

ENQUÊTE

# FACE À UNE CRISE PROFONDE, LA CHINE MISE SUR L'INNOVATION

Depuis l'éclatement de la bulle immobilière, Pékin fait face à une demande intérieure morose et connaît la déflation. Les autorités comptent sur les nouvelles technologies pour relancer la machine.

THÉODORE LAURENT



Sous pression, la Chine entame une phase de transition délicate. Guerre commerciale avec Washington, consommation intérieure en berne, crise immobilière persistante... le géant asiatique fait face à une série de vents contraires alors qu'il s'apprête à lancer son quinzième plan quinquennal, feuille de route économique et politique pour la période 2026-2030. À en croire les conclusions du comité central du Parti communiste chinois (PCC), les prochains mois s'annoncent mouvementés. « Nous devons avoir le courage d'affronter des mises à l'épreuve majeures par vents violents, des vagues éprouvantes et même des tempêtes rageuses, et surmonter les difficultés, risques et défis avec un esprit d'initiative historique », a averti le comité le 23 octobre, à l'issue d'une réunion consacrée au plan quinquennal.

Sur le plan économique, les signes d'inquiétudes sont déjà présents. Au troisième trimestre, la croissance du PIB n'a progressé que de 4,8 %. Si ce chiffre demeure enviable face à des économies occidentales en quasi-stagnation, il s'agit de la plus faible performance enregistrée par Pékin depuis l'été 2024. Dans ce contexte, l'objectif officiel d'une croissance d'environ 5 % pour 2025 pourrait ne pas être atteint. L'agence Reuters table d'ailleurs sur

une hausse du PIB similaire, à 4,8 %. « La Chine reste parmi les économies les plus performantes du monde, souligne Jean-François Huchet, président de l'Institut national des langues et civilisations orientales (Inalco) et spécialiste de l'économie chinoise. Si les chiffres actuels peuvent sembler modestes, c'est parce qu'ils paraissent faibles au regard du potentiel du pays, qui devrait plutôt se situer autour de 5,5 à 6 %. »

Sur les trois premiers trimestres de l'année, l'activité a été portée par les exportations avec une augmentation de 6,8 % en glissement annuel. « Les importateurs de produits chinois ont accéléré leurs commandes pour éviter les mesures tarifaires adoptées par l'administration américaine, remarque Stéphane Latouche, chef du bureau de représentation de la Banque de France à Singapour. Hors exportations, les autres indicateurs disponibles indiquent depuis plusieurs mois une dynamique d'activité en repli. » Depuis avril, l'indice PMI, indicateur qui mesure l'état de santé du secteur manufacturier, reste sous le seuil des 50 points, signe d'un ralentissement de l'activité industrielle. L'investissement global, freiné par la crise immobilière et les surcapacités industrielles, n'a progressé que faiblement en août (+ 0,5 %), avec



© GETTY IMAGES



un recul du privé (-2,3 %) et un essoufflement des dépenses publiques (+2,3 % en août contre 5 % en juin).

### Une crise immobilière qui persiste

Pour comprendre les difficultés rencontrées par la deuxième économie mondiale, il faut remonter à la mi-2020. En pleine crise du Covid, les autorités décident de resserrer la réglementation sur le secteur immobilier pour freiner une bulle devenue inquiétante. Jugée nécessaire après des années d'endettement excessif et de surproduction chez les promoteurs, cette décision provoque toutefois une crise d'une ampleur sans précédent. Symbole de celle-ci, le retrait d'Evergrande, autrefois le plus grand promoteur immobilier du pays et désormais criblé de dettes, de la bourse de Hong-Kong en août. « *Malgré d'importantes mesures d'ajustement mises en place par le gouvernement chinois (allègement sur les différentes restrictions réglementaires à l'acquisition de logements, baisse des taux d'intérêt, soutien aux promoteurs...), la crise immobilière ne montre pas de signe d'apaisement* », constate Stéphane Latouche.

Les ventes de terrain ont chuté de 60 %

depuis 2021 d'après la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur (Coface). L'investissement immobilier continue de reculer de 13,9 % sur douze mois en septembre. L'effondrement d'un secteur qui représente entre 14 et 30 % du PIB pose évidemment de sérieux problèmes. Et ses canaux de diffusion à l'économie, multiples. La contribution directe des acteurs immobiliers à l'emploi et à la demande – qu'il s'agisse des matériaux, des services ou de la construction – s'est ainsi nettement affaiblie.

Le secteur financier a également été soumis à rude épreuve. Les institutions ayant financé les promoteurs, en grande partie des banques chinoises, doivent parfois encaisser d'importantes pertes provoquées par l'incapacité de ceux-ci à rembourser leurs emprunts. Si les banques paraissent suffisamment solides pour absorber le choc à court terme, l'incertitude reste élevée. Les gouvernements locaux en ressentent également les effets : avant la crise, près de 40 % de leurs revenus dépendaient des ventes de terrains constructibles aux promoteurs. Leur capacité d'investissement s'en retrouve grandement réduite.

« *Les gouvernements locaux se retrouvent désormais*

**Des robots humanoïdes Boostar T1 se produisent lors de la cérémonie d'ouverture de la conférence annuelle 2025 au Centre international d'innovation de Zhongguancun, la Silicone Valley chinoise**



très endettés, remarque Mary-Françoise Renard, professeure émérite à l'université de Clermont-Ferrand, spécialiste de l'économie chinoise. *Le gouvernement central se penche sur la question afin de rééquilibrer les finances locales. Toutefois, une véritable solution nécessiterait une réforme fiscale en profondeur, difficile à mettre en œuvre dans un contexte où la fiscalité demeure faible et alors qu'il est difficile de peser davantage sur la demande intérieure.* »

Dernier maillon de la chaîne : la richesse des ménages. La crise immobilière a provoqué un effondrement de la valeur des biens immobiliers, qui représentaient près de 60 % du patrimoine des Chinois. En septembre, le prix de l'immobilier neuf a reculé de 0,4 % en rythme mensuel et de 2,2 % en rythme annuel, selon le Bureau des statistiques. Pour beaucoup, l'achat d'un logement avait été perçu comme une forme d'épargne sécurisée. « *Les ménages, voyant la valeur de leurs biens immobiliers baisser, épargnent davantage,* souligne Jean-François Huchet. *La Chine détient l'un des taux d'épargne des ménages les plus élevés au monde, mais cette épargne ne se transforme plus en consommation.* »

### Les exportations, important relais de croissance

Cette baisse de la consommation intérieure affecte la croissance économique dans son ensemble en nourrissant les pressions déflationnistes. « *La Chine a connu une inflation négative pour le 37<sup>e</sup> mois consécutif en septembre à -0,3 % en glissement annuel et affiche le taux d'inflation le plus bas des pays du G20* », précise Stéphane Latouche. Si cette baisse semble avantageuse pour les consommateurs, elle comporte néanmoins le risque d'enclencher une spirale négative. « *Les ménages reportent leurs achats en anticipation de nouvelles baisses de prix, ce qui alimente la déflation chinoise* », pointe l'expert de la Banque de France.

En raison d'une demande en berne, les entreprises se voient ainsi obligées de brader leurs marchandises, parfois au détriment de leur rentabilité. Si la Chine « *n'a pas la culture du soutien à la demande, que ce soit via des filets de protection sociale et/ou de soutien direct à la consommation* », Pékin s'est engagé à encadrer la concurrence excessive, qui agite certains secteurs, en particulier l'automobile. Une nouvelle législation sur la concurrence déloyale a ainsi été mise en place. L'objectif de ces mesures est de



freiner la surproduction dans les secteurs saturés, de favoriser les fusions entre entreprises, de mieux réguler les pratiques commerciales avec l'arrêt des ventes à perte et un meilleur encadrement des promotions excessives. « *Ces mesures semblent porter leurs fruits puisque l'on assiste depuis cet été à un léger rebond des indices de prix à la production* », souligne Stéphane Latouche.

Le tableau n'est toutefois pas entièrement noir pour l'Empire du Milieu. La Chine conserve d'importants relais de croissance dans les secteurs d'avenir liés à la transition énergétique et à l'innovation : véhicules électriques, énergies renouvelables ou batteries au lithium. « *Son ambition est de rattraper les États-Unis en devenant*

**La Chine est le leader mondial de la production de panneaux photovoltaïques. Ici une usine de production.**





*la première puissance innovante et en maîtrisant toute la chaîne de valeur », rappelle Mary-Françoise Renard.*

Peu importe si la demande intérieure reste, pour le moment, trop faible pour absorber la surproduction, l'objectif est ailleurs, celui d'inonder le reste du monde de ses excédents. Malgré les tensions commerciales avec Washington et la volonté européenne de réduire sa dépendance aux produits chinois, Pékin continue d'écouler ses surplus à l'étranger. « *Ces produits, désormais compétitifs en qualité, restent imbattables sur les prix* », souligne Jean-François Huchet. Prenons l'exemple du marché des voitures électriques : le modèle MG4 du constructeur chinois MG est

proposé à environ 10 000 euros de moins que la Mégane E-Tech de Renault : 29 900 euros contre 39 000 euros.

D'autant que « *la Chine a tiré les leçons du premier mandat de Trump en diversifiant ses débouchés, notamment vers l'Asie et les pays du Sud*, ajoute Mary-Françoise Renard. *Fort de son avance dans la transition énergétique, elle exporte aujourd'hui vers ces marchés où la demande en technologies vertes est en plein essor.* » Même fragilisée, la puissance de frappe de Pékin demeure considérable. In fine, si les difficultés de la deuxième économie mondiale sont profondes, les autorités disposent encore de solides marges de manœuvre pour y faire face. ●