

Foo : la guerre des puces s'intensifie, la Chine vend des bons du Trésor US, la bulle IA se fissure

Sean Foo est analyste financier et expert de la Chine. Foo aborde la guerre des semi-conducteurs, la vente massive de bons du Trésor américain par la Chine, la bulle de l'IA, ainsi que l'effondrement éventuel des marchés financiers américains et du dollar. Suivez l'excellent travail de Sean Foo : <https://m.youtube.com/@SeanFooGold> Suivez le Prof. Glenn Diesen : Substack : <https://glennDiesen.substack.com/> X/Twitter : https://x.com/Glenn_Diesen Patreon : <https://www.patreon.com/glennDiesen> Soutenez les recherches du Prof. Glenn Diesen : PayPal : <https://www.paypal.com/paypalme/glennDiesen> Buy me a Coffee : buymeacoffee.com/gdiesen Go Fund Me : <https://gofund.me/09ea012f> Livres du Prof. Glenn Diesen : <https://www.amazon.com/stores/author/B09FPQ4MDL>

#Glenn

Bienvenue à nouveau. Aujourd'hui, nous recevons Sean Foo, analyste de marché et spécialiste de la Chine. Merci beaucoup d'être revenu dans l'émission. Il s'est passé beaucoup de choses depuis notre dernière conversation.

#Sean Foo

Bien sûr, Glenn. Ravi d'être là.

#Glenn

Eh bien, au-delà des guerres réelles, pas seulement celles menées contre la Russie mais aussi en Iran, on oublie souvent qu'il y a aussi, bien sûr, la guerre économique en cours entre les États-Unis et la Chine. J'aimerais commencer en vous demandant comment vous voyez l'évolution de cette guerre économique, en particulier en ce qui concerne les bons du Trésor américain. Est-ce que la Chine envisage encore d'y investir davantage, ou pensez-vous qu'elle va plutôt commencer à réduire sa position sur ce marché ?

#Sean Foo

Je pense qu'en gros, la Chine en a fini avec les bons du Trésor américain. Le mois dernier, ils ont vendu environ quarante, peut-être quarante et un milliards de dollars. Et à l'avenir, je crois que la Chine ne voit plus vraiment l'intérêt de lier son économie de façon trop étroite à celle des États-Unis. Si on regarde tout ce qui s'est passé ces soixante à quatre-vingt-dix derniers jours, surtout avec

cette histoire de guerre en Iran, eh bien, dans l'ensemble, c'est aussi une manière de contenir l'économie chinoise. Quand on observe les flux de pétrole, du détroit d'Hormuz jusqu'à la Chine, on voit que la Chine achète beaucoup de pétrole européen, et que ces flux sont aujourd'hui perturbés. Mais évidemment, ce n'est pas un vrai problème pour la Chine, parce qu'entre quatre-vingt-dix et quatre-vingt-quinze pour cent de sa production d'électricité ne dépend pas du pétrole ni du gaz.

Ça vient des énergies renouvelables, du charbon aussi, et la plupart des chaînes d'approvisionnement sont contrôlées directement par la Chine. Mais tout ça montre bien un effort concerté de Washington pour vraiment utiliser l'armée américaine, les sanctions et d'autres manœuvres géopolitiques afin d'encercler l'économie chinoise. Alors, si on regarde ce qui s'est passé pendant le récent sommet entre Trump et Xi... Vous savez, quand Trump est venu en Chine, à Pékin, avec sa délégation, y compris sa famille, pour rencontrer le président Xi... L'idée générale, c'était un peu de se présenter en conquérant, en jetant symboliquement les dirigeants de l'Iran et du Venezuela à terre, pour intimider les Chinois. En gros, leur dire : « Regardez, on a réussi à faire ceci, cela, on a mis la pression sur les Iraniens, donc maintenant, c'est à vous de vous plier. »

Mais ça ne s'est pas du tout passé comme ça. On a vu beaucoup de supplications du côté de l'administration Trump. Ils n'ont vraiment mis aucune pression sur les Chinois, et ils ont même accepté des formules venant de Pékin, du genre : oui, on va se pencher sur les terres rares... mais, soyons honnêtes, ils ne le feront probablement pas. Ils garderont simplement la main sur le robinet. Et je ne pense pas que la Chine va vraiment se reconnecter aux États-Unis à l'avenir, encore moins en achetant davantage de bons du Trésor.

#Glenn

Oui, eh bien, aux États-Unis, beaucoup pensent que la hausse des prix de l'énergie va, en gros, profiter au pays. On le considère comme autosuffisant, au moins dans certains domaines, et aussi comme un exportateur. Donc, si les prix montent, les revenus augmentent. Et puis, les autres pays seront aussi obligés de dépenser davantage pour l'énergie, en dollars américains. Comme vous l'avez dit, certains espèrent que cela ralentira aussi l'économie chinoise. Vous avez évoqué le point de vue chinois, mais comment évaluez-vous le côté américain ? Pensez-vous que cela pourrait vraiment fonctionner, que les États-Unis en sortiraient gagnants ? Parce que, vous savez, les États-Unis font partie du monde. J'ai l'impression qu'ils essaient de se protéger, de construire une sorte d'espace de sécurité dans l'hémisphère occidental, ou une zone exclusive, pour se mettre à l'abri du reste du monde. Mais selon vous, jusqu'à quel point est-ce vraiment possible ?

#Sean Foo

Eh bien, je ne pense pas que ce soit vraiment possible, tu vois ? Prenons simplement l'exemple que tu viens de donner. C'est vrai qu'à cause de la réduction des flux de pétrole qui passent par Hormuz, beaucoup de pays sont obligés d'acheter davantage de pétrole américain. Oui, c'est vrai. Et comme le pétrole est un marché mondial, le prix du brut américain augmente lui aussi. Si on regarde les

cours des grandes compagnies, de Chevron à Exxon, ils ont littéralement explosé au cours des quatre-vingt-dix derniers jours. Évidemment, le gros problème, c'est que le pétrole reste un marché global, donc les prix augmentent aussi pour les Américains au quotidien. Et si on regarde les chiffres de l'inflation sur les deux derniers mois, c'est franchement écœurant, non ?

Vous savez, l'inflation est passée de deux virgule quatre pour cent, à deux virgule huit il y a deux mois, et maintenant elle tourne autour de trois virgule huit. Donc oui, il y a clairement une tendance à la hausse. Et sans aucun doute, les grandes compagnies pétrolières vont en profiter. Mais d'autres secteurs de l'économie réelle, eux, vont souffrir, non ? Les Américains paient maintenant entre cinq cents et peut-être mille dollars de plus par an, rien que pour leurs factures d'essence. Alors, tôt ou tard, la consommation va finir par craquer. Il va bien falloir que quelque chose cède. Ils vont peut-être moins aller au restaurant, acheter moins chez Walmart, réduire leurs dépenses non essentielles. Bref, on voit déjà apparaître pas mal de fissures dans l'économie américaine. Et avec la hausse des prix de l'énergie, l'inflation continue de grimper, et les rendements obligataires vont rester élevés eux aussi.

Alors, si on regarde l'autre côté de l'équation, là où Trump essaie désespérément de vanter la nouvelle économie de l'intelligence artificielle, il essaie en fait de maintenir la bulle à flot. Ils essaient de construire des champs entiers de centres de données. Mais on ne peut faire ça que jusqu'à un certain point. L'argent n'est pas infini, et si les taux d'intérêt continuent de grimper, ou même restent obstinément élevés, eh bien, ça finira par se retourner contre l'économie américaine, tôt ou tard. En ce moment, on voit que le marché boursier est à des niveaux de valorisation proches d'une bulle. Vous savez, Trump ne cesse de dire que la guerre est en cours, puis qu'elle ne l'est plus. Qu'ils vont discuter avec l'Iran, ou peut-être pas. Maintenant, on veut qu'ils renoncent à l'arme nucléaire et qu'ils le signent noir sur blanc. Bref, tout le monde est dans une grande confusion. Et je ne pense pas que les États-Unis puissent s'isoler. En réalité, ils ne font qu'empiler encore plus de cartes sur ce château de cartes.

#Glenn

Oui, Trump est devenu un peu comme le garçon qui criait au loup. Je veux dire, chaque jour, c'est soit « l'Iran va être bombardé à nouveau », soit « on est tout près d'un accord ». C'est quand même étrange que les marchés réagissent encore à ses déclarations, alors qu'elles paraissent peu crédibles et clairement destinées à manipuler ou influencer les marchés. Mais pendant que les marchés financiers sont, disons, dans une situation très compliquée, un aspect clé de cette guerre économique reste la bataille technologique — ou la guerre des puces, si on peut l'appeler comme ça. Et si on revient un peu en arrière, on se souvient qu'au départ, l'idée, ou plutôt l'hypothèse, c'était que si on coupait la Chine de l'accès aux puces américaines, alors tous leurs grands groupes technologiques commenceraient à vaciller. Qu'ils allaient soit stagner, soit décliner. Évidemment, ça ne s'est pas passé comme prévu. Mais alors, aujourd'hui, où en est-on dans cette guerre des puces ?

#Sean Foo

Tout récemment, Huawei a annoncé une percée en matière d'innovation, n'est-ce pas ? Ils commencent maintenant à fabriquer des puces, et d'ici deux mille trente et un, ils pourraient atteindre un niveau leur permettant de rivaliser avec Nvidia ou avec TSMC. Et voilà ce qui se passe quand on pousse la Chine dans ses retranchements : on les oblige à innover, ils n'ont pas le choix. Soit ils innovent, soit ils perdent la course à l'intelligence artificielle. Depuis un à deux ans, on a vu l'économie chinoise, les ingénieurs chinois, proposer des solutions très intéressantes dans cette compétition technologique. Alors, si Nvidia et Trump refusent à la Chine l'accès aux technologies les plus puissantes, les puces d'IA, eh bien, leur première réponse a été tout simplement de créer une version plus bas de gamme de leurs propres puces, et d'en relier plusieurs ensemble, n'est-ce pas ?

Au lieu d'utiliser peut-être une centaine de puces Nvidia, on va en utiliser mille de chez Huawei. Et si on regarde le développement énergétique en Chine, les prix de l'énergie y sont environ quatre fois plus bas qu'aux États-Unis, au moins cinquante pour cent moins chers. Et si on considère toute la course à l'intelligence artificielle, la base, c'est toujours l'énergie. Tant qu'on dispose d'une énergie suffisante et bon marché, tout le reste suit. La production devient moins coûteuse, on peut se permettre plus d'erreurs, plus d'essais, et au final, on arrive à une meilleure innovation, simplement par la force brute. C'est pour ça que je pense que la course aux puces commence à se retourner contre nous.

Vous savez, quand Jensen Huang, le patron de Nvidia, est allé jusqu'en Chine, j'ai eu l'impression qu'il avait en quelque sorte abandonné. Il voulait que l'administration autorise simplement la Chine à acheter les puces haut de gamme. Parce qu'en réalité, la Chine n'importe même plus beaucoup de puces de gamme inférieure, non ? La Chine a déjà compris qu'elle allait, tôt ou tard, dépasser cette technologie. Alors pourquoi inviter Nvidia à vraiment s'implanter sur le marché ? Et à cause de ça, la moitié du marché mondial est désormais, en pratique, fermée aux États-Unis. D'ailleurs, même pendant cette visite, la Chine, Pékin, a interdit — si je ne me trompe pas — une puce Nvidia RTX, utilisée à la base pour le jeu vidéo, mais que certaines entreprises emploient aussi pour l'intelligence artificielle.

Et c'était pendant le même voyage où Trump est allé rendre visite au président Xi. Donc on peut déjà voir, assez clairement, une sorte de mise sous cloche qui se met en place. Je pense que la guerre de l'intelligence artificielle... je ne dirais pas que les États-Unis l'ont complètement perdue, mais ils vont devoir trouver un moyen de combler désespérément le manque à gagner quand on perd la moitié du marché. Et c'est peut-être pour ça que, la semaine dernière, Jensen Huang est apparu à la convention avec deux ordinateurs portables à la main, en annonçant au monde entier que Nvidia allait maintenant se lancer dans le marché des ordinateurs personnels. Parce que, franchement, où trouver d'autres sources de revenus quand la moitié du marché vous échappe ?

#Glenn

C'est un peu étrange quand on y repense. Souvenez-vous, ce sont les États-Unis qui ont décidé, en grande partie, de se couper du marché chinois. Si on veut être à la pointe de l'innovation, il faut bien avoir une source de revenus. Et s'il n'y a plus d'argent qui rentre, comment peuvent-ils continuer à alimenter tout ça ? Je pense que c'est là qu'on a beaucoup insisté sur l'idée que le marché de l'intelligence artificielle aux États-Unis est une bulle, que le financement, surtout, n'est pas durable. Mais il semble que la situation se soit encore dégradée avec ce qui se passe au Moyen-Orient. Beaucoup d'États du Golfe, vous savez, ne peuvent plus vendre toute leur énergie. Et ils investissaient énormément, non seulement dans les bons du Trésor américain, mais aussi dans l'IA aux États-Unis. Est-ce que, selon vous, cela va avoir un impact ? Ou pensez-vous que c'est exagéré ?

#Sean Foo

Eh bien, je pense que oui, ça a quand même un certain effet. Et tout dépend vraiment de la façon dont Trump mettra fin à la guerre, non ? Est-ce qu'il y mettra fin d'une manière qui fasse comprendre aux alliés du Golfe qu'ils ne pourront pas garder le pouvoir face à l'Iran indéfiniment ? Et est-ce que ces alliés du Golfe se diront, bon, au moins, les États-Unis ne nous traitent pas complètement comme des moins que rien ? Parce que si les États-Unis continuent comme ça, avec une guerre qui s'éternise sans fin, on va voir de plus en plus de soi-disant révoltes au sein des alliances. Jusqu'ici, on a déjà vu les Émirats arabes unis se détacher de l'OPEP. Et ça, ça montre bien que, une fois la guerre terminée, ils auront besoin de beaucoup de revenus pour reconstruire une économie complètement dévastée. Le tourisme s'est effondré. Et beaucoup d'installations pétrolières ont été touchées.

Et si je ne me trompe pas, l'aéroport du Koweït a été frappé hier, ou il y a quelques jours. L'Arabie saoudite, elle, essaie désespérément de rediriger ses flux de pétrole, du détroit d'Ormuz jusqu'à la mer Rouge. Et le détroit de Bab el-Mandeb reste constamment menacé par les Houthis, si je ne me trompe pas. Donc, à cause de tout ça, je pense que tout dépend vraiment de la façon dont Trump va réussir à mettre fin à la guerre. Est-ce qu'il peut parvenir à un accord qui satisfasse à la fois les Iraniens et les alliés du Golfe ? Je pense que ça va être difficile. Et pour la suite, je ne crois pas que les alliés du Golfe vont continuer à mettre tous leurs œufs dans le même panier américain. On parlait justement des flux du Golfe qui vont vers les actions et les obligations américaines.

Je pense que ça aussi, ça va être compromis. Ces trois derniers jours, on a vu pas mal d'annonces de Scott Besson, le secrétaire au Trésor, à propos de la confiscation d'actifs iraniens. Alors, ce n'est pas énorme, mais il s'est vanté d'avoir saisi environ un milliard de dollars de crypto iranienne. Et ça, c'est assez inquiétant, parce que beaucoup d'entre nous partent du principe que l'argent, quand on achète du Bitcoin ou des cryptomonnaies, c'est quelque chose qui flotte quelque part dans le nuage. C'est censé être anonyme, personne ne peut le voir, on peut le transférer d'un pays à un autre. Mais on a vu que les États-Unis arrivent à le tracer sur la blockchain publique.

Ils peuvent aller sur les plateformes d'échange, et là, on peut tout simplement geler leurs avoirs, ou même les confisquer. Donc en ce moment, il y a beaucoup d'incertitude sur l'endroit où les alliés du Golfe vont placer leur argent. Évidemment, une bonne option, la plus traditionnelle, ce serait d'acheter de l'or. On fait venir l'or dans son pays, et on le garde dans un coffre. Mais il y a aussi d'autres possibilités : investir dans ce qu'on appelle les économies adverses des États-Unis. La Chine, par exemple, en fait partie. Au moins, dans la sphère d'influence chinoise, on serait protégé. En fait, il s'agit de répartir ses œufs dans plusieurs paniers. Et je ne pense pas que ce soit une bonne chose pour les actifs américains en général.

#Glenn

Eh bien, c'est ce qui se passe dans les guerres économiques. La confiance s'érode. Les gens doivent se diversifier. C'est assez incroyable quand on pense au peu de temps qu'il a fallu pour en arriver là, au moment où les États-Unis ont commencé à saisir et à voler les avoirs souverains d'autres pays. Ils volent de l'or, comme on l'a vu dans certains cas, ils détournent des navires. Et maintenant, bien sûr, ils s'en prennent aussi aux cryptomonnaies, qu'ils peuvent également confisquer. Donc non, évidemment, les pays doivent réagir à ça. Mais pour les États du Golfe, il n'y a pas cette idée que les accords de sécurité avec les États-Unis soient forcément liés à leurs relations économiques avec eux. Ce n'est pas nouveau. Pour ces pays, le fait d'avoir été protégés par les États-Unis explique en grande partie pourquoi ils vendent encore leur pétrole en dollars, plutôt qu'en or, ou par exemple en yuan chinois. Et c'est aussi pour cette raison qu'ils investissent une grande partie de cet argent aux États-Unis.

Cependant, ce qu'on a vu dans la guerre contre l'Iran, c'est d'abord que les Américains avaient déjà utilisé une grande partie de leurs armes en Ukraine. Du coup, ils n'en avaient plus assez pour affronter l'Iran. Et pour cette raison, ils ont dû commencer à détourner des armes qui étaient censées aller en Europe pour faire face à la Russie. Ensuite, ils ont aussi dû en retirer d'Asie de l'Est, surtout de Corée du Sud, pour les envoyer vers les États du Golfe. Et même là, ils ont donné la priorité à Israël. Donc, cette surextension militaire, ça envoie forcément un signal aux Européens, aux pays du Golfe, à l'Asie de l'Est : les Américains ne peuvent plus vraiment protéger tout le monde en même temps. Mais alors, comment vous voyez ça, vous ? Dans toutes ces régions, comment ça se traduit sur le plan économique ? Est-ce que ça veut dire que les Sud-Coréens vont commencer à se détacher un peu de l'économie américaine, et les Européens aussi ? Ou bien on n'en est pas encore là ?

#Sean Foo

Je pense qu'on n'y est pas encore tout à fait. Il y a encore beaucoup de partenariats entre les Japonais, les Coréens et les États-Unis. On voit bien qu'il y a maintenant un effort concerté de la part des États-Unis et de toutes ces économies pour investir les uns chez les autres. Et plus récemment, on a aussi vu Nvidia investir davantage d'argent dans TSMC, ou du moins à Taïwan.

Donc, d'une certaine manière, c'est une sorte de bouclier technologique, non ? Ils utilisent l'argent pour protéger leurs économies, au moins face à la menace perçue de la Chine. Je pense que, dans les années à venir, on va voir beaucoup d'émission de monnaie, beaucoup d'endettement lié à la réarmement. Au fond, toutes ces économies — qu'il s'agisse des Coréens ou des Japonais — voient déjà, en temps réel, qu'elles ne peuvent pas compter uniquement sur le parapluie sécuritaire américain.

Comme vous venez de le dire, beaucoup de missiles et de systèmes d'armes ont été déplacés vers d'autres fronts actifs, n'est-ce pas ? Que ce soit en Ukraine ou du côté iranien. Donc, tous ces pays savent très bien, même s'ils spéculent, qu'ils vont devoir passer à la vitesse supérieure. Ils vont devoir emprunter encore plus d'argent pour fabriquer toutes ces armes. Je pense qu'ils entrent dans une période très dangereuse, une ère d'impression monétaire, où les devises vont perdre encore plus de valeur pour financer la production d'armements. Et même aujourd'hui, il y a toujours cette menace perçue que la Chine pourrait envahir n'importe quel pays, à tout moment, dans la région indo-pacifique ou Asie-Pacifique. Alors, cette peur constante, à mon avis, va pousser les États-Unis et leurs alliés à se réarmer encore plus vite.

#Glenn

Eh bien, j'ai la même impression, surtout chez les Européens en ce moment : tout le monde veut s'armer jusqu'aux dents. Les Américains, je ne sais pas s'ils ont déjà voté ce budget, mais ils prévoient de dépenser environ mille cinq cents milliards pour l'armée. C'est énorme. Ça fait beaucoup d'armes, et ça peut faire tourner pas mal d'industries. Dans ce genre de course à l'armement, il y a souvent des innovations technologiques. Mais ni les pays occidentaux, ni ceux de l'Est, comme le Japon par exemple, ne semblent vraiment prêts pour ça, financièrement parlant. Ils sont tous surendettés, et l'inflation est déjà élevée.

Et les États-Unis, qui s'approchent maintenant d'une dette de quarante mille milliards de dollars, c'est un gouffre énorme. Jusqu'à quel point, selon vous, ça peut continuer comme ça ? Parce que si une crise économique commençait à se déclencher, les banques seraient menacées. Mais quelles armes ont-ils aujourd'hui pour, en gros, rétablir leurs marchés ou les stabiliser ? Parce que s'ils augmentent les taux d'intérêt, ils ne peuvent pas gérer une dette de quarante mille milliards. Et s'ils les baissent, ils vont encore affaiblir leur monnaie. D'autres pays pourraient se détourner du dollar. Alors, à quoi peut-on vraiment s'attendre, en termes de stabilité financière, dans les années à venir ?

#Sean Foo

Eh bien, je pense que la vraie stabilité financière du marché, c'est plus ou moins terminé, non ? On est maintenant dans un nouveau monde où les taux d'intérêt bas, c'est fini. Les taux restent élevés, ils continuent même de monter. Et comme vous l'avez dit, la dette de quarante mille milliards de dollars va encore gonfler, et de façon dramatique. Beaucoup d'entre nous, ou plutôt beaucoup d'acteurs du marché, espéraient une baisse des taux d'ici la fin de l'année. Mais si on regarde ce que

fait la Réserve fédérale, la banque centrale américaine, il y a de fortes chances qu'elle relève encore ses taux en deux mille vingt-sept. Et ça, évidemment, ça va aggraver encore la situation de la dette. Les États-Unis, en fait, sont déjà pris dans une impasse, non ?

S'ils décident d'émettre plus d'obligations pour combler leurs déficits, les taux d'intérêt et les rendements vont encore grimper, et la dette nationale risque de plonger dans le gouffre. En revanche, s'ils choisissent de baisser les taux pour alléger le poids de la dette, l'inflation repartira à la hausse, et les marchés les sanctionneront plus tard avec des taux encore plus élevés. Au final, tout repose sur la banque centrale, censée sauver l'ensemble du système. Comme vous l'avez dit, l'économie américaine ne peut pas se permettre un gel de la masse monétaire, où tout se mettrait brusquement à ralentir. Plus personne ne dépenserait, les banques cesseraient de prêter, et l'économie telle qu'on la connaît s'arrêterait net. À ce stade, la Fed n'a plus qu'une option : acheter des obligations, soit de manière soudaine, soit de façon plus visible, pour inonder le marché de liquidités, pour injecter massivement du cash dans le système.

Nous allons donc entrer dans une période où soit une crise systémique éclate — par exemple, imaginons que la bulle de l'intelligence artificielle explose, ou que celle des semi-conducteurs s'effondre, ou encore que tout le monde perde confiance parce que la guerre de Trump contre l'Iran dure trop longtemps — et là, la confiance s'écroule complètement. À ce moment-là, la Réserve fédérale interviendra et dira au monde entier : « Hé, on imprime trois mille milliards de dollars. » Et si ça n'arrive pas comme ça, ce sera une impression plus lente, où des centaines de milliards de dollars par an seront injectés petit à petit dans le système. Et si on regarde depuis décembre, donc sur les six ou sept derniers mois, la Fed a déjà commencé à injecter de l'argent dans le système.

#Glenn

Oui. Je repense souvent à la crise financière mondiale de deux mille huit et deux mille neuf, quand, en gros, il n'y avait pas vraiment d'alternative aux États-Unis. On disait, vous savez, que le dollar était la chemise la plus propre du panier, en quelque sorte. Et il n'y avait pas grand-chose à faire pour diversifier. Mais comme vous le savez, après ça, c'est là que la Chine a commencé à développer ses propres corridors de transport. Elle a cherché à remplacer une grande partie des chaînes d'approvisionnement américaines, à créer ses propres banques de développement, et à utiliser davantage de monnaies nationales. Et je sais que, lors de cette rencontre dont vous avez parlé entre Xi et Trump, beaucoup espéraient qu'ils parviendraient à un grand accord. Ça ne s'est pas produit. Mais après cette réunion avec Trump, le président Poutine est lui aussi venu à Pékin.

Et ils ont publié cette déclaration commune sur la mise en place d'un monde multipolaire. Et je me disais, tu sais, il y a à peine trois ans, Poutine et Xi ont été enregistrés par un micro ouvert en train de dire que le monde allait changer plus qu'il ne l'avait fait en cent ans. Alors, selon toi, quelle sera la solution quand les marchés américains commenceront à s'effondrer ? Leur guerre technologique ne tiendra pas. Le dollar commencera à vaciller. À ton avis, qu'est-ce que la Chine prévoit de faire ? Ou comment va-t-elle, en gros, éviter la zone de turbulence et s'adapter à ces nouvelles réalités ?

Parce qu'on dirait bien qu'ils ne réagiraient pas comme ils l'avaient fait lors de la crise financière mondiale de deux mille huit.

#Sean Foo

Bien sûr. Je pense qu'on voit clairement que la Chine et la Russie se rapprochent encore davantage. On se souvient tous qu'en deux mille deux, deux mille trois, il y avait cette blague, ce même, disant que les États-Unis poussaient la Russie à se tourner vers la Chine à cause de toutes les sanctions et de la manière dont le G7 avait frappé la Russie. Et c'était vrai. Et Trump fait exactement la même erreur. Lui aussi pousse la Russie à se rapprocher de la Chine, surtout en ce qui concerne les flux de pétrole et d'énergie.

Ce que la Chine fait depuis environ trois mois, et plus intensément ces trois dernières semaines, c'est de découpler progressivement toute son économie financière de celle des États-Unis. Au cours des deux dernières semaines, la Chine a encore renforcé les contrôles sur les capitaux, notamment sur l'argent des particuliers qui quitte le pays pour aller à Hong Kong, puis de là vers d'autres économies occidentales. Pékin en a eu assez de ce mouvement, donc ils resserrent la vis. Ils disent aux courtiers : « D'accord, vous n'allez plus permettre aux Chinois du continent d'envoyer leur argent chez vous pour ensuite le disperser dans le reste du monde. » On voit donc la Chine commencer à mettre en place une sorte de barrière autour de tous les flux de capitaux : combien d'argent elle détient, l'épargne de sa population, qui est énorme — on parle de plus de cinquante mille milliards de dollars.

Ce que fait la Chine, en gros, c'est concentrer tous ses investissements soit chez ses alliés, soit dans des zones où elle peut renforcer son influence. Elle essaie de progresser un peu en Europe si possible, mais surtout, elle se recentre autour de ses partenaires des BRICS. Ça inclut le Brésil et les pays situés le long de la « Nouvelle route de la soie ». Je pense que la Chine a bien vu les ravages causés au Moyen-Orient. Je ne dis pas qu'elle va retirer tous ses investissements de là-bas, mais à mon avis, elle va se concentrer davantage sur la région asiatique. Et c'est exactement là qu'elle devrait être, non ? On peut donc s'attendre à plus de coopération avec la Russie, et aussi avec les États d'Asie centrale. La Chine va clairement renforcer sa collaboration avec l'Inde, ainsi qu'avec l'ASEAN. À ce stade, je pense que la Chine a compris qu'elle devait se découpler des États-Unis de manière assez importante.

#Glenn

Je pense qu'une grande conséquence de la guerre dans le Golfe, c'est aussi que beaucoup de pays craignent que les États du Golfe ne s'effondrent si le conflit s'intensifie. Mais même si ce n'est pas le cas, il faudra beaucoup de temps pour que ces pays retrouvent, en gros, la situation qu'ils avaient avant — si tant est que ce soit encore possible. On a d'ailleurs vu d'énormes flux de capitaux quitter les États du Golfe pour aller vers l'Asie de l'Est, vers la Chine, vers des endroits comme Singapour et d'autres régions. Mais à propos de la Chine, qui essaie de se découpler des États-Unis, est-ce que

vous pensez que cela limite aussi sa position en Europe ? Parce que les Européens ont commencé, dans une large mesure, à reprendre les arguments américains. Autrement dit, ils se sont mis à s'inquiéter de ce qu'ils appellent la "surcapacité chinoise". C'est un concept fascinant, d'ailleurs. Personne ne parle de la surcapacité numérique américaine, ni de la surcapacité du vin français, ni de celle de la mode italienne.

Mais enfin, c'est une façon de dire : essayons de réduire, de diminuer le marché chinois. Ça sonne très défensif. Mais selon vous, comment la Chine va-t-elle réagir à ça ? Parce que les marchés européens sont déjà dans une situation très difficile. Ils se coupent d'abord de l'énergie russe, et maintenant, ils sont poussés à réduire leurs liens avec les pays du Golfe. Les prix de l'énergie explosent. L'Europe commence à se désindustrialiser massivement. Et qu'est-ce que ça veut dire pour la Chine ? Parce que si on met la politique de côté et qu'on regarde seulement l'économie, dans quelle mesure l'Europe reste-t-elle un marché attractif ? Ou bien est-ce que ça fait partie du découplage ? Si vous dites que la Chine se tourne vers les pays des BRICS pour ses investissements, est-ce que cela implique aussi une réduction de sa présence en Europe ?

#Sean Foo

Eh bien, je pense que cela implique que la Chine réduise sa présence en Europe. Tôt ou tard, si l'Union européenne décide d'intensifier la guerre commerciale avec la Chine, celle-ci n'aura pas d'autre choix que de se tourner vers d'autres marchés, que ce soit au Royaume-Uni, en Asie du Sud-Est ou même en Afrique. Maintenant, comme vous l'avez dit, je pense que l'Europe est vraiment perdue. Elle est dans une sorte de zone grise, vous voyez ? Elle a perdu l'accès à l'énergie bon marché de la Russie. Elle a perdu les flux en provenance du Moyen-Orient. Et je ne vois pas comment elle pourrait relancer son économie et rendre son industrie manufacturière à nouveau compétitive, à moins d'un changement radical de sa politique énergétique.

Vous savez, une solution toute simple, ce serait, je sais pas, de démanteler certaines politiques vertes, ou de relancer quelques-unes de leurs centrales nucléaires. C'est aussi simple que ça. Parce qu'en réalité, ils n'ont que très peu d'options, et la plupart leur paraissent inacceptables. Revenir vers Poutine pour le gaz naturel — même von der Leyen elle-même a dit que c'était inacceptable. Demander aux Chinois des panneaux solaires — eh bien, vous leur avez imposé des droits de douane, donc vous venez d'augmenter vos propres coûts de production. Résultat, les Européens se retrouvent avec très peu d'alternatives.

Alors, pour ce qui est de la Chine, je ne pense pas qu'ils veuillent vraiment se découpler de l'Union européenne. L'Europe a toujours été perçue comme l'un des trois grands pôles mondiaux, à côté des États-Unis et de la Chine elle-même. Et je crois qu'ils voient encore un certain espoir du côté de l'Union européenne, mais la grande question, c'est combien de temps ça prendra. Donc, à mon avis, la Chine essaie de couvrir ses arrières, de garder plusieurs options ouvertes. Je ne pense pas qu'elle

veuille vraiment se détacher de l'Europe. Il y a encore une base de consommateurs importante là-bas. Et puis, oui, certains pays européens restent relativement riches. Donc je ne crois pas que les Chinois aient envie de couper les ponts avec l'Europe pour de bon.

#Glenn

Eh bien, il n'est pas trop tard pour changer de cap, je suppose. J'attends aussi que les dirigeants européens arrêtent de s'entêter dans des politiques qui ont échoué, et qu'ils engagent enfin une vraie correction de trajectoire. On n'y est pas encore, mais peut-être que, quand la douleur commencera à se faire sentir, ils finiront par changer de direction. Bon, ça m'amène à ma dernière question. Selon vous, où va l'argent intelligent en ce moment ? Parce qu'on assiste à d'énormes bouleversements sur les marchés internationaux. On voit le centre de gravité géoéconomique se déplacer toujours plus vers l'est. Alors, où les gens investissent-ils ? Je sais que vous êtes très attaché à l'or, à l'argent, aux métaux... mais sinon, où les gens placent-ils leur argent aujourd'hui pour, disons, préserver leur patrimoine et, idéalement, le faire fructifier aussi ?

#Sean Foo

Je pense qu'on traverse en ce moment l'une des périodes les plus difficiles pour vraiment investir. Tout semble être dans une énorme bulle, non ? Que ce soit le marché boursier américain, que ce soit les valeurs technologiques, on voit beaucoup de noms dans les semi-conducteurs, comme Micron, SK Hynix ou Samsung, qui montent tous. Donc je pense que c'est le moment où les gens devraient vraiment réfléchir à la diversification, vous voyez ? Je ne peux pas m'asseoir ici et vous dire que l'or va monter en ligne droite. Je ne peux pas non plus vous dire que le S&P, ou même les actions chinoises, vont grimper sans interruption. Parce qu'il y a de gros risques qui arrivent dans les deux à quatre prochains mois. Il suffit de regarder la crise pétrolière autour du détroit d'Hormuz. Tout le monde pense que c'est fini, mais il y a un énorme retard dans les livraisons de pétrole qui va se faire sentir. Et ça, ça va apparaître en juillet, puis en août.

Et s'il y a un volume de pétrole aussi faible, ça veut dire que les prix vont monter. Et la seule façon d'équilibrer ça, c'est que les gens consomment moins. Du coup, le prix du pétrole finira par baisser, justement parce que la consommation aura diminué. Et ça, en soi, ça pourrait vraiment faire éclater la bulle. Mais en même temps, si vous achetez des obligations, ou si vous laissez votre argent en liquide, il va se faire grignoter par l'inflation. Donc je pense que c'est vraiment le moment de répartir ses œufs dans plusieurs paniers. Avoir un peu d'or, ce n'est pas une mauvaise idée. Avoir aussi quelques actions internationales, ce n'est pas le pire choix non plus. Investir en Chine, avec un renminbi qui reste fort, c'est aussi une bonne option. Alors non, je ne pense pas pouvoir donner une réponse claire à qui que ce soit en ce moment. Personnellement, je continue d'acheter de l'or chaque mois, chaque trimestre, parce que je vois la tendance à long terme. Mais mettre tous ses œufs dans le même panier, à ce stade, je pense que c'est extrêmement risqué.

#Glenn

Eh bien, c'est là tout le problème. Les marchés sont très intégrés, et dès qu'un élément se dérègle, comme par exemple la fermeture du détroit d'Ormuz, ce n'est pas seulement l'énergie qui est touchée, mais aussi les engrais. Et avec une crise de l'énergie, une crise alimentaire, on peut s'attendre à ce que d'autres conflits éclatent dans le monde. Cela aura de nouveau un impact sur les marchés. Donc, avec autant de variables en jeu, et ces conflits où la plupart des grandes puissances, voire toutes, sont impliquées, il devient très difficile de faire la moindre prévision. Dites-moi, où peut-on vous retrouver ? Parce que j'aime beaucoup la chaîne YouTube que vous tenez. Si les gens veulent vous suivre, où peuvent-ils vous trouver ?

#Sean Foo

Bien sûr. Vous pouvez simplement me trouver directement sur YouTube, à l'adresse [youtube.com/Sean Fugol](https://www.youtube.com/SeanFugol), Sean Fugol. En gros, je parle d'économie, un peu de géopolitique aussi, d'investissements, du marché obligataire, et bien sûr, d'or et d'argent.

#Glenn

Merci d'avoir pris le temps. J'aime toujours discuter avec vous, et j'espère qu'on pourra reparler bientôt.

#Sean Foo

Bien sûr. Merci, Glenn.