

Le point de vue du chef économiste de Raiffeisen

La Chine à nos portes



Grâce à des réserves de main-d'œuvre pratiquement inépuisables et bon marché, à des investissements directs élevés et à des progrès technologiques rapides, la Chine est devenue l'atelier du monde, dès les années 1990. Aux États-Unis, les importations de biens en provenance de Chine ont atteint leur plus haut niveau en 2018, avec environ 538 milliards de dollars. La Chine représentait alors environ 25% de toutes les importations américaines (hors produits pétroliers). Dans quelle mesure cette évolution fut responsable de l'érosion de l'industrie manufacturière américaine reste une question controversée. Parallèlement à d'autres facteurs comme la hausse du coût du travail aux États-Unis ou la libéralisation du commerce mondial, l'ascension fulgurante de la Chine semble cependant bien liée au déclin industriel de certaines régions des États-Unis. Dans ce contexte, les États-Unis ont commencé à imposer des droits de sauvegarde sur des produits tels que les machines à laver et les panneaux solaires sous le premier mandat du président Trump en 2018. Par la suite, une guerre commerciale s'est installée avec la Chine et s'est poursuivie en grande partie sous le président Biden.

Sous le deuxième mandat de Trump, la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine a atteint son paroxysme. En imposant des droits de douane punitifs à des pays comme le Mexique, le Vietnam et d'autres pays asiatiques, l'administration américaine a également déclaré la guerre aux opérations de contournement des produits chinois. Le flux de marchandises chinoises se déverse donc de plus en plus sur d'autres marchés, notamment dans l'UE. Pour la Chine, il n'y a guère d'alternatives. L'UE est l'un des rares marchés suffisamment grands pour absorber les marchandises qui étaient auparavant expédiées vers les États-Unis.

Les produits d'exportation envahissent l'Europe

L'Europe a longtemps été largement épargnée par le choc chinois initial, car celle-ci s'est d'abord concentrée sur les produits de consommation à forte intensité de main d'œuvre et à faible valeur ajoutée. Mais entre-temps, un deuxième choc chinois se fait sentir, notamment en raison de la guerre commerciale avec les États-Unis. La Chine pousse de plus en plus de produits industriels vers l'Europe, souvent à des prix que les fournisseurs européens peuvent difficilement répliquer. La croissance rapide de la compétitivité chinoise ne s'étend plus seulement aux biens de l'industrie de base ou à

la production de biens de consommation bon marché, de vêtements ou de chaussures. Les efforts stratégiques déployés par Pékin depuis des années pour s'implanter dans des secteurs de haute technologie et y devenir des leaders mondiaux commencent visiblement à porter leurs fruits. L'année dernière, le commerce extérieur de la Chine a battu tous les records d'exportation, malgré les conflits commerciaux mondiaux. L'excédent commercial chinois a atteint 1,2 billion de dollars, soit une augmentation de 5,5% par rapport à l'année précédente. Comme Pékin essaie en même temps de remplacer les importations par des produits nationaux, celles-ci ont stagné. L'ampleur du déséquilibre est de plus en plus visible dans l'excédent de la balance commerciale de la Chine vis-à-vis de l'UE. Celui-ci s'est creusé pour atteindre la valeur record de plus de 300 milliards de dollars en 2025.

L'Allemagne particulièrement exposée – et la Suisse?

L'industrie allemande est particulièrement touchée. Son excédent d'exportation vis-à-vis de la Chine, qui a duré des décennies, s'est transformé en déficit d'exportation en faveur de la Chine en 2025. En tant que nation exportatrice classique, la Suisse est elle aussi confrontée à des défis. En effet, le deuxième choc chinois se caractérise par des biens industriels et des biens de consommation à forte valeur ajoutée, qui constituaient jusqu'à présent le cœur de métier de la place industrielle allemande et suisse. Les exportations de l'Allemagne vers la Chine diminuent donc depuis 2023, après une hausse continue. Les exportations suisses vers la Chine risquent de connaître le même sort. Le recul marqué des exportations vers la Chine au troisième trimestre 2025 devrait être un premier signe d'alerte. La balance commerciale suisse avec la Chine est déjà négative depuis des années, mais grâce à de fortes exportations pharmaceutiques, la tendance négative est restée limitée jusqu'à présent. Mais la Chine a également découvert le secteur pharmaceutique comme axe stratégique et investit des moyens considérables dans la recherche et le développement. De plus, les entreprises allemandes et suisses ne sont pas seulement sous pression sur leur marché national. L'industrie européenne ressent de plus en plus la pression de la concurrence sur d'autres marchés également, car les entreprises chinoises augmentent rapidement leurs livraisons de marchandises dans le reste du monde.

Modèle économique unilatéral de la Chine

Les problèmes économiques internes réduisent la marge de manœuvre des dirigeants de Pékin. Le capitalisme d'État chinois a généré d'énormes surcapacités dans plusieurs secteurs, la politique industrielle de l'État et les objectifs de croissance politique ayant souvent pris le pas sur les signaux du marché. Les crédits avantageux accordés par les banques publiques, les subventions ainsi que le protectionnisme des gouvernements provinciaux maintiennent en outre artificiellement en vie des entreprises inefficaces. Il en a résulté une concurrence ruineuse en Chine, dans laquelle même les entreprises leaders sur le marché ne réalisent pratiquement plus de bénéfices. Les entreprises sont constamment contraintes de baisser leurs prix en raison d'une concurrence extrêmement intense, raison pour laquelle la production de biens chinois est prise depuis trois ans dans une spirale déflationniste, ce qui rend toutefois les biens chinois hautement compétitifs sur les marchés mondiaux. En fait, la Chine devrait davantage orienter son modèle économique vers la consommation intérieure, car sa stratégie d'exportation agressive suscite de plus en plus d'opposition au niveau international. Mais cela ne réussit que de manière limitée, car des taux d'épargne élevés, un État social peu développé, l'inégalité des revenus ainsi que la préférence politique accordée à l'État et à l'industrie par rapport aux ménages privés freinent la consommation. La crise immobilière non résolue ne fait qu'aggraver le problème.


Le taux de change joue un rôle plus qu'accessoire

Le déséquilibre commercial est en outre aggravé par la politique monétaire active des dirigeants chinois. Le taux de change du yuan est contrôlé par la banque centrale chinoise et n'évolue pas librement selon les forces du marché.

Compte tenu des importants excédents de la balance commerciale et de la baisse de l'inflation, nous devrions en fait assister à une appréciation nominale de la monnaie. Au lieu de cela, le yuan a atteint en début d'année un plus bas de dix ans par rapport à l'euro. La Chambre de commerce européenne estime que le yuan est sous-évalué d'au moins 40% par rapport à l'euro, ce qui donne un grand avantage de prix aux exportateurs basés en Chine.

Un changement de politique s'impose

En raison de la persistance de fortes restrictions d'accès au marché chinois, de l'accent mis sur la substitution des importations de biens étrangers et de l'utilisation ciblée de matières premières critiques comme arme stratégique, l'UE tarde à changer d'attitude. Les problèmes économiques intérieurs de la Chine et sa guerre commerciale avec les États-Unis ne placent pas l'UE dans une mauvaise position de négociation. Mais pour cela, l'UE doit mettre de côté ses divisions internes et sa naïveté dans ses relations avec la superpuissance émergente qu'est la Chine. Mais avant tout, l'Europe doit retrouver sa propre compétitivité en garantissant des conditions d'investissement plus rapides et plus fiables, moins d'obstacles réglementaires et des coûts énergétiques compétitifs.



Fredy Hasenmaile

Chef économiste
Raiffeisen Suisse

Editeur

Raiffeisen Suisse
Economic Research
The Circle 66
8058 Zurich Aéroport
economic-research@raiffeisen.ch

Internet

raiffeisen.ch/logement
raiffeisen.ch/placements

Publications

Découvrez notre vision actuelle des marchés financiers dans nos publications
raiffeisen.ch/marches-opinions

Conseil

Contactez votre conseiller ou votre Banque Raiffeisen locale
raiffeisen.ch/web/ma+banque

Mentions légales

Ce document est destiné à des fins publicitaires et d'information générales et n'est pas adapté à la situation individuelle du destinataire. En l'espèce, il appartient au destinataire d'obtenir les précisions et d'effectuer les examens nécessaires et de recourir à des spécialistes (par ex. conseillers fiscaux, en assurances ou juridiques). Les exemples, informations et remarques mentionnés sont fournis à titre indicatif et peuvent par conséquent varier au cas par cas. Des différences par rapport aux valeurs effectives peuvent survenir en raison d'arrondis.

Ce document ne constitue ni un conseil en placement, ni une recommandation personnelle, ni une offre, ni une incitation ou un conseil d'achat ou de vente d'instruments financiers. Ce document en particulier n'est ni un prospectus, ni une feuille d'information de base au sens des art. 35 et s. ou 58 et s. de la LSF. Les conditions complètes ainsi que les informations détaillées sur les risques inhérents aux différents instruments financiers mentionnés, qui sont seules déterminantes, figurent dans les documents de vente juridiquement contraignants respectifs (par exemple les prospectus [de base], le contrat de fonds, la feuille d'information de base [FIB] / Key Information Document [KID], les rapports annuels et semestriels). Ces documents peuvent être obtenus gratuitement auprès de Raiffeisen Suisse société coopérative, Raiffeisenplatz, 9001 Saint-Gall ou sur raiffeisen.ch. Il est recommandé d'acheter des instruments financiers uniquement après avoir obtenu un conseil personnalisé et étudié les documents de vente juridiquement contraignants ainsi que la brochure «Risques inhérents au commerce d'instruments financiers» de l'Association suisse des banquiers (ASB). Toute décision prise sur la base du présent document l'est au seul risque du destinataire. En raison des restrictions légales en vigueur dans certains Etats, les présentes informations ne sont pas destinées aux ressortissantes et aux ressortissants d'un Etat dans lequel la distribution des instruments ou des services financiers mentionnés dans le présent document est limitée, ni aux personnes ayant leur siège ou leur domicile dans un tel Etat. Les performances indiquées se basent sur des données historiques ne permettant pas d'évaluer les évolutions présentes ou futures.

Le présent document contient des déclarations prospectives qui reflètent les estimations, hypothèses et prévisions de Raiffeisen Suisse au moment de son élaboration. En raison des risques, incertitudes et autres facteurs, les résultats futurs sont susceptibles de diverger des déclarations prospectives. Par conséquent, ces déclarations ne représentent aucune garantie concernant les performances et évolutions futures. Les risques et incertitudes comprennent notamment ceux décrits dans le [rapport de gestion du Groupe Raiffeisen](#).

Raiffeisen Suisse ainsi que les Banques Raiffeisen font tout ce qui est en leur pouvoir pour garantir la fiabilité des données et contenus présentés. Cependant, elles ne garantissent pas l'actualité, l'exhaustivité ni l'exhaustivité des informations fournies dans le présent document et déclinent toute responsabilité en cas de pertes ou dommages (directs, indirects et consécutifs) découlant de la distribution et de l'utilisation du présent document ou de son contenu. Elles ne sauraient par ailleurs être tenues responsables des pertes résultant des risques inhérents aux marchés financiers. Les avis exprimés dans le présent document sont ceux de Raiffeisen Suisse au moment de la rédaction et peuvent changer à tout moment et sans préavis. Raiffeisen Suisse n'est pas tenue d'actualiser le présent document. Toute responsabilité quant aux conséquences fiscales éventuelles est exclue. Il est interdit de reproduire et/ou diffuser le présent document en tout ou partie sans l'autorisation écrite de Raiffeisen Suisse.