

L'incroyable résilience de l'économie chinoise

NOTE D'ÉCLAIRAGE – JUIN 2025



Think tank de référence en France et en Europe, l'Institut Montaigne est un espace de réflexion indépendant au service de l'intérêt général. Ses travaux prennent en compte les grands déterminants économiques, sociétaux, technologiques, environnementaux et géopolitiques afin de proposer des études et des débats sur les politiques publiques françaises et européennes. Il se situe à la confluence de la réflexion et de l'action, des idées et de la décision.

NOTE D'ÉCLAIRAGE – Juin 2025

L'incroyable résilience de l'économie chinoise



Les notes d'éclairage de l'Institut Montaigne permettent de se situer et de rendre intelligible l'environnement dans lequel nous évoluons.

**Note
d'éclairage**

Se situer
et rendre
intelligible notre
environnement

**Note
d'enjeux**

Poser des
constats et
identifier des
problématiques

**Note
d'action**

Formuler
des recom-
mandations
opérationnelles

**Opération
spéciale**

Sonder,
chiffrer,
expérimenter

Rapport

Analyser
et proposer
collégalement
des solutions
de long terme

Régulièrement, l'Institut Montaigne examine les tendances macroéconomiques chinoises, essentielles à notre compréhension des rapports de puissance. Cette édition 2025 intervient à un moment particulier de l'intensification des tensions commerciales entre Washington et Pékin, l'Europe se révélant inaudible dans ce duopole désinhibé.

Nous constatons ainsi la remarquable résilience d'une économie capable de tenir son cap stratégique malgré les vents contraires : sur le plan interne, les difficultés persistantes du secteur immobilier et la faiblesse de la consommation ; sur le plan externe, les pressions douanières de l'Amérique. Habile et déterminée, la Chine parvient tout à la fois à faire reculer l'administration Trump sur les droits de douane, réorienter une part significative de ses exportations vers l'Union européenne, l'ASEAN, la Russie ou les pays africains et continuer à monter en gamme industriellement. Elle concurrence désormais les usines européennes sur les produits à forte valeur ajoutée, n'hésitant pas à manipuler nos dépendances aux composants critiques à son avantage.

Cette analyse devrait nous instruire sur nos options en tant que puissance économique européenne : sur l'ambition à redéfinir, sur la passivité à laquelle il est urgent de renoncer, sur les instruments défensifs et offensifs à notre main encore, notre déficit commercial de quelque 300 milliards d'euros avec la Chine représentant un levier indûment ignoré.

Marie-Pierre de Bailliencourt,
Directrice générale de l'Institut Montaigne

François Godement

Expert Résident principal et Conseiller spécial – Asie et États-Unis à l'Institut Montaigne

François Godement est Expert Résident principal et Conseiller spécial – Asie et États-Unis à l'Institut Montaigne. Il était *Non-resident Senior Fellow* du *Carnegie Endowment for International Peace* et assistait le ministère de l'Europe et des Affaires étrangères français en tant que consultant externe jusqu'à l'été 2024. François Godement était précédemment directeur du programme Asie du *European Council on Foreign Relations* (ECFR), professeur des universités à l'INALCO (Institut national des langues et civilisations orientales) puis à Sciences Po Paris. Il a fondé le Centre Asie de l'IFRI et le *think tank Asia Centre*. En 1995, il a co-fondé le comité européen du *Council for Security Cooperation in the Asia Pacific* (CSCAP). François Godement est diplômé de l'École normale supérieure de la rue d'Ulm, où il s'est spécialisé en histoire, avant d'étudier à l'université Harvard.

Ses derniers ouvrages publiés sont *Les mots de Xi Jinping*, Dalloz (2021) et *La Chine à nos portes – une stratégie pour l'Europe* (avec Abigaël Vasselier), Odile Jacob (2018).

Il est l'auteur des notes de recherche suivantes, publiées par l'Institut Montaigne : *Chine 2035 : un succès sans entraves ?* (janvier 2025, avec Pierre Pinhas), *Répondre à l'offensive automobile de la Chine* (avril 2024), *Pour une sécurité économique européenne efficace* (mars 2024), *Après l'été meurtrier de l'économie chinoise, la crise de confiance* (septembre 2023), *Flux transfrontaliers de données : les choix pour l'Europe* (avril 2023, avec Viviana Zhu).

Introduction	8
---------------------------	---

1 Le maintien de la position exportatrice	9
---	---

2 Une montée en gamme inexorable	18
--	----

3 Les déséquilibres structurels : quel degré de gravité aujourd'hui ?	27
---	----

4 L'infléchissement de la ligne économique (et ses limites)	31
---	----

Conclusion	36
-------------------------	----

Remerciements	39
----------------------------	----

On peut être convaincu des forces intrinsèques d'une économie industrielle hybride, sans frontières claires entre public et privé, et constamment mobilisée vers l'innovation au détriment des revenus individuels. On peut aussi minorer les statistiques officielles qui laissent de côté des zones d'ombre et sont sujets aux manipulations par des autorités locales soucieuses de remplir leurs objectifs. Même ainsi, la force de l'économie chinoise a de quoi surprendre, au moment où l'administration américaine décrète une pause (durable ou non) dans son offensive douanière.

« Incroyable résilience » : car le postulat derrière cette offensive douanière américaine était bien d'enfoncer un coin dans des exportations devenues le premier vecteur de la croissance chinoise ¹.

Il tombait sous le sens que le découplage massif résultant de 145 % de droits de douane allait d'abord frapper les producteurs, exportateurs et chaînes logistiques chinois avant d'atteindre et de frapper, au minimum 45 jours plus tard, les rayons des commerces et le portefeuille des consommateurs américains. En miroir, il semblait tout aussi évident que la résilience américaine, certes non garantie sur le plan politique au vu des élections de mi-mandat en novembre 2026, excédait en tout état de cause le seuil de résistance chinois.

¹ Daniel H. Rosen, Logan Wright, Jeremy Smith, Matthew Minge et Rogan Quin, "After the Fall: China's Economy in 2025" [Après la chute : l'économie chinoise en 2025], Rhodium Group, 31 décembre 2024, <https://rhg.com/research/after-the-fall-chinas-economy-in-2025/>.

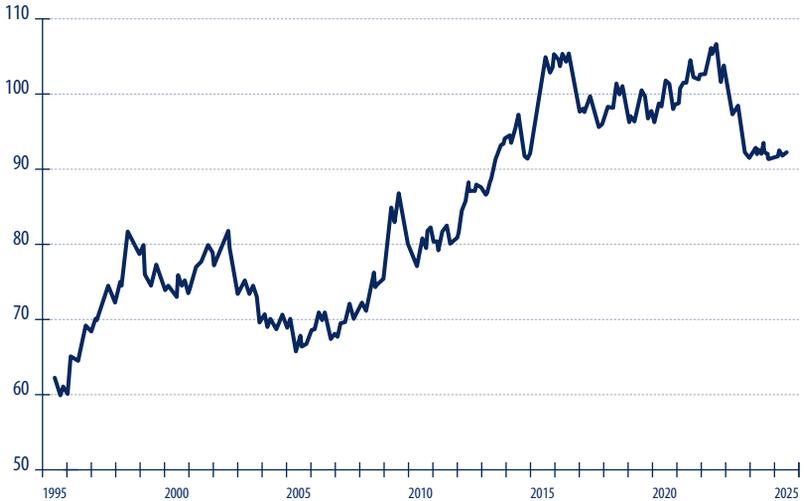
1 Le maintien de la position exportatrice

Or, il n'en a rien été : de l'escalade du « *Liberation Day* » le 2 avril, à l'accord sino-américain le 12 mai mettant en pause les mesures annoncées, il ne s'est écoulé que 40 jours. Assez pour bouleverser la logistique maritime des exportations chinoises, à commencer par les ports. Assez pour fragiliser certains producteurs ne disposant pas de plan de secours immédiat. Mais pas assez pour provoquer un choc sur la croissance chinoise, ni pour atteindre, sinon les ports de la Côte Ouest américaine, du moins les étagères des supermarchés. Donald Trump a interrompu l'épreuve de force avant que celle-ci n'atteigne l'économie américaine. À cette date, elle n'avait pas non plus créé de dégâts en profondeur pour l'économie chinoise. Plusieurs facteurs explicatifs existent dans les deux cas.

Premier facteur, la conjoncture des variations de prix et des taux de change a aidé la Chine tout comme les États-Unis. Pour ces derniers, la baisse du prix du pétrole retarde l'impact inflationniste d'un découplage. En Chine, la dévaluation du dollar, avec lequel le renminbi reste dans un *crawling peg* (parité glissante), a entraîné en deux semaines une baisse de la monnaie chinoise par rapport à l'euro (-6%), au yen japonais (-5,8%) et au won coréen (-4,8%). Contrairement à ce que l'on peut lire parfois, la Chine n'a pas voulu intensifier le conflit par une dévaluation volontaire, ou n'en a pas eu besoin : seule l'intervention publique a permis de redresser le renminbi depuis lors.

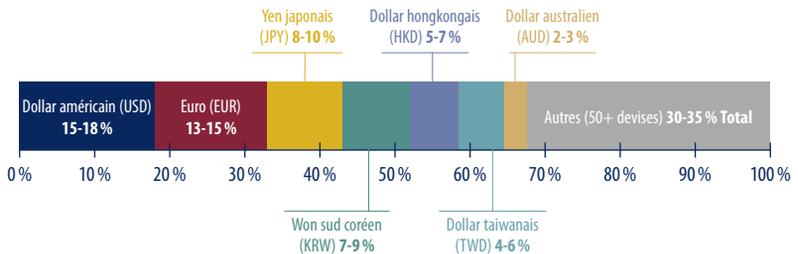
Graphique n° 1 • Taux de change réel entre le renminbi chinois et un panier de devises

Index, 2020 = 100



Source : Banque des règlements internationaux.

Graphique n° 2 • Composition du panier de devises de la Banque des règlements internationaux



Note : l'addition des chiffres est supérieure à 100 % car les parts des devises sont des approximations.

Source : Banque des règlements internationaux.

À cela s'ajoute la déflation constante en Chine depuis maintenant trois ans. Elle s'est accélérée, particulièrement pour les prix à la production, au Q1 2025 (-2,3 % en glissement annuel) et à nouveau en mai (-2,7%)². En comparaison avec l'inflation mondiale³, ces prix sont presque revenus au niveau de 2019 (+1,6 %) et en forte baisse depuis 2023 (-7,7 %). L'indice américain des prix à la production a, lui, augmenté de +24,4 % entre 2019 et avril 2025⁴; l'indice français, de +10,8 % sur la même période⁵.

Autrement dit, de 2023 à avril 2025, la compétitivité industrielle chinoise a progressé de 32 % environ par rapport à celle des États-Unis et de 18 % par rapport à celle de la France.

Ce qui nous amène au **deuxième grand facteur** d'explication de la résilience chinoise : **la vivacité persistante des exportations autres que celles vers les États-Unis.**

Celle-ci est due à la **capacité d'ajustement et à une flexibilité remarquable de l'ensemble de la chaîne logistique chinoise** : de la production au lieu de distribution à l'étranger, en passant par les étapes logistiques du transport. Un modèle de flexibilité et de réduction des coûts qu'une entreprise comme Renault s'efforce de répliquer dans une certaine mesure⁶.

² « 2025年4月份工业生产者出厂价格同比下降2.7% » [En avril 2025, les prix à la production ont baissé de 2,7 % en glissement annuel], Bureau national des statistiques chinois, 10 mai 2025, https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202505/t20250510_1959770.html.

³ « Inflation, prix à la consommation (% annuel) », Banque Mondiale, 2025, <https://donnees.banquemondiale.org/indicateur/FP.CPI.TOTL.ZG?view=chart>.

⁴ « Producer Price Indexes » [Indices des prix à la production], Bureau of Labor Statistics, 2025, <https://www.bls.gov/ppi/>.

⁵ « En mars 2025, les prix de production de l'industrie française baissent de 1,1 % sur un mois et de 0,3 % sur un an », Institut national de la statistique et des études économiques, 30 avril 2025, <https://www.insee.fr/fr/statistiques/8566219>.

⁶ Olivier Ubertalli, « La flexibilité industrielle de Renault est sa force face aux Chinois », Le Point, 27 mai 2025, https://www.lepoint.fr/economie/renault-dans-les-couillisses-de-la-revolution-industrielle-4-0-du-constructeur-27-05-2025-2590666_28.php.

Les montagnes russes et la diversification rapide de l'exportation, avant, pendant et après les 40 jours d'affrontement douanier avec les États-Unis témoignent de cette flexibilité chinoise. Après avoir baissé de 17 % en janvier-février par rapport aux deux mois précédents, les exportations avaient rebondi de 12,4 % en mars⁷ et se maintiennent à +4,8 % en mai⁸ ! En avril – le mois de tous les périls avec le quasi-arrêt de la chaîne logistique vers les États-Unis – elles avaient tout de même légèrement augmenté de 8,1 % en valeur absolue⁹.

La pause douanière de 90 jours décrétée par Donald Trump le 2 mai a donné le signal d'un nouveau rebond. De source américaine, les **réservations de fret de Chine vers les États-Unis ont bondi de 300 % dans la seconde semaine de mai**, et certains grands importateurs avaient sans doute anticipé le mouvement dès l'ouverture des tractations à Genève¹⁰. On peut anticiper que, malgré les surcharges douanières encore en place (+10 % pour tous les pays, +20 % au nom du fentanyl, +25 % sur certains produits concernés par la section 301, +25 à 50 % sur l'acier et l'aluminium), les importations directes américaines vont à nouveau augmenter jusqu'au 15 août et après la fin des 90 jours de pause convenue, du fait des opérateurs américains comme chinois. En avril puis mai, elles avaient baissé respectivement de 20 et 35 %, conséquence logique de l'arrêt des envois.

⁷ « 2025年3月全国进出口总值表 (美元值) » [Tableau de la valeur totale des importations et des exportations de la Chine en mars 2025 (en dollars américains)], Administration générale des douanes de la République populaire de Chine, 14 avril 2025, <http://www.customs.gov.cn/customs/302249/zfxxgk/2799825/302274/302275/6462438/index.html>.

⁸ « 前5个月我国货物贸易进出口增长2.5% » [Les importations et exportations de marchandises de mon pays ont augmenté de 2,5 % au cours des cinq premiers mois.] Administration générale des douanes de la République populaire de Chine, 9 juin 2025, <http://www.customs.gov.cn/customs/xwfb34/302425/6560798/index.html>.

⁹ « 前4个月我国货物贸易进出口增长2.4% » [Au cours des quatre premiers mois, les importations et exportations de marchandises en provenance de Chine ont augmenté de 2,4 %]. Administration générale des douanes de la République populaire de Chine, 22 mai 2025, <http://www.customs.gov.cn/customs/xwfb34/302425/6502399/index.html>.

¹⁰ Shannon Pettypiece, "U.S. Companies Surge Shipments from China Following Tariff Pause" [Les entreprises américaines augmentent leurs importations en provenance de Chine après la suspension des droits de douane], NBC News, 16 mai 2025, <https://www.nbcnews.com/politics/economics/us-companies-surge-shipments-china-tariff-pause-rcna207076>.

Ce yo-yo lié aux soubresauts de l'administration Trump doit être remis en perspective avec l'explosion des exportations chinoises vers le reste du monde. Il faut sans doute y inclure la part du transit par des pays tiers vers le marché américain. Mais **nous aurions tort de nous borner au report des ventes vers l'Union européenne** – même si ce report était un fait avéré au cours du premier mandat de Donald Trump suite aux surtaxes douanières visant déjà les importations chinoises. Transbordements, fausses étiquettes sur la provenance et compagnies-écrans sont des pratiques anciennes. Les détours par le Vietnam ou par le Mexique sont les mieux connus. Mais les pays de transit vers les États-Unis incluent aussi la Corée du Sud, Singapour, l'Indonésie, la Belgique et la Pologne. Il est donc **difficile**, dans la hausse des exportations directes vers ces marchés, **de distinguer la part des ventes directes de la réexportation immédiate du reste.**

Vers l'Asie du Sud-Est, c'est-à-dire les pays de l'ASEAN, l'excédent commercial chinois a été multiplié par 2,5 entre 2019 et 2024, atteignant 190 milliards de dollars (182,4 milliards d'euros au taux de change moyen de février 2025)¹¹. Anecdotiquement, **des pans entiers de l'industrie du meuble et du textile sont dévastés** : en Indonésie, 250 000 travailleurs du textile ont été licenciés entre 2022 et 2024, et la première entreprise textile du pays, Sritex, sous-traitant d'Uniqlo, de Zara et d'H&M, a fait faillite début 2025.

Des pertes analogues se produisent en Thaïlande et en Malaisie dans l'industrie du meuble ou des fournitures domestiques. Sur un marché plus haut de gamme, les véhicules électriques chinois remplacent les véhicules japonais sur les marchés du sud-est asiatique. En cause : des exemptions fiscales pour les exportateurs chinois, des importations parallèles (particulièrement en Indonésie), et des baisses de prix sans

¹¹ "Sritex, Indonesia's Largest Textile Firm, to Shut Down Factories on Saturday" [Sritex, la plus grande entreprise textile d'Indonésie, fermera ses usines samedi], *Jakarta Globe*, 28 février 2025, <https://jakartaglobe.id/business/sritex-indonesias-largest-textile-firm-to-shut-down-factories-on-saturday>.

limites de la part des producteurs chinois. Selon les mots d'un exportateur chinois de meubles, « pour un produit donné, les prix les plus bas n'existent pas, il n'y a que des prix plus bas »¹².

On le voit, il est donc extrêmement **difficile de séparer la baisse réelle des coûts de production** provoquée par la robotisation ainsi que la standardisation à grande échelle, des marges réduites ou des ventes à perte, **des pratiques illégales ou tolérées dans l'acheminement des produits à l'étranger**. Dans cette deuxième catégorie, les plateformes géantes de distribution que sont Shein, Temu ou Taobao se taillent la part du lion en raison des exemptions douanières pour les colis de faible valeur et face à l'impossibilité, en pratique, de les contrôler. Des économistes chinois considèrent par ailleurs qu'au delà de la question des coûts, c'est une production manufacturière reposant sur l'intelligence artificielle et l'automatisation qui permettra à la Chine de rester le centre de gravité manufacturier mondial¹³.

Les **conséquences varient selon les économies** : pour les pays à haut coût de main-d'œuvre ayant déjà perdu l'essentiel des industries bas de gamme, le e-commerce chinois détruit les distributeurs concurrents, physiques ou virtuels. En revanche, dans les pays moins développés, là où subsistaient des industries à forte main-d'œuvre, celles-ci sont également menacées, y compris dans le voisinage de l'Europe.

¹² “Cheap Chinese Goods Are Flooding South-East Asia. Can the Region Turn the Tide?” [Les produits chinois bon marché inondent l'Asie du Sud-Est. La région peut-elle inverser la tendance ?], *The Straits Times*, 28 février 2025, <https://www.straitstimes.com/asia/se-asia/cheap-chinese-goods-are-flooding-south-east-asia-its-manufacturers-are-fighting-back>.

¹³ Zhai Dongsheng, « 能否终结数百年产业转移史，这是人工智能的一场“大考” » [L'intelligence artificielle face à un « test décisif » : est-il possible de mettre fin à plusieurs siècles de délocalisation industrielle ?], *Guancha*, 28 avril 2025, https://www.guancha.cn/DiDongSheng/2025_04_28_773874_s.shtml.

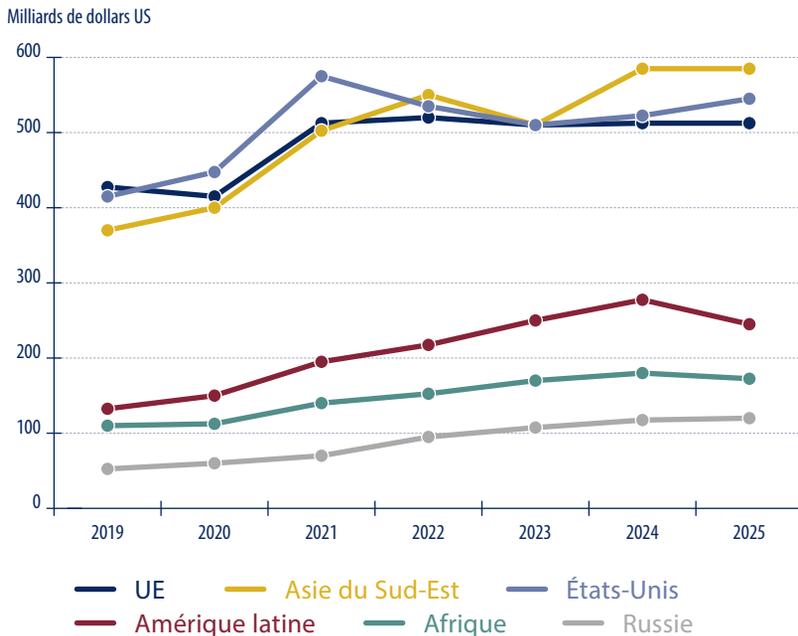
L'usage de zones franches impulsées par la Chine (Tanger au Maroc, El Qantara en Égypte) **contribue à renforcer cet avantage comparatif.** Ainsi, même pour les marques reconnues, les tissus et fibres sont le plus souvent sourcés en Chine. Sur la période s'étalant de mars 2024 à mars 2025, les exportations chinoises à destination de l'Égypte et du Maroc ont augmenté respectivement de 20 % et 25 %. De façon remarquable, les entreprises turques du textile préfèrent se délocaliser à El Qantara, en dépit de l'accord d'accès direct des marchandises turques au marché européen !

En 2024, 6 000 entreprises turques du secteur textile ont fermé leurs portes par rebond, et le nombre d'emplois perdus dans ce secteur s'élève à 250 000 depuis 2020¹⁴. L'évolution est la même pour les textiles finaux et les chaussures, dont les ventes à l'étranger baissent : alors qu'en 2024, la Turquie connaissait sa troisième année consécutive de dévaluation de la livre turque.

Globalement, et particulièrement pour les produits manufacturés, il y a **deux tendances de fond : l'émergence de la destination ASEAN, équivalente en échelle aux États-Unis et à l'Union européenne, et l'ascension plus importante encore, en termes relatifs, vers les pays africains et la Russie surtout.**

¹⁴ William Sellars, "Textile companies in Turkey move to Egypt to compete" [Les entreprises textiles turques s'installent en Égypte pour être compétitives], *Arabian Gulf Business Insight*, 4 avril 2025, <https://www.agbi.com/manufacturing/2025/04/textile-companies-in-turkey-move-to-egypt-to-compete/>.

Graphique n° 3 • Exportations chinoises de produits manufacturés selon le partenaire commercial entre 2019 et 2025 (projections)

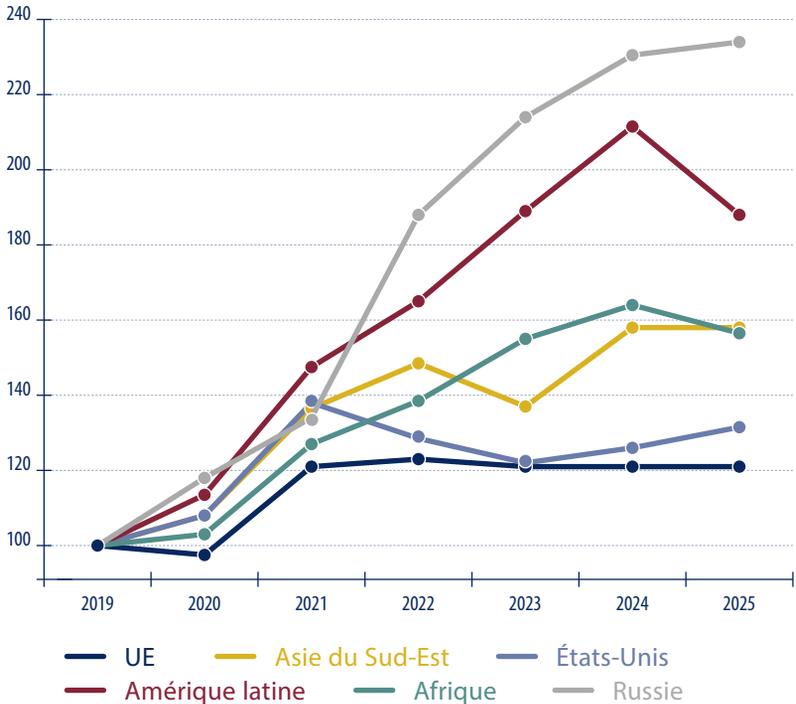


Note : les données pour 2025 sont extrapolées à partir de la période janvier-avril 2025.

Source : Administration générale des douanes de la République populaire de Chine.

Graphique n° 4 • Variations relatives des exportations chinoises de produits manufacturés selon le partenaire commercial entre 2019 et 2025 (projections)

Index, 2019 = 100



Note : les données pour 2025 sont extrapolées à partir de la période janvier-avril 2025.

Source : Administration générale des douanes de la République populaire de Chine.

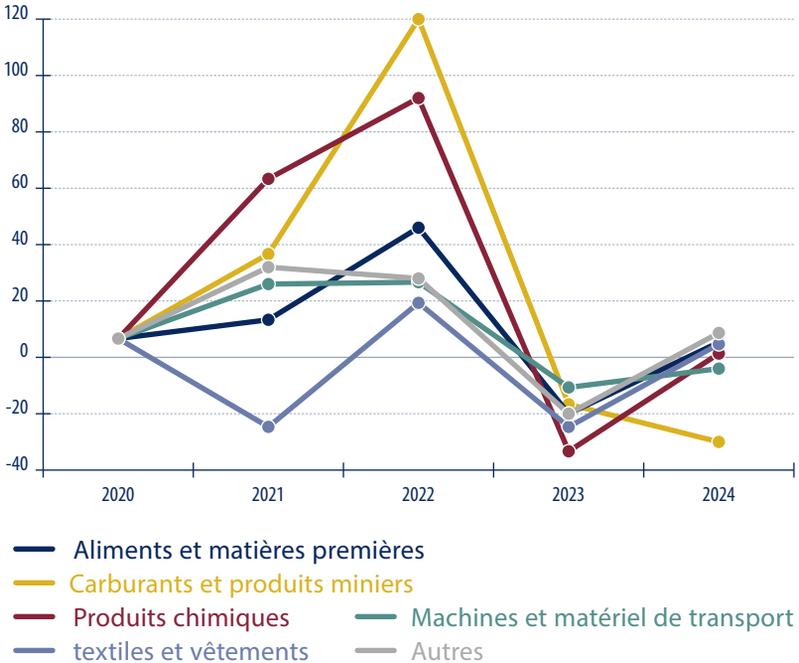
2 Une montée en gamme inexorable

Mais une troisième tendance se dessine, peut-être encore plus structurante sur le plan macro-économique : la **concentration des exportations chinoises sur les industries mécaniques et électriques à haute valeur ajoutée**. Certes, la domination des exportations chinoises sur le marché mondial de jouets, de meubles, et d'électronique continue d'augmenter – l'essor du e-commerce ayant provoqué un rebond à la suite du Covid – mais ce sont les exportations de batteries au lithium, de véhicules électriques et de composants de panneaux solaires qui représentent 60 % de la hausse des exportations chinoises depuis 2022. Vers l'Europe, à partir d'une base inexistante certes, la hausse des ventes de véhicules électriques est la plus spectaculaire¹⁵.

¹⁵ Jack Ewing, "How Chinese Carmakers Doubled Their Share of the European Market" [Comment les constructeurs automobiles chinois ont doublé leur part du marché européen], *The New York Times*, 18 juin 2025, <https://www.nytimes.com/2025/06/18/business/china-byd-cars-europe.html>.

Graphique n° 5 • Importations chinoises de l'Union européenne (2020-2024)

Variation en glissement annuel et par secteur



Source : Bureau national des statistiques.

Souvent connues anecdotiquement, **ces données doivent être saisies dans leur globalité, car elles expliquent la résilience d'une économie chinoise portée par les exportations.** Ce fait est conséquent pour la politique économique de la Chine : même si la dépendance aux exportations est trop forte et même si la consommation intérieure n'augmente pas assez vite pour rétablir l'équilibre, rien n'oblige vraiment le parti-État à procéder aux fameux ajustements structurels que

préconisent la plupart des économistes à l'extérieur (et souvent à l'intérieur) du pays.

À cela s'ajoute un autre facteur : la **Chine devient incontournable dans un nombre toujours plus important de maillons des chaînes d'approvisionnement**, des matières premières aux composants de produits finis, en passant par les produits innovants¹⁶. Ce qui est sans précédent, c'est que l'industrie et la logistique chinoise s'attaquent aux marchés des hautes technologies sans abandonner les secteurs reposant sur la main-d'œuvre – mais parfois en révolutionnant ceux-ci.

On connaît la domination de la Chine sur presque tous les créneaux de la transition énergétique : des métaux rares – et en premier lieu de leur transformation – aux panneaux solaires, en passant par les éoliennes, les pylônes à haute tension, les batteries ou les centrales nucléaires. **La guerre des prix qui fait rage en Chine crée, dans l'automobile électrique par exemple, une offre qui rendrait toute concurrence internationale impossible**, même avec de très importantes surtaxes douanières. Ainsi, aux dernières nouvelles, le modèle Dolphin de BYD, véhicule électrique de base vendu environ 25 000 euros en Europe¹⁷, voit son prix baisser à 6 800 euros en Chine¹⁸.

L'industrie automobile est une industrie mature, même si l'électrification la renouvelle. Un exemple plus complexe est celui des centrales nucléaires où la Chine dispose d'une longueur d'avance – bien au-delà du nombre de centrales en chantier. Cette avance tient aux économies

¹⁶ "How China Reduces Nuclear Reactor Costs" [Comment la Chine réduit les coûts des réacteurs nucléaires], *Energynews*, 26 août 2024, <https://energynews.pro/en/how-china-reduces-nuclear-reactor-costs/>.

¹⁷ Chris Chilton, "China's \$10K Seagull Becomes the \$26K Dolphin Surf For Europe" [La Seagull chinoise à 10 000 dollars devient la Dolphin Surf à 26 000 dollars en Europe], *Carscoops*, 21 mai 2025, <https://www.carscoops.com/2025/05/chinas-10k-seagull-turns-into-the-26k-dolphin-surf-for-europe/>.

¹⁸ Gloria Li, "Chinese EV Shares Tumble as BYD Sparks 'Rat Race' Price War Fears" [Les actions chinoises des constructeurs de véhicules électriques chutent alors que BYD suscite la crainte d'une guerre des prix], *Financial Times*, 26 mai 2025, <https://www.ft.com/content/74958651-ec86-4a07-a743-502445f54553>.

d'échelle et à une construction modulaire. Non seulement la Chine en construit actuellement 27, soit 46 % des nouveaux réacteurs mondiaux, et sans compter les 10 réacteurs supplémentaires annoncés en avril 2025¹⁹, mais ce sont au total plus de 150 réacteurs qui sont prévus d'ici à 2035.

À cela s'ajoutent des délais et des coûts sans commune mesure avec ceux des constructeurs occidentaux. **Le délai moyen de construction d'un réacteur est de six ans en Chine**, avec un objectif de réduction à moins de cinq ans, contre huit à neuf ans pour les projets coréens les plus rapides (aux Émirats arabes unis²⁰ sur un site vierge et sans obstacles juridiques), 15 ans pour les derniers réacteurs AP-1000 construits aux États-Unis²¹, sans parler des premiers EPR français. La Chine espère même réduire ce délai à cinq ans et seule la Corée du Sud a un objectif encore plus court à trois ans. La Chine bénéficie aussi de coûts de construction, en kilowatt annuel, notoirement inférieurs à ceux de ses concurrents russes, américains ou français grâce à d'importants prêts publics à prix bas et à des remboursements de TVA²².

Ses **capacités industrielles – y compris avec le risque de « surproduction » intérieure entraînant un flot d'exportations – sont toujours plus nombreuses**. Le prochain secteur concerné pourrait être celui des semi-conducteurs, à des degrés divers suivant le niveau de sophistication. Pour les puces d'anciennes générations (*legacy chips*

¹⁹ "Reactor Status Reports – Under Construction" [Rapports sur l'état des réacteurs – en cours d'élaboration], IAEA, 16 juin 2025, <https://pris.iaea.org/PRIS/worldstatistics/UnderConstructionReactorsByCountry.aspx>.

²⁰ "Reactor Database Search / United Arab Emirates / Barakah 4" [Recherche dans la base de données des réacteurs / Émirats arabes unis / Barakah 4], L'Association nucléaire mondiale (ANM), 2025, <https://world-nuclear.org/nuclear-reactor-database/details/Barakah-4?utm>.

²¹ Koroush Shirvan, « 2024 Total Cost Projection of Next AP1000 » [Projection du coût total du prochain AP1000 en 2024], Centre des systèmes d'énergie nucléaire avancés, juillet 2024, <https://web.mit.edu/kshirvan/www/research/ANP201%20TR%20CANES.pdf?utm>.

²² Ce coût de construction rapporté au kilowatt annuel est d'environ 2 200 à 2 600 euros en Chine, contre 4 900 euros (coût sans doute réévalué à la hausse en 2025) pour les centrales Rosatom proposées par la Russie à la Hongrie, de 7 300 à 9 100 aux États-Unis et jusqu'à 15 000 pour le cas, certes particulier, de Flamanville en France.

en anglais) et dont la taille est comprise entre 10 et 28 nanomètres, la Chine possédait 31 % des capacités de production mondiales en 2023, une part qui devrait atteindre 40 % d'ici 2030 avec 44 projets de fonderies en cours. Pour les conducteurs et condensateurs de puissance seuls, la Chine a déjà atteint la barre des 35 %.

Les nouveaux centres de données qui essaient partout dans le monde au service de l'intelligence artificielle nécessitent aussi de très nombreux transformateurs de puissance, produits avec de l'acier électrique à grains orientés (AEGO). **La Chine produit 50 % de ces transformateurs, son neuvième poste d'exportation, et 46 % des AEGO**²³. En avril 2025, elle avait donc immédiatement inclus ces aciers spéciaux dans ses mesures de rétorsion douanière.

Pour les puces de 5 nanomètres, soit la frontière technologique actuelle, SMIC a mis au point un modèle, sans recours à la lithographie ultra-violet sujette aux interdictions d'exportation américaines, et espère atteindre 5 % des capacités mondiales d'ici à 2027²⁴ – un montant suffisant pour répondre au besoin de l'IA et des téléphones portables chinois de niveau intermédiaire. SMIC avait annoncé il y a quelques temps progresser sur la voie des puces de 3 nanomètres également²⁵. Dans le cadre du prochain plan quinquennal (2026-2031), un accent particulier devrait en sus être mis sur les équipements de production des puces. Ainsi, en 2024, la Chine n'assurait que 13,6 % de ses besoins, mais ce pourcentage devrait monter à 20 % dès 2027.

²³ “China Grain Oriented Electrical Steel Market Size & Outlook” [Taille et perspectives du marché chinois du fer doux à grains orientés], Horizon Grand View Research, 2025, <https://www.grandviewresearch.com/horizon/outlook/grain-oriented-electrical-steel-market/china>.

²⁴ « 自制！华为和中芯国际再合作5nm芯片 » [Propre fabrication ! Huawei et SMIC collaborent à nouveau pour développer une puce 5 nanomètres], CEPPEM, 30 avril 2025, <https://www.cepem.com.cn/news/detail/4973?utm>.

²⁵ Tomshardware报道, 据可靠信息来源, 中芯国际在开发3nm工艺技术 [Selon tomshardware, des sources fiables indiquent que SMIC est en train de développer une technologie de fabrication en 3 nanomètres], Design & Reuse China, 22 décembre 2023, <https://www.design-reuse-china.com/news/202312129/?utm>.

Pour en revenir au secteur automobile, et plus particulièrement à celui des véhicules autonomes, **dans le domaine des lidars** – essentiels également pour les drones et les livraisons autonomes – **des entreprises** avec une production intégrée verticalement **parviennent d'ores et déjà à incorporer ces équipements dans des produits à grande diffusion**. Ces entreprises comprennent des géants tels que DJI (drones), BYD (automobile) et Huawei, ou des entreprises plus spécialisées telles que Hesai et Robosense dont les coûts de production sont inférieurs de 50 à 70 % à ceux de leurs concurrents occidentaux. Selon Qiu Chun-chao, PDG de Robosense, le coût unitaire des lidars automobiles les plus récents de l'entreprise a chuté de 120 000 à 3 200 renminbi (14 600 à 390 euros) en quatre ans²⁶ – plusieurs autres entreprises dont BYD espèrent même passer sous la barre des 1 000 renminbi (126 euros).

De tout ce qui précède, on peut prévoir **un nouvel électrochoc commercial pour l'industrie automobile mondiale** – chaîne de traction électrique, informatique à bord et véhicule autonome – **et plus généralement pour l'ensemble des objets connectés**.

La place prééminente de la Chine sur certains créneaux technologiques et innovants est abondamment reconnue – peut-être trop, selon le rapport de l'éminent centre de recherche australien ASPI²⁷. Selon l'ASPI, la Chine, à l'avant-garde dans trois des 64 technologies étudiées sur la période 2003-2007, dominerait 57 d'entre elles en 2023. Mais si elle excelle aujourd'hui dans l'intégration de technologies complexes vers le produit défini, elle reste également dépendante d'éléments cruciaux importés, transférés ou appropriés par d'autres moyens.

²⁶ « 激光雷达苦陷价格战：不把价格打下来，就只能被抛弃？ » [Le lidar pris dans la guerre des prix : sans baisse des prix, est-il voué à disparaître ?], JRJ, 7 juin 2024, <https://m.jrj.com.cn/madapter/auto/2024/06/07072840937497.shtml?utm>.

²⁷ Jennifer Wong Leung, Stephan Robin et Danielle Cave, "ASPI's Two-Decade Critical Technology Tracker: The Rewards of Long-Term Research Investment" [ASPI's Two-Decade Critical Technology Tracker : les bénéfices d'un investissement à long terme dans la recherche], Australian Strategic Policy Institute, 28 août 2024, <https://www.aspi.org.au/report/aspi-two-decade-critical-technology-tracker-the-rewards-of-long-term-research-investment/>.

Un autre centre, américain celui-ci, place encore les États-Unis à la première place et évalue à la hausse les capacités européennes, en-dessous de celles de la Chine toutefois²⁸.

La **question des limitations à l'exportation de technologies** vers la Chine – en plus de celles sur les ressources naturelles et pour lesquelles la Chine a construit et diversifié son portefeuille mondial – se pose donc. Elle **se pose d'autant plus dans une perspective de sécurité économique** et de risques pour la sécurité nationale. En cas de sanctions décrétées contre la Chine, à la suite d'une crise internationale par exemple, ce serait aussi la capacité des États-Unis et de ses partenaires, contraints (ou non), d'empêcher l'accès de la Chine à ces ressources qui serait en question. **Ce qui s'apparenterait alors à un blocus serait un séisme global d'ampleur équivalente à un découplage des exportations chinoises.** Sur le plan des transferts de technologies et de compétences, il est possible que les stratégies internationales de certaines entreprises occidentales aient déjà atteint un point de non-retour. La limitation ou l'arrêt de ces transferts vers la Chine ne feraient que retarder certaines montées en gamme, mais ne les empêcheraient pas.

Seule l'interruption des échanges, le blocus des matériaux ou des équipements critiques, mais aussi des sanctions financières majeures privant la Chine de l'accès à ses propres réserves, auraient un réel impact. L'expérience des sanctions contre la Russie n'est que très partiellement concluante. Et il paraît évident que la stratégie actuelle de l'administration américaine – si c'est bien d'une stratégie dont il s'agit et non le résultat de choix désordonnés – pratiquant une guerre commerciale tous azimuts tout en tentant de forcer un alignement de partenaires, qui ne sont souvent plus considérés comme des alliés, diminue encore un peu plus les chances de succès d'une telle stratégie.

²⁸ "Critical and Emerging Technologies Index" [Indice des technologies critiques et émergentes], Harvard Kennedy School's Belfer Center for Science and International Affairs, 5 juin 2025, <https://www.belfercenter.org/critical-emerging-tech-index>.

Du point de vue de la riposte chinoise à l'offensive de Donald Trump, on comprend mieux **qu'au-delà des ajustements à la marge** (soutien à la demande de certains biens, assouplissement accentué du crédit pour résorber la crise financière des gouvernements locaux, mesures en faveur de la population rurale ou migrante), **la politique de Xi Jinping reste inchangée. Quand un assouplissement se produit, c'est par rapport à une mesure punitive récemment prise** : ainsi en est-il en dépit des efforts français, des exportations de cognac vers la Chine²⁹, ou des tractations européennes pour obtenir des contingents de terres rares.

Les résultats commerciaux de mai 2025, en dollars, montrent en revanche une accélération des ventes vers l'Europe : vers la France (+24,1 % en glissement annuel), vers l'Allemagne (+21,5 %), ou vers les Pays-Bas (+7,1 %) ³⁰. Vers l'Union européenne dans son ensemble comme vers l'ASEAN, les exportations augmentent de +12 et +14,8 %, ce qui compense la baisse temporaire de plus de 30 % des exportations directes observée vers les États-Unis.

Perdure, en effet, le **soutien prioritaire à l'innovation du système manufacturier et aux entreprises publiques**, ainsi qu'au maintien approximatif d'une parité entre le renminbi et le dollar. L'attention se porte donc sur les limitations décrétées par la Chine aux exportations de terres rares et aux produits les incorporant, une mesure globale qui permet ensuite à la Chine de pratiquer des autorisations au cas par cas.

²⁹ « France Says Talks with China Failed to Solve Cognac Dispute » [La France affirme que les négociations avec la Chine n'ont pas débloqué le conflit autour du cognac], Reuters, 16 mai 2025, <https://www.reuters.com/world/china/lombard-says-france-china-trade-talks-failed-find-solution-cognac-dispute-2025-05-15/>.

³⁰ « 前5个月我国货物贸易进出口增长2.5% » [Au cours des cinq premiers mois, les importations et exportations de marchandises de la Chine ont augmenté de 2,5 %], Administration générale des douanes de la République populaire de Chine, 9 mai 2025, <http://www.customs.gov.cn/customs/302249/zfxxgk/2799825/302274/302275/6560977/index.html> pour 2025.

À l'inverse, sur les restrictions américaines d'exportation de technologies critiques, la focale se porte notamment sur les semi-conducteurs. Au cours des cinq premiers mois de 2025, **les exportations chinoises des industries mécaniques et électriques** ont augmenté de +9,3 % en glissement annuel et **représentent 60 % du total des exportations**. Les entreprises chinoises dites privées augmentent, en outre, leur part beaucoup plus vite (+8 %) que les entreprises à capitaux étrangers (+2,3 %) ³¹. Il est vraisemblable que ces chiffres, exprimés en renminbi, seraient encore plus impressionnants en volume.

Mais il n'en demeure pas moins qu'une **nouvelle escalade douanière américaine et/ou avec l'application de mesures européennes**, que l'administration Trump semble vouloir obtenir en échange d'une trêve douanière, **pourraient fragiliser à court terme la situation économique et de l'emploi en Chine**. Ce sont ces hypothèses qu'il convient donc aussi d'explorer à partir de l'état des lieux actuel de cette économie chinoise.

³¹ « 前5个月我国货物贸易进出口增长2.5% » [Au cours des cinq premiers mois, les importations et exportations de marchandises de la Chine ont augmenté de 2,5 %], Administration générale des douanes de la République populaire de Chine, 9 mai 2025, <http://www.customs.gov.cn/customs/302249/zfxxgk/2799825/302274/302275/6560977/index.html>.

3 Les déséquilibres structurels : quel degré de gravité aujourd'hui ?

C'est la **dynamique persistante des exportations qui a permis de compenser les vulnérabilités de l'économie intérieure**, selon Zhang Jun, directeur du centre de recherche économique sur la Chine de l'université Fudan³². Ce dynamisme pourrait être de plus en plus contrecarré par les partenaires de la Chine, tant il crée un déséquilibre mondial.

En mettant de côté ce paramètre « exportations », quels sont aujourd'hui les points faibles de l'économie chinoise ? Quels remèdes le gouvernement chinois tente-t-il d'y apporter ? Compte tenu du bras de fer commercial et technologique avec les États-Unis, **ce sont bien les vulnérabilités à court terme qu'il convient de regarder en priorité**. D'autres faiblesses, comme la chute démographique, la bombe climatique ou l'essoufflement de l'innovation prise dans un carcan idéologique et nationaliste sont bien réels, mais il s'agit là de facteurs à plus long terme³³.

Les indices économiques du premier trimestre 2025 ont été, sauf exception, moins négatifs que les pronostics souvent faits par les observateurs étrangers³⁴ – et plutôt en ligne avec l'objectif officiel d'une hausse du PIB « d'environ 5 % » en 2025, comme en 2024. La croissance de 5,4 % en glissement annuel a sans doute été dopée par les anticipations

³² Zhang Jun, "Looking Forward to Stabilizing the Stock and Property Markets and Increasing Residents' Income" [Avec l'espoir de stabiliser les marchés boursiers et immobiliers et d'augmenter les revenus des résidents], Fudan Development Institute, 5 mars 2025, <https://fdi.fudan.edu.cn/fc/08/c18965a719880/page.htm?utm>.

³³ François Godement et Pierre Pinhas, « [Scénarios] – Chine 2035 : un succès sans entraves ? », Institut Montaigne, janvier 2025, <https://www.institutmontaigne.org/publications/scenarios-chine-2035-un-succes-sans-entraves>.

³⁴ "How to Predict China's Economic Performance for 2025: A Sectoral Approach" [Comment prédire les performances économiques de la Chine en 2025 : une approche sectorielle], Carnegie Endowment for International Peace, 21 mai 2025, <https://carnegieendowment.org/posts/2025/05/how-to-predict-chinas-economic-performance-for-2025?lang=en>.

d'exportations. La plupart des indices ont ainsi connu l'anticipation d'exportations réduites³⁵.

Plusieurs **indicateurs intérieurs** sont de nouveau favorables en mai : la valeur ajoutée industrielle reste en hausse à 5,8 % en glissement annuel³⁶, les ventes de détail s'accroissent à 6,4 %³⁷. Le contraste est fort avec les indices de prix. Ceux-ci baissent à nouveau en mai, de 0,1 %³⁸, pour les ventes au détail, et de 3,3 % pour les prix à la production³⁹ : c'est le 39^{ème} mois consécutif de baisse pour ce dernier indice. Les indices d'achat manufacturier restent neutres – autour de 50, mais avec une légère baisse selon le magazine financier Caixin⁴⁰, tandis que les statistiques officielles indiquent une situation équilibrée. Un seul indice est continuellement et véritablement dans le rouge en mai : celui des ventes de logements neufs, à -3,8 % en glissement annuel⁴¹. Une autre statistique officielle qui surprend est celle du chômage urbain qui, après avoir augmenté à 5,3 % au premier trimestre 2025, baisserait à 5,2 % en mai⁴²,

³⁵ « 前5个月我国货物贸易进出口增长2.5% » [Au cours des cinq premiers mois, les importations et exportations de marchandises de la Chine ont augmenté de 2,5 %], Administration générale des douanes de la République populaire de Chine, 9 mai 2025, <http://www.customs.gov.cn/customs/302249/zfxgk/2799825/302274/302275/6560977/index.html>.

³⁶ « 2025年5月份规模以上工业增加值增长5.8% » [En mai 2025, la valeur ajoutée industrielle manufacturière a augmenté de 5,8 %], Bureau national des statistiques chinois, 16 juin 2025, https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202506/t20250616_1960172.html.

³⁷ « 2025年5月份社会消费品零售总额增长6.4% » [En mai 2025, le total des ventes au détail de biens de consommation a augmenté de 6,4 %], Bureau national des statistiques chinois, 16 juin 2025, https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202506/t20250616_1960169.html.

³⁸ « 2025年5月份居民消费价格同比下降0.1% » [En mai 2025, les prix à la consommation ont baissé de 0,1 % par rapport à l'année précédente.], Bureau national des statistiques chinois, 9 juin 2025, https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202506/t20250609_1960094.html.

³⁹ « 2025年5月份工业生产者出厂价格同比下降3.3% » [En mai 2025, les prix à la production ont baissé de 3,3 % par rapport à l'année précédente], Bureau national des statistiques chinois, 9 juin 2025, https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202506/t20250609_1960093.html.

⁴⁰ « Plunge in Overseas Demand Hits China Manufacturing, Caixin PMI Shows » [La chute de la demande étrangère impacte le secteur manufacturier chinois, selon l'indice PMI de Caixin], Caixin Global, 3 juin 2025, <https://www.caixinglobal.com/2025-06-03/plunge-in-overseas-demand-hits-china-manufacturing-caixin-pmi-shows-102325874.html>.

⁴¹ « 2025年1—5月份全国房地产市场基本情况 » [Situation générale du marché immobilier national de janvier à mai 2025], Bureau national des statistiques chinois, 16 juin 2025, https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202506/t20250616_1960170.html.

⁴² « 5月份国民经济运行总体平稳、稳中有进 » [En mai, l'économie nationale a connu une évolution globalement stable et progressive], Bureau national des statistiques chinois, 16 juin 2025, https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202506/t20250616_1960173.html.

déclin encore plus notoire pour le taux de chômage des 16-24, hors étudiants, à 14,9% en mai⁴³.

Quant aux réserves de devises étrangères, elles sont toujours en (très) légère hausse, de 0,1% et à 3 285 milliards de dollars (2 858 milliards d'euros) en mai, tout comme les réserves d'or pour le septième mois consécutif⁴⁴. Compte tenu de l'importance des surplus commerciaux, et malgré la baisse du tourisme chinois à l'étranger depuis le Covid, des moindres investissements directs étrangers en Chine et des sorties de capitaux flottants, cette tendance n'est guère étonnante. **Rien n'indique vraiment une réorientation des réserves en dollars vers d'autres devises**, contrairement aux rumeurs qui ont couru pendant les journées de crise du mois d'avril.

Ce qui compte dans les chiffres relevés ci-dessus, **c'est le caractère indécis de la tendance** car un plongeon en raison des événements commerciaux aurait pu être escompté. Dans le passé, les acteurs chinois (ménages, entreprises etc.) ont manifesté leur inquiétude par une crise de la consommation ou de l'investissement : ce fut le cas lors de la crise financière asiatique de 1998, et à nouveau avec l'invasion de l'Ukraine en 2022, qui succédait elle-même à la pandémie du coronavirus. Ce n'est pas le cas cette fois-ci. Il faut donc se méfier des interprétations basées sur les anecdotes d'une élite financière dont les affaires ont souvent été liées au politique⁴⁵.

Les élites chinoises ont, en effet, tout lieu de se méfier de la lutte engagée par Xi Jinping contre les risques de constitution d'une classe libérale structurée : les mesures contre l'éducation privée, pour contrôler

⁴³ « 全国城镇不包含在校生的16—24岁劳动力失业率(%) » [Taux de chômage des personnes âgées de 16 à 24 ans, hors étudiants, dans les villes du pays (%)], Bureau national des statistiques chinois, <https://data.stats.gov.cn/easyquery.htm?cn=A01>.

⁴⁴ « 官方储备资产 (2025年) » [Réserves officielles (2025)], State Administration of Foreign Exchange, 7 juin 2025, <https://www.safe.gov.cn/safe/2025/0206/25745.html>.

⁴⁵ Voir les différents commentaires sur l'afflux de citoyens chinois investissant à Tokyo, après Singapour ou Hong Kong dans les années 90.

l'accès à l'information ou pour assurer la prééminence incontestée du Parti communiste dans toutes les entreprises, chinoises comme étrangères, étatiques comme privées, visent directement cette catégorie de la population. **Pour autant, on n'observe pas d'émigration notable des scientifiques chinois**, alors que l'accès aux laboratoires passe souvent par une formation à l'étranger suivie d'un retour en Chine.

Du reste, le flux d'épargne des ménages chinois était déjà si important qu'il est difficile d'imaginer qu'il s'accroisse encore davantage. Après avoir culminé à 35 % en 2020 puis à 34 % en 2022, le taux d'épargne fluctue aujourd'hui autour de 31-32 %. La crise immobilière affecte en premier lieu la vente de logements neufs et en particulier hors des mégapoles que sont Pékin, Shanghai, Guangzhou, Tianjin, et Chongqing – ce sont donc **les promoteurs et les gouvernements locaux qui sont le plus directement impactés**.

Outre l'immobilier, une moindre demande pour les véhicules, électriques notamment, annonce très certainement la prochaine crise sectorielle majeure. Alors que la guerre des prix a été intensifiée en mai 2025 par les principaux producteurs, la centaine de constructeurs automobiles – et les gouvernements locaux qui les ont portés – seront guettés par la faillite⁴⁶.

Ce tableau indécis, mais loin d'être noir à court terme, **est à la fois le résultat d'inflexions réelles dans la politique économique officielle** et, en même temps, d'une retenue qui reste importante par rapport aux changements espérés par les observateurs. Beaucoup de mesures de relance verront leur effet, en volume, se manifester au second semestre. Cela dépendra aussi d'une nouvelle intensification du conflit commercial avec les États-Unis, qui reste toujours éminemment possible.

⁴⁶ « 5月份国民经济运行总体平稳、稳中有进 » [En mai, l'économie nationale a connu une évolution globalement stable et progressive], Bureau national des statistiques chinois, 16 juin 2025, https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202506/t20250616_1960173.html.

En juin 2025, les **relations commerciales sino-américaines semblaient toutefois se diriger vers une nouvelle accalmie. Si c'était bien le cas, Xi Jinping aurait gagné sur tous les tableaux** : celui de l'exportation à tout va, et celui des relations avec le troisième partenaire commercial, après l'ASEAN et l'Union européenne, mais le premier partenaire stratégique.

4 L'infléchissement de la ligne économique (et ses limites)

La crise immobilière, la faiblesse de la consommation par rapport aux investissements et aux exportations, ainsi que le chômage des jeunes sont des sujets de débat en Chine depuis des années. **Fallait-il une relance par une politique de l'offre, ou par un soutien à la demande ?**

Dans le premier cas, le soutien irait-il aux secteurs innovants promettant une forte croissance, y compris pour l'ère encore à venir du déclin démographique ? Ou faudrait-il aussi orienter les crédits et subventions vers les secteurs en difficulté, souvent des industries anciennes et étatiques, pourvoyeuses d'emplois traditionnels en masse ?

Dans le second cas, celui d'un soutien à la demande, devrait-il inclure le renflouement du secteur immobilier, y compris par des incitations à l'achat et des rachats publics de logements disponibles ? Ou faudrait-il privilégier l'option du desserrement du crédit pour les promoteurs ? Un transfert des recettes du budget central et une réorientation des crédits vers les gouvernements locaux subissant d'importantes pertes de recettes pourraient même être envisagés. Et quid, surtout, de la redistribution des revenus dans une société devenue une des plus inégalitaires au monde⁴⁷ ?

Le **programme Asie de l’Institut Montaigne a suivi les différentes phases de ces débats** : de l’écèlement de la bulle immobilière en 2022, coïncidant avec le renouvellement du confinement contre le coronavirus et l’invasion de l’Ukraine, jusqu’au début de l’année 2025 avec l’attente de la politique chinoise de Donald Trump⁴⁸. Ces débats ont été tantôt ravivés, par des économistes chinois notamment⁴⁹, tantôt étouffés, par la décision publique surtout.

Les priorités et les refus exprimés clairement par Xi Jinping pèsent fortement dans la balance, ses déclarations s’imposant comme des consignes : la *fatwa* contre le logement conçu comme une spéculation et non pour y vivre, les injonctions contre la « paresse » et l’assistantat des sociétés occidentales, la priorité à l’innovation et aux industries du futur, l’impératif absolu de sécurité nationale, y compris afin d’éviter toute dépendance financière à l’égard de l’étranger, ont pesé plus lourd que l’objectif ambigu d’atteindre une « société de moyenne aisance » ou les slogans autour de la « prospérité commune ».

⁴⁷ “Income Inequality: Gini Coefficient” [Inégalité des revenus : coefficient de Gini], *Our World in Data*, 14 avril 2025, <https://ourworldindata.org/grapher/economic-inequality-gini-index>.

⁴⁸ François Godement, « Xi Jinping, un ordolibéral : les marges de croissance de la Chine en 2022 », Institut Montaigne, février 2022, <https://www.institutmontaigne.org/publications/xi-jinping-un-ordoliberal-les-marges-de-croissance-de-la-chine-en-2022>; François Godement, « Économie chinoise : la voie de Xi Jinping », Institut Montaigne, juin 2022, <https://www.institutmontaigne.org/publications/economie-chinoise-la-voie-de-xi-jinping>; François Godement « Après l’été meurtrier de l’économie chinoise, la crise de confiance », Institut Montaigne, septembre 2023, <https://www.institutmontaigne.org/publications/apres-lete-meurtrier-de-leconomie-chinoise-la-crise-de-confiance>; François Godement, Pierre Pinhas, Philippe Aguinier et Viviana Zhu, « China Trends #18 – En quête de moteurs de croissance par l’innovation », Institut Montaigne, 20 décembre 2023, <https://www.institutmontaigne.org/expressions/china-trends-18-en-quete-de-moteurs-de-croissance-par-linnovation>; Philippe Aguinier, « Bulle immobilière chinoise : qui va payer ? », Institut Montaigne, 20 novembre 2023, <https://www.institutmontaigne.org/expressions/bulle-immobiliere-chinoise-qui-va-payer>; Philippe Aguinier, « Dette des collectivités locales en Chine : un boulet supplémentaire pour la croissance ? », Institut Montaigne, 25 septembre 2024, <https://www.institutmontaigne.org/expressions/dette-des-collectivites-locales-en-chine-un-boulet-supplementaire-pour-la-croissance>; Philippe Aguinier, « Économie chinoise : en attendant la relance... », Institut Montaigne, 28 mars 2025, <https://www.institutmontaigne.org/expressions/economie-chinoise-en-attendant-la-relance>.

⁴⁹ Yu Yongding, « 不存在“消费驱动增长”，“十五五”应再推类似四万亿的大项目 » [Il n’y a pas de “croissance tirée par la consommation”, le 14^e plan quinquennal devrait relancer des projets à grande échelle similaires au plan de relance de 4 000 milliards de yuans], *Guancha*, 10 juin 2025, https://www.guancha.cn/YuYongDing/2025_06_10_778854.shtml.

Concrètement, introduites sous l'ère Hu Jintao-Wen Jiabao, les **retraites universelles sont restées d'un montant dérisoire hors des villes**, moins du dixième des retraites urbaines, les permis de séjour urbains (*hukou*) n'ont jamais été abolis, la création d'un impôt spécifique à la propriété foncière, annoncée dès octobre 2021⁵⁰, est restée à l'état de projet. La relance de la consommation s'est quant à elle limitée à des bons d'achat pour certains produits et des subventions pour les véhicules électriques. Le tournant à 180° qu'avait effectué Xi Jinping à la fin de l'année 2023 en mettant brusquement fin au confinement anti-Co-vid ne s'est pas répété depuis lors dans d'autres domaines.

Néanmoins, l'assouplissement de la discipline budgétaire, l'ouverture du crédit, en particulier pour étancher les pertes des gouvernements locaux résultant de la crise immobilière, et les incitations sélectives à la consommation se sont tous accentués. La voie a été ouverte par Xi Jinping à la Conférence centrale sur le travail économique du 15 décembre 2023⁵¹, du simple fait qu'il **cita alors comme première priorité « le redressement et l'expansion de la consommation »**.

En mars de cette année, le gouvernement a annoncé une hausse des obligations d'État « en temps voulu »⁵², mais c'est plus généralement son plan d'action spécial pour stimuler la consommation qui avait retenu l'attention *via* la volonté d'augmenter les salaires, d'accélérer les paiements des arriérés gouvernementaux aux PME, et d'augmenter les revenus minimums et ceux des ménages ruraux⁵³. La publication récente du

⁵⁰ « 全国人民代表大会常务委员会关于授权国务院在部分地区开展房地产税改革试点工作的决定 » [Décision du Comité permanent de l'Assemblée populaire nationale sur l'autorisation accordée au Conseil des affaires de l'État pour mener des projets pilotes de réforme de la taxe foncière dans certaines régions], Xinhua, 23 octobre 2021, http://www.news.cn/2021-10/23/c_1127988515.htm.

⁵¹ Xi Jinping, « 当前经济工作的几个重大问题 » [Quelques considérations importantes concernant le travail économique actuel], China Finance 40 Forum, 15 février 2023, <https://mp.weixin.qq.com/s/X5S4MWcswSgXpVaSfghsqg>.

⁵² « 中共中央政治局召开会议 分析研究当前经济形势和经济工作 中共中央总书记习近平主持会议 » [Le Comité permanent du Politburo du Comité central du Parti communiste chinois s'est réuni pour analyser la situation économique actuelle et les mesures à prendre dans le domaine économique. Xi Jinping, secrétaire général du Comité central du Parti communiste chinois, a présidé cette réunion], Gouvernement de la République populaire de Chine, 25 avril 2025, https://www.gov.cn/yaowen/tiebiao/202504/content_7020941.htm.

document détaillant ces politiques publiques pourrait toutefois laisser un sentiment plus circonspect en l'absence d'engagements budgétaires significatifs et contraignants⁵⁴.

En avril, l'Assemblée nationale populaire a passé en urgence une **loi de promotion de l'économie privée**, s'appliquant aussi aux entreprises étrangères. Sa lecture **ne dissipe pas la sensation d'arbitraire du PCC**, ultime juge de la loi, mais elle comporte des éléments de protection à l'égard des initiatives intempestives des pouvoirs locaux, pratiques souvent désignées de manière imagée comme de la « pêche en eaux profondes » (远洋捕捞).

La banque centrale a continué de baisser, quoique de façon lente et limitée⁵⁵, son « *reverse repurchase rate* », taux de référence pour la plupart des prêts aux entreprises et aux ménages, et a annoncé le 7 mai une baisse générale de ses taux d'intérêt⁵⁶. Renouvelées une première fois, **les subventions à la consommation** qui ont soutenu les ventes de véhicules électriques et d'électroménagers **semblent toutefois moins efficaces en 2025** – les consommateurs attendant probablement leur renouvellement ou leur intensification pour prendre des décisions effectives d'achat. **Les soutiens les plus efficaces à la consommation ont été ceux aux voyages, aux restaurants** et, en général, **au tourisme** – certes, des industries de service précédemment maltraitées lors du confinement.

⁵³ « 中共中央办公厅 国务院办公厅印发“提振消费专项行动方案” » [Le Bureau général du Comité central du Parti communiste chinois et le Bureau général du Conseil des affaires d'État ont publié le « Plan d'action spécial pour stimuler la consommation »], Gouvernement de la République populaire de Chine, 16 mars 2025, https://www.gov.cn/zhengce/202503/content_7013808.htm.

⁵⁴ « 中共中央办公厅 国务院办公厅关于进一步保障和改善民生 着力解决群众急难愁盼的意见 » [Opinions du Bureau général du Comité central du Parti communiste chinois et du Bureau général du Conseil d'État sur la poursuite de la garantie et de l'amélioration des conditions de vie du peuple et la résolution des problèmes urgents et difficiles auxquels sont confrontées les masses populaires], Gouvernement de la République populaire de Chine, 9 juin 2025, https://www.gov.cn/zhengce/202506/content_7027015.htm.

⁵⁵ « 2025年5月20日全国银行间同业拆借中心受权公布贷款市场报价利率 (LPR) 公告 » [Le 20 mai 2025, le Centre national de financement interbancaire a été autorisé à annoncer le taux préférentiel de prêt (LPR)], Banque centrale chinoise, 20 mai 2025, <http://www.pbcc.gov.cn/zhengcehuobisi/125207/125213/125440/3876551/5714254/index.html>.

⁵⁶ « A Cautious Cut », Gavekal Economics, 7 mai 2025 (bulletin privé).

De son côté, le gouvernement, qui continue à soutenir avant tout l'innovation et l'immobilier, a encore décidé d'une nouvelle vague de soutien. Les subventions du gouvernement central aux municipalités pour rénover et moderniser les espaces urbains vieillissants ne sont pas à oublier non plus⁵⁷.

Plus innovantes sont les mesures en faveur de l'économie sociale, préfigurées par Xi Jinping en décembre 2024, et qui s'adressent aux couches plus défavorisées de la population : agriculteurs, migrants vers les villes et leurs enfants. Dans ces derniers domaines, le soutien à l'éducation des plus pauvres est une vraie mesure sociale tant les **migrants privés de permis de résidence doivent dépenser une part disproportionnée de leurs revenus pour l'éducation**. De même, la hausse annoncée des retraites des résidents ruraux est une mesure significative.

Mais globalement, **soit parce que la Chine a anticipé un recul de l'administration Trump, soit parce qu'elle veut économiser ses munitions, nous n'avons jusqu'ici assisté qu'à un soutien limité à la relance**, dont le plus clair reste concentré vers la résolution de la crise immobilière. Au demeurant, un soutien accru à la demande intérieure ne remplacerait qu'en partie une baisse importante des exportations et ne concernerait généralement pas les mêmes produits.

⁵⁷ « 关于开展2025年度中央财政支持实施城市更新行动的通知 » [Avis relatif à la mise en œuvre du programme de soutien financier du gouvernement central pour la rénovation urbaine 2025], Ministère des finances de la République populaire de Chine, 3 avril 2025, https://jjs.mof.gov.cn/tongzhigonggao/202504/t20250408_3961566.htm; « 超200亿元 城市更新财政补助再纳入20城 » [Plus de 20 milliards de yuans de subventions fiscales pour la rénovation urbaine seront à alloués à 20 nouvelles villes.] Xinhua, 5 juin 2025, <http://www.xinhuanet.com/20250605/df7aa1dd438d4893ac68e6615d2ea99b/c.html>.

Les relations commerciales Chine-UE-États-Unis sont devenues un triangle infernal, où chacun guette des mouvements qui pourraient raffermir ou affaiblir ses propres positions. Compte tenu de l'imprévisibilité apparente qui règne à Washington, ce jeu est loin d'être transparent, car les enjeux intérieurs et de postures peuvent jouer un rôle décisif dans les décisions américaines.

La Chine détient une carte maître, qui est en même temps une faiblesse. Elle a traversé relativement indemne, sur le plan des échanges extérieurs, l'épreuve de force – ou de bluff, diront certains – du « *Liberation Day* ». **Qui exporte beaucoup a aussi tout autant à perdre**, notamment si les importateurs venaient à se liguer contre une position chinoise trop dominante. Mais, tel un miroir inversé de la politique douanière américaine, la Chine vient éliminer l'ensemble des barrières douanières restantes pour les pays africains, y compris pour les biens agricoles⁵⁹.

Avec une économie ralentie mais loin d'être à l'arrêt, **la Chine de Xi Jinping prend les mesures**, y compris sociales, **pour amortir un nouveau choc éventuel**. De ce choc dépendra l'ampleur de la relance fiscale et du crédit décrétée par étapes depuis décembre 2024, mais dont de nombreux montants restent incertains en pratique. Elle ne semble pas saisie par l'urgence du changement de politique économique que tant d'analystes évoquent comme une nécessité.

⁵⁹ « 习近平同刚果（布）总统萨苏分别向中非合作论坛成果落实协调部长级会议致贺信 » [Xi Jinping et le président Sassou de la République du Congo ont adressé des messages de félicitations à la réunion ministérielle des coordinateurs chargés de la mise en œuvre des résultats du Forum sur la coopération entre la Chine et l'Afrique centrale], Xinhua, 11 juin 2025, <http://www.news.cn/20250611/8c221f6f6ecf4821b1d1c42f93317bda/c.html>; « 商务部有关负责人解读中国愿通过商签共同发展经济伙伴关系协定落实对53个非洲建交国实施100%税目产品零关税举措 » [Un haut responsable du ministère du Commerce interprète la volonté de la Chine d'appliquer une exonération tarifaire de 100 % sur tous les articles tarifaires pour les 53 pays africains avec lesquels elle a établi des relations diplomatiques par la signature d'un accord de partenariat économique conjoint], Ministère du commerce de la République populaire de Chine, 17 juin 2025, https://www.mofcom.gov.cn/xwfb/sjzrfb/art/2025/art_4981def7ffc4a5997862ff2b91a74d6.html.

Il est possible que la Chine anticipe un armistice commercial avec les États-Unis similaire à celui de janvier 2020, et qu'elle soit confiante dans ses capacités de dissuasion économique. Le pari reste tout de même risqué, car la dépendance aux exportations, après avoir grimpé massivement depuis 2019, ne diminue pas pour autant. Mais **l'analyse politique**, celle fondée sur la sécurité économique et financière, **prévaut toujours sur une analyse à long terme des facteurs de croissance autres que l'innovation et la production à grande échelle**. La Chine s'adapte mais ne change pas de cap.

En apparence, l'Union européenne est le partenaire le plus faible de ce triangle. Elle n'a pas, sauf exception, l'initiative qu'ont les États-Unis sur les technologies de rupture ni les ressources énergétiques et minières. Elle n'a pas non plus les positions dominantes des industries traditionnelles que la Chine étend aussi bien, vers le haut avec les semi-conducteurs et autres biens informatiques, que vers le bas avec les terres rares exploitées et transformées dont elle détient un quasi-monopole. Et **si le pouvoir américain hésite, il tranche ensuite de manière radicale** : c'est le grand enseignement du nouveau mandat de Donald Trump. Quant à la Chine, **son unité d'action (et de réaction) politico-étatique reste un atout en période d'affrontement international**, et les mécontentements diffus ne s'agrègent que marginalement.

Mais l'Union européenne a aussi des atouts, en réalité à partir de ses faiblesses même. Ses gouvernements européens, parfois dos au mur face au populisme, au défi géopolitique russe et à l'éloignement des États-Unis, n'en voient qu'avec plus de clarté la **nécessité vitale d'atteindre des compromis internes et de présenter un front uni**. La difficile question de l'autonomie stratégique – impossible en pratique à court terme et mêlée à de trop nombreuses priorités – n'est plus une question sans résolution à partir du moment où l'Europe est effectivement seule.

Il se peut même qu'en cas de compromis commercial tactique entre Donald Trump et les dirigeants chinois, l'Europe se retrouve en première ligne sur les deux fronts. Le tournant initié à Bruxelles il y a des années, d'une **bascule de croyance des vertus pacificatrices du grand marché vers la nécessité d'un réarmement industriel et des instruments de lutte commerciale**, s'avèrera alors bien utile. Les États membres, qui ont souvent redouté la perte de compétences nationales, devront, au contraire, s'investir plus étroitement dans la Commission et le Conseil européen – quelle que soit leur couleur politique.

L'auteur remercie tout particulièrement **Pierre Pinhas**, chargé de projets et d'études au sein du programme Asie de l'Institut Montaigne, pour son aide apportée tout au long des phases de recherche et d'écriture de ce projet. Il remercie également **Mathieu Duchâtel**, directeur des études internationales de l'Institut, ainsi que les équipes du programme Asie, **Claire Lemoine**, responsable de projets, **Rosalie Klein**, chargée de projets, et **Mélodie Serres**, assistante chargée de projets, pour leurs commentaires et conseils. Il remercie enfin les membres de l'équipe de communication ayant permis la parution de cette note et **Matthieu Mercier** pour son précieux travail de mise en page et d'élaboration de visuels pour cette publication.

*L'Institut Montaigne vous propose de contribuer
à la réflexion sur ces enjeux afin d'élaborer
collégalement des propositions au service
de l'intérêt général.*



Institut Montaigne
59 rue La Boétie, 75008 Paris
Tél. +33 (0)1 53 89 05 60
institutmontaigne.org

Imprimé en France
Dépôt légal : juin 2025
ISSN : 1771-6756

ABB France
AbbVie
Accenture
Accor
Accuracy
Actual Group
Adeo
ADIT
Air Liquide
Allianz
Amazon
Amundi
Antidox
Antin
Infrastructure
Partners
ArchiMed
Ardian
Arquus
Arthur D. Little
August Debouzy
AXA
AXA IARD
A&O Shearman
Bain & Company
France
BearingPoint
Bessé
BNP Paribas
Bolloré
Bouygues
BPCE
Bristol Myers
Squibb
Brousse Vergez
Brunswick
Capgemini
Capital Group
CAREIT
Carrefour
CEO2CEO
Consulting
Chubb
CIS
Clariane
Clifford Chance
CNP Assurances

Cohen Amir-Aslani
Conseil supérieur
du notariat
D'Angelin & Co.Ltd
Dassault Systèmes
Delair
Deloitte
Domia Group
Edenred
EDF
EDHEC Business
School
Edmond de
Rothschild
Ekimetrics France
Engie
EQT
ESL Rivington
Eurogroup
Consulting
FGS Global
Forvis Mazars
Gide Loyrette
Nouel
Gigalis
Google
Groupama
Groupe Bel
Groupe Berkem
Groupe M6
Groupe Orange
Hameur et Cie
Henner
Hitachi Energy
France
Hogan Lovells
Howden
HSBC Continental
Europe
IBM France
IFPASS
Incyte Biosciences
France
Inkarn
Institut Mérieux
International SOS
Interparfums

Intuitive Surgical
Ionis Education
Group
iQo
ISRIP
Jeanet Associés
Johnson &
Johnson
Jolt Capital
Katalyse
Kea
Kearney
KPMG S.A.
Kyndryl
La Banque Postale
La Compagnie
Fruitière
LCH SA
Lenovo ISG
Linedata Services
Lloyds Europe
L'Oréal
LVMH
M.Charraire
MACSF
Média-
Participations
Mediobanca
Mercer
Meridiam
Microsoft France
Mistertemp'
Mitsubishi France
S.A.S
Moody's France
Morgan Stanley
Natural Grass
Naval Group
Nestlé
OCIRP
ODDO BHF
Ondra Partners
Orano
PAI Partners
Pelham Media
Pergamon
Polytane

Publicis
PwC France &
Maghreb
Qualisocial
Raise
Renault
Ricol Lasteyrie
Rivolier
Roche
Roche Diagnostics
Rokos Capital
Management
Rothschild & Co
RTE
Safran
Sanofi
SAP France
Schneider Electric
Servier
SGS
SIER Constructeur
SNCF
SNCF Réseau
Sodexo
SUEZ
Synergie
Teneo
The Boston
Consulting Group
Tilder
Tofane
TotalEnergies
TP ICAP
Transformation
Factory
Unicancer
Veolia
Verian
Verlingue
VINCI
Vivendi
Vodafone Group
Wavestone
White & Case
Willis Towers
Watson France
Zurich

Face à l'offensive commerciale américaine et aux tensions internationales, l'économie chinoise démontre une résilience inattendue. La Chine a su préserver sa compétitivité industrielle grâce, entre autres, à une flexibilité logistique remarquable, une déflation continue, et un taux de change favorable. Plus étonnant encore, elle diversifie rapidement ses marchés d'exportation, renforçant significativement ses échanges avec l'ASEAN, l'Europe ou l'Afrique. Simultanément, l'économie chinoise accélère sa montée en gamme, dominant désormais des secteurs clés comme les batteries électriques, les énergies renouvelables ou les véhicules autonomes. Cette stratégie industrielle hybride, entre public et privé, soutenue par une innovation constante et une automatisation intensive, maintient ainsi la Chine au cœur des chaînes d'approvisionnement. Toutefois, sa dépendance aux exportations reste, à court et moyen termes, un point faible structurel. Cette étude éclaire les choix stratégiques de Pékin et insiste sur l'inévitable nécessité d'un renforcement de la cohésion interne de l'Union européenne en matière de défense commerciale et de réarmement industriel.



10 €

ISSN : 1771-6756

NCL2506-01