



Edit'hebdo

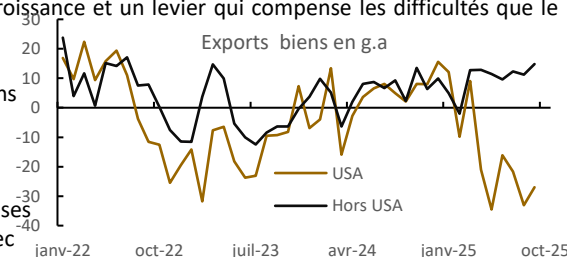
Pendant que les Etats Unis n'arrivent pas à conclure la signature d'un accord commercial avec la Chine, cette dernière étend ses réseaux, impose ses produits n'ayant d'autre choix aujourd'hui que de poursuivre une politique mercantile qui flirte avec ses limites.

OÙ VONT LES EXPORTATIONS CHINOISES ?

La guerre commerciale qu'a entamée l'administration Trump depuis le mois d'avril dernier n'en finit pas de rejaillir ici ou là. Celle qui donne lieu à des rebondissements quasi quotidiens concerne les conditions d'un accord entre les Etats Unis et la Chine. loin d'aboutir ces tensions et dépassent le seul déséquilibre de la balance commerciale entre les Etats Unis et la Chine. Pour ce dernier pays, les exportations sont à la fois un moteur de croissance et un levier qui compense les difficultés que le pays rencontre sur le plan de son activité domestique.

Le relèvement des droits de douane imposés par l'administration Trump n'a pas empêché la poursuite de la progression des exportations chinoise vers le reste du monde. Ainsi ces dernières ont encore augmenté de 14,8% l'an en valeur à la fin sept. 2025 alors qu'elles chutent de plus de 30% sur un an à destination des Etats Unis.

D'une part, on assiste à une diversification progressive mais réelle de ses marchés géographiques. Si la zone asiatique est en première ligne avec l'accélération de grands projets d'infrastructure, elle poursuit en même temps, une politique d'implantations de projets de développement sur les autres continents. Les exportations chinoises à destination de l'Afrique, quasi inexistantes il y a dix ans, représentent à présent 5% de ses ventes et elles devraient encore croître sous l'impulsion de projets de routes, de ferroviaires et d'exploitation minière. Les tensions politiques qui ont émergé entre les Etats Unis et ses partenaires du Sud du continent américain constituent à leur tour un accélérateur des échanges de la Chine avec les pays d'Amérique latine. C'est le cas du Brésil mais aussi plus au nord du Mexique, le continent absorbant déjà plus de 7,7% des exportations chinoises. L'Union Européenne reste cependant la principale destination pour les exportations chinoises après les Etats Unis. En 2024, elle a absorbé plus de 14% du commerce chinois, l'Allemagne étant de loin son principal marché avec plus de 107 Mds \$ de produits vendus en 2024. Au-delà des fabrications de jouets, de produits textiles ou d'ameublements vendus aussi sur des plateformes de commerce en ligne, la Chine renforce son leadership dans les semi conducteurs, les équipements ferroviaires, les matériels électriques et mécaniques, les robots, imposant une place dominante dans nombre d'entre eux. ...La guerre commerciale menée par les Etats Unis a ouvert la boîte de Pandore d'un commerce débridé où La Chine a trouvé un rôle central.



LA CONJONCTURE



USA

- **Un shutdown** qui nous prive de nombreuses statistiques économiques.
- **Confiance des PME** repart à la baisse. Indice NFIB en repli de 2 points sur un mois.
- **L'indice de confiance des constructeurs à 32** est stable à un bas niveau.

ZONE EURO

- Prix en hausse de 2,2% en g.a confirmée pour sept et 2,3%

hors énergie et alimentaire

ALLEMAGNE

- Poursuite du rebond en douceur **de l'indice zew à 39,3** en oct soit 2 points de plus qu'en septembre

FRANCE

- **L'inflation confirmée à 1,1%** en g.a à sept et 1,5% sur l'inflation sous jacente.

CHINE

Excédent commercial de sept à 90,4 Mds \$. et rebond des exports vers les USA de 8,5% sur le mois.

	17/10/2025	10/10/2025	01/01/2025
\$/€	1,16	1,17	1,09
Brent \$	62,36	59,6	83,04
Bond 10 ans	4,00	4,05	3,88
OAT 10 ans	3,37	3,52	3,07
Or Once \$	4157,9	4075,9	2615,8

LES MARCHÉS DE TAUX

La non censure du nouveau gouvernement offre un répit au marché obligataire français

LE MARCHÉ DES ACTIONS

Les marchés européens surperforment les Etats Unis en monnaie locale

	17/10/2025	Variation semaine	Depuis 01/01/2025
S&P 500	6699,2	0,0	11,4
Nasdaq	22625,8	-0,8	13,6
Euro 50	5596,9	-0,2	15,0
CAC 40	8058,7	0,8	10,5
Nikkei	47693,7	-0,8	20,9
MSCI EM	84090,4	-0,7	23,0

CHINE : APPRÉCIATION DU YUAN ET RÉÉQUILIBRAGE

Les derniers indicateurs d'activité de la Chine font état d'un tassement de son activité. La croissance annualisée est passée à 4,8%, sous le seuil de l'objectif annuel de 5%. Les ventes au détail ne redémarrent pas, en hausse de 3% l'an en septembre et en reflux régulier depuis le point haut de mai dernier. L'activité industrielle reste soutenue dans quelques secteurs d'exportation ou qui ont bénéficié de bons d'achat temporaires, le meuble, +16,2% en g.a à fin septembre, le secteur autos +13,7%. Nombreux sont ceux qui restent en retrait. C'est le cas de la construction où tant du côté de l'investissement que de la production, les indicateurs sont toujours dégradés.

La demande domestique, pour de multiples raisons, salaires, confiance, crédit, reste sans tendance alors que les exportations, hormis celles à destination des Etats Unis, continuent à progresser sur un rythme soutenu dégageant un nouvel excédent commercial de **876 Mds\$ depuis le début de 2025**. Ce dernier devrait en toute logique engendrer une inéluctable appréciation du yuan. Cette dernière pourtant peine à se matérialiser. Depuis le début 2022 le yuan a perdu 15% de sa valeur à l'égard du dollar et 18% en termes réels. Si les autorités interviennent peu sur le marché, d'autres forces sont à l'œuvre pour maintenir cette trajectoire baissière. Ainsi, si le pays dégage un excédent courant encore confortable de 424 Mds\$ en 2024, le poste des revenus affiche un déficit qui se creuse, moins de dividendes versés ou rapatriés sur le territoire. La partie financière de la balance des paiements est moins favorable à son tour, sa dynamique est plus incertaine aussi. **Les investissements directs** affichent un déficit net de 153 Mds \$ en 2024 après 174 Mds \$ en 2023. A la fin 2024, les flux sortant de capitaux des résidents chinois se sont hissés à plus de 6800 Mds\$ hors réserves, soit une hausse particulièrement soutenue au cours des dernières années.

Ces évolutions traduisent **la relative défiance des investisseurs locaux et étrangers** à l'égard du yuan mais aussi d'une politique industrielle qui érode la rentabilité des projets et leur rendement, les incitant à réduire leur exposition sur ces marchés. **Une appréciation du yuan, modérée mais progressive** aurait dans un tel contexte, quelques vertus. D'une part, elle soutiendrait les importations au profit de la demande domestique contribuant à ce titre à un rééquilibrage plus vertueux. Elle réduirait les soupçons de manipulation du yuan à l'avantage de la Chine. Elle pourrait ainsi constituer un signal en faveur d'une politique commerciale moins encline à soutenir un modèle exportateur « à tout prix » et plus cohérent avec les discours officiels.

L'ÉVOLUTION DES CLASSES D'ACTIFS

Actions internationales			Obligations zone euro			Autres actifs		
Zone euro	<input type="range"/>		Souverain EUR	<input type="range"/>		Monétaire	<input type="range"/>	
Etats-Unis	<input type="range"/>		Investment Grade EUR	<input type="range"/>		Performance absolue	<input type="range"/>	
Japon	<input type="range"/>		High Yield EUR	<input type="range"/>				
Pays émergents	<input type="range"/>							

Sep 2025