

Focus

Le vent est-il en train de tourner pour la Big Tech chinoise?



CHARLES REGNIER

On ne peut pas encore parler d'atterrissage brutal, mais l'envolée de la Big Tech chinoise semble perdre en altitude. Le Hang Seng Tech Index a, en effet, chuté de presque 10% en l'espace d'à peine cinq séances.

La journée de ce mardi est, de nouveau, venue rappeler les récentes difficultés de l'indice technologique. Il a ainsi cédé près de 4% sur la séance. Cette fois-ci, le Hang Seng Tech Index a été plombé par Xiaomi, qui a levé environ 5,5

milliards de dollars lors d'une cession d'actions, et Alibaba, dont la chute s'explique notamment par l'avertissement de son président au sujet de la formation d'une possible bulle financière dans la construction de centres de données.

De manière plus globale, l'indice fait les frais de l'essoufflement du rallye qui a suivi la sortie du modèle d'intelligence artificielle développé par DeepSeek. Les investisseurs semblent ainsi exiger davantage d'applications concrètes avant de donner un coup de pouce supplémentaire à la tech chinoise.

Il faut dire que ces valeurs technologiques ont été plutôt recherchées ces derniers mois, le Hang Seng Tech Index ayant progressé de plus de 23% depuis le début de l'année, et ce, malgré sa récente chute.

Pas de «surprise positive»

Quelques événements étaient pourtant susceptibles de doper les actions technologiques ces derniers jours. Bon nombre de ces entreprises ont récemment dévoilé leurs bulletins trimestriels, la plupart dépassant ou rencontrant le consensus.

INDICE HANG SENG TECH

35.517,52 POINTS -3,82%



Source: LSEG Datastream

Un cas de figure apparemment déjà intégré dans les attentes du marché. «Les bénéfices ont été bons jusqu'à présent, mais ils n'ont pas été suffisants pour créer une surprise positive», confirme Steven Leung, directeur exécutif chez UOB Kay Hian Hong Kong.

Ce dernier revient ensuite sur le placement d'actions de Xiaomi. Il note que cette opération a pesé sur le sentiment, certains investisseurs craignant qu'une telle offre ne crée une pression sur la liquidité du marché. D'autant qu'elle fait suite à une offre similaire de BYD, au début du mois.

Il reste à voir si la récente déroute de l'indice va se prolonger. Si l'on en croit les analystes, cela ne devrait pas être le cas (lire aussi ci-dessous). L'objectif moyen de ces derniers pour le Hang Seng Tech Index implique, en effet, un beau potentiel de hausse pour les douze prochains mois. Toute nouvelle chute pourrait toutefois particulièrement inquiéter les investisseurs, car elle compromettrait l'idée selon laquelle les marchés chinois peuvent devenir une alternative d'investissement à l'heure où l'exceptionnalisme américain est remis en question.

Guy Wagner (BLI)

«Les investisseurs ont une vision trop négative de la Chine»

INTERVIEW
JEHAN GOFFIN

Les actions européennes ne sont pas les seules à revenir à l'avant de la scène financière en 2025. Les valeurs chinoises semblent aussi retrouver grâce aux yeux des investisseurs. En particulier, celles du secteur technologique. L'indice Hang Seng Tech a gagné plus de 20% depuis le début de l'année (même s'il ralentit ces dernières séances, lire ci-dessus), alors que de l'autre côté de la planète, le Nasdaq a reculé d'environ 5% sur la même période. Si l'on prend un indice boursier chinois plus large, comme le CSI 300 (qui regroupe les plus importantes sociétés cotées sur les Bourses de Shanghai et de Shenzhen), la performance est nulle en 2025 (-0,07%). Signe d'une méfiance encore présente vis-à-vis de la Chine de manière générale. Selon Guy Wagner, responsable de l'investissement à la Banque de Luxembourg Investments (BLI), les investisseurs doivent changer leur manière de penser concernant les actions chinoises.

Comment expliquez-vous que les investisseurs se soient désintéressés des actions chinoises ces dernières années?

Je trouve que les médias occidentaux ont tendance à donner une mauvaise image de l'économie chinoise. La Chine est souvent décrite comme produisant des biens de faible qualité à des prix très abordables. Cela a complètement changé aujourd'hui. L'industrie chinoise est devenue très compétitive.

Ce qui explique pourquoi les actions chinoises ont sous-performé depuis 2021 environ, c'est que le Parti communiste a commencé à s'attaquer à certains secteurs, comme la technologie ou l'éducation. Les investisseurs se sont dit que les règles du jeu étaient différentes et que les intérêts du Parti l'emportaient sur ceux des actionnaires. Ils ont donc préféré s'abstenir d'investir en Chine.

Et vous les comprenez?

C'est un argument tout à fait légitime. Oui, les intérêts du Parti l'emportent sur ceux des actionnaires. Mais pour autant, cela ne signifie pas que les deux soient incompatibles. Je pense que le Parti communiste a besoin d'un secteur privé dynamique pour atteindre ses objectifs.

Avec toutes ces mauvaises nouvelles (tensions géopolitiques, secteur immobilier en difficulté, baisse du moral des consommateurs chinois, etc.)

LES PHRASES
CLÉS

«La Chine est souvent décrite comme produisant des biens de faible qualité à des prix très abordables. Cela a complètement changé. L'industrie chinoise est devenue très compétitive.»

«Oui, les intérêts du Parti communiste chinois l'emportent sur ceux des actionnaires. Mais pour autant, les deux ne sont pas incompatibles.»

«Les actions chinoises sont devenues extrêmement bon marché. La prime de risque se situe désormais au même niveau que lors de la crise financière de 2008.»

déjà intégrés dans les prix, les actions chinoises sont devenues extrêmement bon marché. La prime de risque se situe désormais au même niveau que lors de la crise financière de 2008. Donc si l'on est prêt à accepter le fait que les règles du jeu sont un peu différentes, c'est le bon moment de s'y intéresser.

Du coup, quels sont les secteurs et/ou les sociétés qui vous attirent sur le marché chinois? Pour nous qui faisons du «stock picking» et de la gestion active, le challenge est de trouver les entreprises qui ont nos critères de qualité. Nous ne pouvons pas investir dans des sociétés dont la majorité du capital est détenu par l'État. Et de manière générale, nous n'investissons pas non plus dans le secteur bancaire.

Donc selon moi, la réponse se trouve dans le secteur technologique. Des valeurs liées au commerce en ligne, comme Alibaba, JD.com ou Tencent, sont des valeurs que je trouve tout à fait intéressantes. Ce sont des sociétés qui sont très bien gérées, qui font attention à leurs actionnaires, qui ont des programmes de rachat de leurs actions. Si elles se traitaient aux États-Unis, leur cours de bourse serait nettement plus élevé.

Ces sociétés que vous venez de citer sont dépendantes notamment de la consommation intérieure. Or les Chinois dépensent moins qu'auparavant...

Je pense que le moral des consommateurs chinois va s'améliorer. Le Parti communiste a pris quelques mesures pour soutenir les secteurs immobilier et financier. Et cela commence progressivement à porter ses fruits. C'est passé un peu inaperçu, mais sur un an, les actions chinoises ont fait presque aussi bien que les actions américaines.

Il faut rappeler aussi que la Chine est très grande. Le moral des consommateurs est surtout très bas dans les villes de tier 1 et tier 2, là où l'on retrouve les problèmes immobiliers. Dans les villes de tier 3 ou 4, plus industrielles, le moral des consommateurs est plutôt bon. Elles profitent notamment du fait que la Chine a un surplus commercial record. Donc, je ne m'inquiète pas trop.

Par ailleurs, ces sociétés sont moins dépendantes du marché américain. La menace des tarifs douaniers lancée par la nouvelle administration Trump est donc moins importante pour elles.

Beaucoup d'investisseurs ont critiqué les mesures annoncées par le gouvernement



«Je n'ai pas la prétention de dire aux investisseurs ce qu'ils doivent croire ou faire. Mais j'essaie d'apporter une vision plus nuancée sur la Chine», explique Guy Wagner, responsable de l'investissement à la Banque de Luxembourg Investments. © ANTONINWEBER/HANSLUCAS

chinois pour soutenir son économie, estimant que cela n'était pas suffisant pour relancer la machine...

Ce que le Parti communiste a fait, c'est d'abord laisser le marché immobilier s'assainir un peu avant d'intervenir directement. Je trouve que c'est plutôt une bonne chose.

Donc selon vous, le gouvernement chinois va réussir son pari?

Je pense que cela va graduellement se résorber. Fondamentalement, je ne pense pas que la Chine a des problèmes plus graves que l'Occident. De nouveau, les investisseurs se construisent une histoire qui détermine leur stratégie d'investissement, jusqu'au moment où ils sont prêts à la remettre en question. Pour le moment, ils croient au fait que la Chine est «non investissable».

Je n'ai pas la prétention de dire aux investisseurs ce qu'ils doivent croire ou faire. Mais j'essaie d'apporter une vision plus nuancée sur la Chine. Aujourd'hui, les investisseurs ont une vision un peu extrême, très négative sur la Chine.

«Les actions chinoises sont devenues extrêmement bon marché.»