2%	8.5%	8.1%
Credit Long/Short	1 698	100.00	n.a.	0.4%	4.3%	10.0%	11.2%
Commodity	1 922	92.89	n.a.	1.4%	7.4%	14.7%	7.3%
Commodity Trading Advisors	1 309	54.71	n.a.	2.2%	-2.5%	7.9%	-3.6%
Volatility							
VIX	16.65	55.22	8.9%	1.8%	-4.0%	39.4%	-42.5%
VSTOXX	16.09	45.65	-3.7%	-12.6%	-5.4%	25.3%	-35.0%
Commodities							
Commodities (CRB)	543.2	n.a.	-0.5%	-2.0%	1.2%	5.1%	-8.0%
Gold (Troy Ounce)	3 933	n.a.	2.6%	9.7%	49.9%	27.2%	13.1%
Silver (Troy Ounce)	48.51	n.a.	3.4%	17.3%	67.8%	21.5%	-0.7%
Oil (WTI, Barrel)	60.88	n.a.	-7.4%	-4.8%	-15.1%	0.1%	-10.7%
Oil (Brent, Barrel)	66.33	n.a.	-7.4%	-1.8%	-10.5%	-4.6%	-4.5%
Currencies (vs USD)							
USD (Dollar Index)	98.15	54.44	0.3%	0.4%	-9.5%	7.1%	-2.1%
EUR	1.1692	46.87	-0.3%	-0.6%	12.9%	-6.2%	3.1%
JPY	150.16	37.62	-1.0%	-1.8%	4.7%	-10.3%	-7.0%
GBP	1.3434	46.08	0.0%	-0.8%	7.3%	-1.7%	5.4%
AUD	0.6603	53.94	0.4%	0.2%	6.7%	-9.2%	0.0%
CAD	1.3951	36.91	-0.3%	-1.1%	3.1%	-7.9%	2.3%
CHF	0.7976	49.62	0.0%	-0.5%	13.8%	-7.3%	9.9%
CNY	7.1224	57.37	-0.1%	0.2%	2.5%	-2.7%	-2.8%
MXN	18.435	52.78	-0.4%	1.2%	13.0%	-18.5%	14.9%
EM (Emerging Index)	1 845.3	54.28	0.4%	0.7%	6.8%	-0.7%	4.8%
XBT	124 057	n.a.	5.5%	12.6%	32.4%	120.5%	157.0%

Source: Bloomberg, Altitude Investment Solutions

Total Return by asset class (Negative \ Positive Performance)



AVERTISSEMENT DE RESPONSABILITÉ

Ce document est émis par Altitude Investment Solutions (ci-après “Altitude IS”). Il n'est pas destiné à être distribué, publié ou utilisé dans une juridiction où une telle distribution, publication ou utilisation serait illégale, et il ne vise pas non plus toute personne ou entité à qui il serait illégal d'adresser un tel document.

Ce document est fourni à titre d'information seulement. Il ne constitue pas une offre ou une recommandation de souscription, d'achat, de vente ou de détention de valeurs mobilières ou d'instruments financiers. Il contient les opinions Altitude IS, à la date d'émission. Ces opinions et l'information contenues dans le présent document ne tiennent pas compte de la situation, des objectifs ou des besoins particuliers d'une personne. Aucune déclaration n'est faite en vue d'indiquer qu'un investissement ou une stratégie est approprié(e) ou adapté(e) aux circonstances individuelles ou qu'un investissement ou une stratégie constitue une recommandation personnelle à quelque investisseur. Chaque investisseur doit prendre ses propres décisions indépendantes concernant les titres ou instruments financiers mentionnés dans le présent document. Le traitement fiscal dépend de la situation particulière de chaque client et peut faire l'objet de modifications à l'avenir. Altitude IS ne fournit pas de conseils fiscaux. Par conséquent, vous devez vérifier les informations ci-dessus et tous les autres renseignements fournis dans le document ou les passer en revue avec vos conseillers fiscaux externes.

Les investissements sont soumis à un nombre varié de risques. Avant de conclure une transaction, l'investisseur devrait consulter son conseiller en placements et, au besoin, obtenir des conseils professionnels indépendants sur les risques, ainsi que sur les conséquences juridiques, réglementaires, de crédit, fiscales et comptables. Les informations et analyses contenues dans le présent document sont basées sur des sources considérées comme fiables. Toutefois, Altitude IS ne garantit ni l'actualité, l'exactitude ou l'exhaustivité de l'information contenue dans ce document, et n'accepte aucune responsabilité pour toute perte ou dommage résultant de son utilisation. Toutes les informations et opinions ainsi que les prix, les évaluations de marché et les calculs indiqués peuvent être modifiés sans préavis. Le rendement passé n'est pas une garantie du rendement actuel ou futur, et l'investisseur peut recevoir un capital inférieur à celui qu'il a investi. Les investissements mentionnés dans le présent document peuvent comporter des risques difficiles à quantifier et à intégrer dans une évaluation d'investissement. En général, les produits tels que les actions, les obligations, les prêts de titres, les devises ou les instruments du marché monétaire comportent des risques, qui sont plus élevés dans le cas des produits dérivés, structurés et de capital-investissement ; ces produits sont destinés uniquement aux investisseurs qui sont capables de comprendre leur nature et leurs caractéristiques et de supporter les risques qui leur sont associés. Sur demande, Altitude IS se fera un plaisir de fournir aux investisseurs des informations plus détaillées sur les risques associés à des instruments donnés.

La valeur de tout investissement dans une devise autre que la devise de base d'un portefeuille est soumise aux taux de change. Ces taux peuvent fluctuer et avoir une incidence négative sur la valeur du placement lorsqu'il est réalisé et reconverti dans la devise de base de l'investisseur. La liquidité d'un placement dépend de l'offre et de la demande. Certains produits peuvent ne pas avoir un marché secondaire bien établi ou, dans des conditions de marché extrêmes, peuvent être difficiles à évaluer, ce qui entraîne une volatilité des prix et rend difficile l'obtention d'un prix de cession de l'actif. Si des opinions d'analystes financiers sont contenues dans le présent document, ces analystes attestent que toutes les opinions exprimées reflètent fidèlement leurs points de vue personnels sur un instrument donné. Afin d'assurer leur indépendance, il est expressément interdit aux analystes financiers de détenir des titres appartenant à l'univers de recherche qu'ils couvrent. Altitude IS peut détenir des positions sur les titres mentionnés dans le présent document pour et au nom de ses clients et/ou ces titres peuvent être inclus dans les portefeuilles des fonds d'investissement gérés par Altitude IS.

