

L'Europe sous la menace industrielle chinoise

Monde

Par François Meunier
économiste

Publié le 25 septembre 2026

Les échanges commerciaux entre l'Europe et la Chine connaissent une rapide évolution en faveur de la Chine. La montée en gamme des produits chinois, la capacité d'innovation dans des secteurs technologiques clé et le positionnement du pays sur la chaîne de valeur de la transition verte mettent en péril des pans entiers de l'industrie européenne et ses emplois. Comment ne pas se lancer distancer dans cette compétition mal anticipée ?

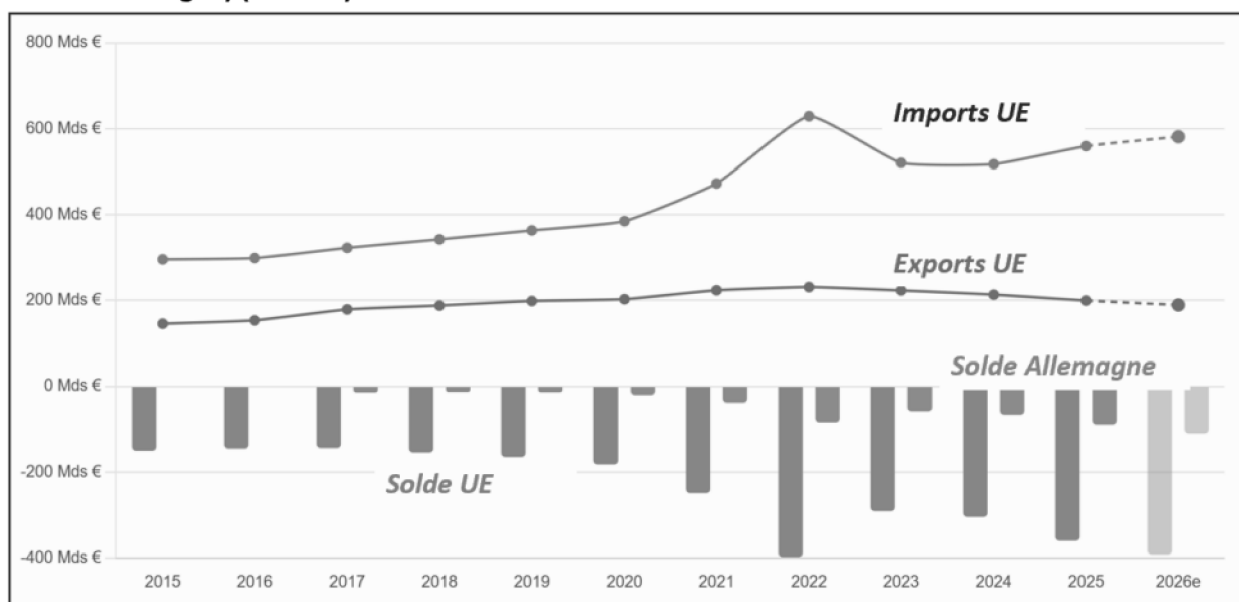
Depuis quelque temps, les soucis de l'Europe venaient surtout des États-Unis, par effroi du biais anti-européen de leur politique étrangère et par prise de conscience de leur domination totale dans les infrastructures numériques. La Chine est apparue par contraste plus bénigne, plus conciliante, plus ouverte au monde. Par ses

errements et incongruités, Trump a fabriqué pour la Chine un soft power qui lui manquait. Mais la réalité est bien celle d'une prise en tenaille de l'Europe entre ces deux blocs : menace numérique d'un côté par des grands groupes monopolistes appuyés par leur gouvernement, radicale menace manufacturière de l'autre. On examine ici ce second danger et les remèdes à disposition s'il y en a.

Le second China Shock

L'excédent commercial chinois de 1,2 Tr\$ en 2025 sur le monde entier a frappé les esprits. Même s'il faut lui soustraire 240 Md\$ de déficit dans les échanges de services (dont 200 Md\$ au titre des dépenses de tourisme des Chinois hors du pays !) et un déficit de 110 Md\$ sur le poste des revenus primaires, c'est-à-dire les dividendes payés aux investisseurs étrangers en Chine, le montant est considérable. S'agissant des relations commerciales avec la seule UE, le déficit est spectaculaire (près d'un tiers du total précédent (graphique)).

Balance commerciale de l'UE avec la Chine. Imports, exports et solde (dont solde avec l'Allemagne) (en Md€)



Source: Eurostat, Destatis. Pour l'année 2026, l'estimation est obtenue en doublant les chiffres connus du premier semestre.

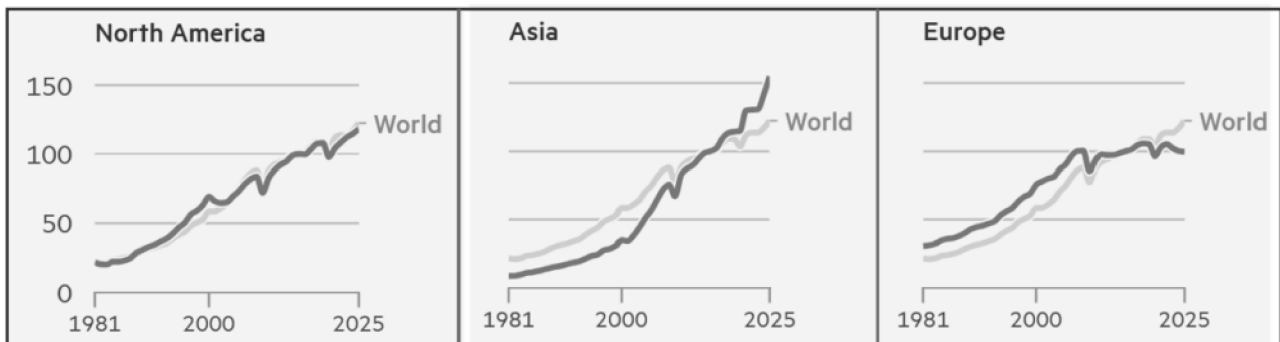
On y voit le reflux des exportations de l'UE et la progression constante des importations. L'année 2022 est particulière, sous

l'effet combiné de la sortie de la période Covid, d'une forte baisse de l'euro par rapport au dollar (monnaie dominante dans la facturation du commerce international) et du déblocage des chaînes logistiques, dont celles de la Chine. Mais cette année 2022 marque un saut qui justifie que l'on parle d'un second « China Shock » après celui enregistré au début des années 2000 lors de l'entrée de la Chine dans les accords de l'OMC. Les pays occidentaux avaient de bonne volonté mis le pied à l'étrier à l'industrie chinoise, mais voici qu'il leur revient une vague d'une force insoupçonnée. La Chine dépasse désormais les 30% en capacité manufacturière mondiale et un rapport de l'ONUDI (2024)^① avance même un chiffre de 45% en 2030 (sans inclure les bases manufacturières mises en place sous contrôle chinois dans des pays proches comme le Vietnam, souvent pour obvier le protectionnisme grimant des États-Unis).

Le cas de l'Allemagne, pays du Das Auto, est symptomatique. Entre janvier et mai 2026, les statistiques douanières indiquent que les imports en Allemagne de voitures chinoises ont dépassé les exports de voitures allemandes en Chine, et ceci en valeur, ce qui suppose un dépassement plus fort encore en nombre de voitures sachant leur prix moins élevé. Et Volkswagen entame un plan de licenciement de 100.000 employés.

Le graphique ci-dessous est parlant. Il montre l'évolution des échanges internationaux de marchandises entre 1981 et 2025 selon les trois grandes zones géographiques que sont l'Asie, l'Amérique du Nord et l'Europe. On voit la faible progression de l'Europe et même sa stagnation depuis la Grande crise financière de 2008.

Volume mondial d'échange de marchandises par zone géographique (indice 100 = 2015)



Source : OMC, Financial Times

Un déficit commercial n'est nullement une mauvaise chose en soi. Il signifie que des ressources chinoises en capital et en main-d'œuvre alimentent les consommateurs européens et tiennent l'inflation en laisse, tout cela financé par des créances sur l'économie européenne qui valent ce que vaudra demain cette économie. C'est un jeu économique normal qui joue à l'avantage collectif s'il permet le développement économique d'un pays moins avancé et la focalisation du pays plus avancé sur les activités à forte valeur ajoutée dans une bonne répartition des avantages de chacun. Mais on parle désormais pour la Chine d'un « avantage absolu », selon l'expression de Yasheng Huang^②, c'est-à-dire tant dans les industries à faible valeur ajoutée et dans certains créneaux plus sophistiqués comme les technologies vertes, l'automobile, les machines-outils, les robots, et maintenant l'IA. C'est un défi dur à tenir, explique l'auteur cité, d'être fort à la fois dans les industries de pointe qui requièrent beaucoup de capital et une main-d'œuvre coûteuse, et les industries à faible valeur ajoutée et qui demandent l'inverse. Cet équilibre n'est pas tenable sur la durée car le secteur à faible valeur ajoutée est tout autant dans la compétition mondiale et subit la pression des salaires plus élevés des secteurs de pointe et l'oblige à faire des gains de productivité au détriment de l'emploi.

Le résultat est en tout cas au détriment des industries européennes qui perdent des positions sur leur marché domestique et surtout désormais sur les marchés à l'exportation. Ce sont les pays européens les plus

manufacturiers et exportateurs qui subissent le gros du choc, Italie et Allemagne en premier lieu. La France dont l'industrie avait déjà été affaiblie, notamment par la concurrence des pays de la zone euro, reste à ce jour moins affectée.

Cela pèse sur la croissance et occasionne des pertes d'emploi, avec des effets politiques délétères dans les différents pays de l'Union. Si l'on revient en arrière, un article retentissant (Autor et al., 2013, actualisé en 2021)^③ avait montré que le premier China Shock avait détruit de nombreux emplois aux États-Unis, mais au total dans une proportion réduite face aux créations d'emploi ailleurs. C'est à un niveau local, dans certaines agglomérations qu'un véritable ravage s'était produit, les activités du lieu ne pouvant plus tenir tête aux importations. L'Europe n'a pas la chance, à la différence des États-Unis, d'une croissance soutenue ; elle manque donc de la capacité d'amortir le choc. C'est ce que confirme une étude, similaire à celle de Autor et ses coauteurs, conduite à l'initiative du Haut-commissariat à la stratégie et au plan^④. Elle montre par exemple qu'un quart des exportations françaises est sous la menace directe de l'industrie chinoise et que la proportion monte aux deux tiers de la production intérieure pour l'Allemagne. « La menace est généralisée, systémique. », écrivent les auteurs.

Pourquoi cette domination chinoise ?

Quatre types d'explications, non exclusives, sont généralement avancées pour l'expliquer : des subventions anormales accordées aux industriels chinois ; un taux de change délibérément déprécié ; un avantage naturel de productivité et de coût unitaire et un excès d'épargne des ménages chinois. Voyons-les dans l'ordre.

A- Les subventions.

Un rapport de l'OCDE (2026)⁵ indique que, pour la seule année 2024, plus de 100 Md\$ de subventions auraient été données aux entreprises des 15 secteurs industriels stratégiques (« MAGIC ») suivis par l'OCDE, soit entre trois et huit fois plus que ce que reçoivent les entreprises occidentales des mêmes secteurs. Une étude de la Réserve fédérale de Dallas (2025) va dans le même sens⁶ : près de 30% des entreprises industrielles travaillent à perte et tiennent donc leur survie de l'aide publique avant consolidations.

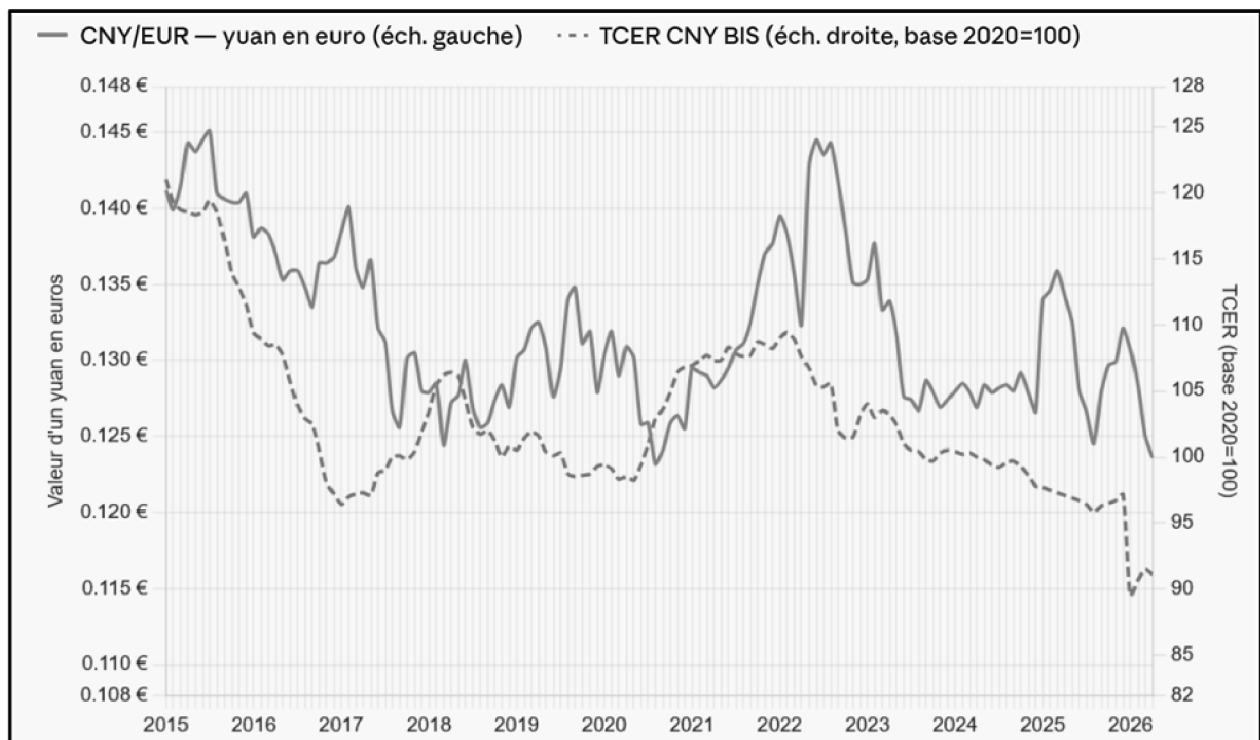
On soutient ici, avec Kai Guo⁷ (2026), que ces chiffres doivent être fortement nuancés. L'OCDE a tort d'assimiler à une subvention tout prêt accordé en dessous du *Loan Prime Rate*, le taux de référence chinois. Il est relativement élevé : proche de 3,5% pour un prêt à 5 ans dans un contexte de taux très bas dans le pays – les obligations d'État à 30 ans s'échangent par exemple à 2%. L'avantage est anodin tant qu'on emprunte au-dessus du coût que supporte l'État. Par ailleurs, les grands exportateurs chinois ont désormais la capacité de se financer sur leurs bénéfices ou via les marchés financiers sans recourir à ce système de prêt. Ils diffèrent en ceci des entreprises des secteurs traditionnels et abrités de la concurrence, construction et promotion immobilière notamment, qui n'ont pas ces facilités. Restent les projets industriels à la frontière où l'État chinois ou ses gouvernements régionaux jouent en effet un rôle d'appui important. La Chine ne dispose pas d'un marché important du venture capital comme aux États-Unis, signe du sous-développement de l'industrie financière. Mais ce constat ne doit pas empêcher de voir le rôle important de l'État étatsunien dans le soutien à ce type d'industrie (le programme DARPA notamment), rôle qu'on aimerait voir davantage jouer au niveau des États européens ou au niveau communautaire. Pour l'Europe, le reproche fait à la Chine relève du dépit.

B- Un renminbi/yuan volontairement déprécié.

L'argument est plus solide ici car, dans le contexte financier chinois, la Banque populaire de Chine contrôle assez largement les flux de capitaux et dispose donc d'un certain levier sur le niveau de sa monnaie. Les forces de marché n'arrivent pas à pousser le yuan au niveau qu'imposerait naturellement l'afflux de devises lié aux excédents commerciaux.

Face au yuan, l'euro n'a fait que monter depuis la mi-2022. Il cotait à cette époque 6,76 yuan contre 7,84 à fin août 2026, soit une dépréciation du yuan de 16%. Il est vrai, comme le souligne une étude publiée par *La Chine hors les murs* (2026)⁸ qu'il s'est redressé, d'environ 3%, depuis le début de l'année 2026. Mais l'étude citée omet qu'à côté de la parité des changes, relativement fixe par rapport au dollar, l'évolution des prix est bien plus basse en Chine que dans les pays occidentaux, accroissant le gain de compétitivité réelle de la devise (voir graphique où le trait pointillé rouge exhibe le taux de change réel du yuan face à toutes les monnaies). Par exemple, l'indice des prix à la production chinois a été plat sur les trois dernières années si ce n'est un léger rebond lié à la récente crise iranienne.

Renminbi pour un euro (en vert) et taux de change réel du Renminbi (en rouge)



L'accrochage du yuan au dollar et le glissement des prix donne une façade bégnine à la stratégie de change chinoise. Mais le mécanisme est auto-entretenu comme l'indique Maurice Obsfelt (2026) car l'hyper compétition due aux politiques macro-industrielles ajoutée à la crise immobilière pèsent continument sur les prix. Le FMI partage ce diagnostic et à évoqué récemment (février 2026) une sous-évaluation comprise entre 12 et 21%.

Mais là encore, il faut nuancer le jugement. L'examen de la balance des paiements chinoise montre une configuration complètement nouvelle des flux de capitaux par rapport à ce qui prévalait il y a une décennie. Les excédents commerciaux s'accumulaient alors sous forme de réserves dans le bilan de la banque centrale, qui, à son tour, investissait de façon contrôlée ces ressources en titres publics de ses partenaires commerciaux déficitaires, essentiellement les États-Unis. Ce n'est plus le cas. La Chine s'est en partie retirée du marché de la dette étatsunienne. Le montant détenu à juin 2026 s'élève à 633 Md\$, soit 6,8% des avoirs détenus par les étrangers. À son pic de 2011, la détention était près du double en montant, avec une part de 32% des avoirs étrangers.

Aujourd'hui, ce sont directement les agents privés, particuliers et entreprises, qui souhaitent à leur niveau investir à l'étranger, à la fois pour attraper des rendements plus élevés sur leurs avoirs (investissements de portefeuille passant par la place de Hong-Kong) ou, pour les entreprises, prise de contrôle de sociétés étrangères. Il y a donc une forte demande privée d'actifs étrangers et donc de leurs devises au détriment du yuan, ceci témoignant d'un contrôle des capitaux qui doit composer avec les demandes du secteur privé.

Les autorités semblent juger aujourd'hui que ces flux sortants sont exagérés, notamment parce qu'ils permettent aux riches Chinois d'échapper à l'impôt. Mais tant que demeure cet attrait pour les actifs financiers étrangers, il est difficile d'exercer une

pression forte (en interne et de la part des Européens) pour une remontée de la devise.

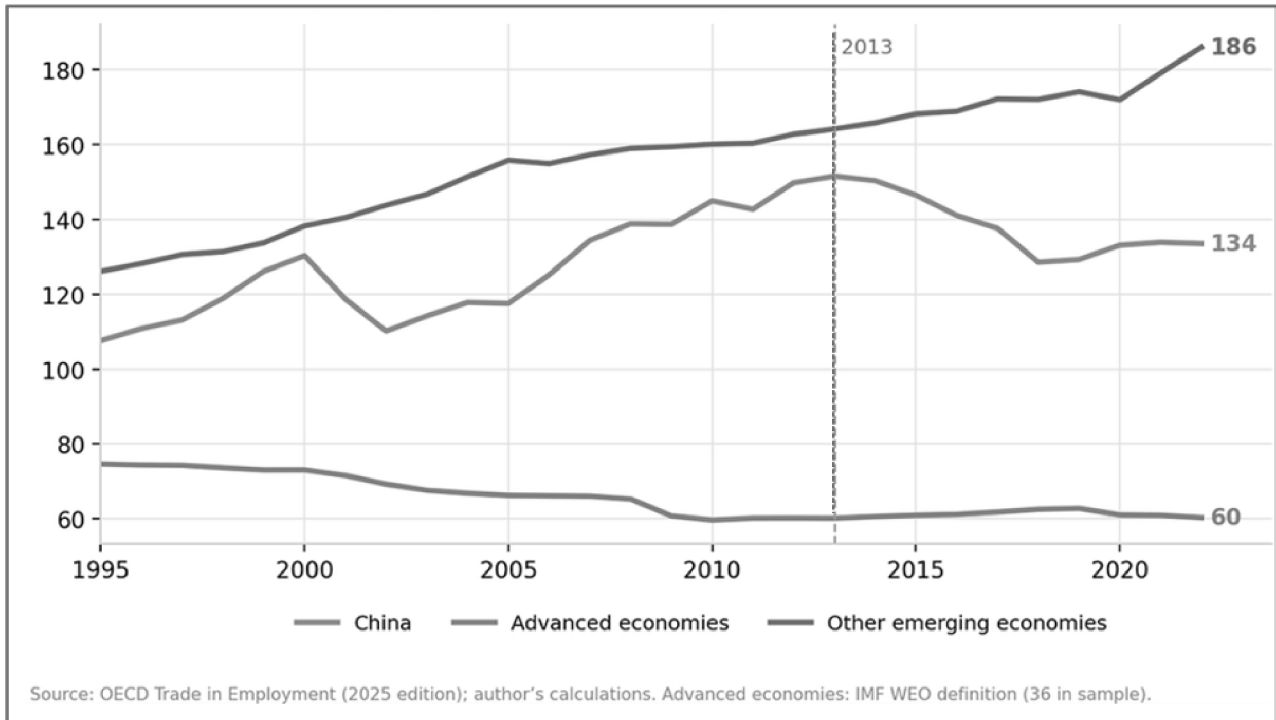
C'est ce qui pousse les économistes à une interrogation légitime. Le yuan est-il vraiment une variable exogène qu'on pourrait piloter ? Gita Gopinath, Hélène Rey et d'autres auteurs le contestent dans deux écrits récents⁹. Selon eux, le yuan répond essentiellement à des forces endogènes liées comme on va leur voir (point D ci-après) à l'excès d'épargne et à la sous-consommation.

Notons enfin que la Chine rencontrerait un conflit d'objectif à rester trop négligente sur la question du change. Elle souhaite parallèlement développer le rôle de monnaie internationale du renminbi de façon à profiter, comme le font si bien les États-Unis, des avantages importants que confère à un pays de voir les flux commerciaux libellés dans sa propre devise. Elle ne pourra le faire qu'en libéralisant véritablement les flux de capitaux, ce qui va impliquer une gestion monétaire, cambiaire et de financement du pays toute différente. Une décision difficile à prendre.

C- La productivité et l'innovation

Troisième motif à la pression concurrentielle de la Chine : des gains de productivité sur une tendance stupéfiante. On en juge par un fait qu'a mis en évidence Richard Balwin¹⁰ à partir de statistiques compilées par l'OCDE. On disait précédemment que la part de marché mondial de la Chine en produits manufacturés ne faisait que croître. Pourtant, l'emploi industriel chinois a en parallèle fortement baissé à compter de l'année 2013 pour stagner à partir de 2019 (graphique).

Emploi manufacturier en Chine (rouge), dans les pays avancés (vert) et dans le reste du monde



Une partie de ce reflux s'explique certainement par le déport vers d'autres pays asiatiques des entreprises chinoises face aux menaces protectionnistes naissantes des pays avancés et à leur avantage salarial. On le voit sur la courbe « reste du monde » du graphique. Mais il reste que la Chine mécanise et robotise ses chaînes de production par pression concurrentielle. Ses coûts unitaires baissent beaucoup plus rapidement que ceux des pays où elle exporte. Des prix attractifs en résultent.

Il est important de voir l'auto-renforcement endogène des innovations et des gains de productivité par effets d'échelle et de densité logistique. Les métropoles à la pointe de la technologie transfèrent une partie de la production vers les régions intérieures aux coûts plus faibles (mouvement encouragé par la *Go West Policy* que rappelle le présent auteur ⁽¹¹⁾). On est loin du temps où les firmes étrangères venaient donner le coup de pouce initial et permettre l'appropriation de la technologie de démarrage.

On ne doit pas oublier enfin l'extraordinaire amélioration du système éducatif chinois, avec le chiffre fréquemment cité des

3,6 millions de diplômés dans les filières d'ingénieurs. Le principal atout industriel de la Chine n'est probablement plus le capital financier venu de l'étranger ou de subventions publiques, ni le coût de la main-d'œuvre non qualifiée, mais le capital d'ingénierie. Le cadre politique aide à cela car dans un régime dictatorial – on l'a connu en URSS – un jeune hésite à se lancer dans des formations comme les sciences politiques, la littérature ou la philosophie. Les humanités corrompent.

D- La sous-consommation

Le dernier facteur relève d'une égalité comptable qui veut que le solde extérieur ne soit que l'image inverse d'un excès de l'offre sur la demande domestique, consommation et investissement, ou dit autrement d'un excès d'épargne au niveau national. Si la Chine exporte tant, c'est qu'elle doit exporter. Comme le dit Daniel Gros¹², « *tant que la Chine épargne davantage qu'elle ne peut investir de manière rentable sur son propre territoire, cet excédent se manifestera sur les marchés étrangers.* » À défaut, elle remet en cause son modèle de croissance et sa croissance tout court, avec possible rupture du pacte social implicite sur lequel repose son développement : une autocratie sans doute déplaisante mais qui apporte perspectives de bien-être et fierté nationale à la population.

Les autorités ont progressivement pris conscience de la nécessité de réorienter la production intérieure vers la consommation. Elles en ont fait l'une des priorités du quinzième plan quinquennal 2026-2030, avec le mot d'ordre « Investir dans la population ». Mais devant les difficultés soulignées plus haut, on ne peut exclure que l'objectif reste largement dans la catégorie des vœux pieux.

Car il ne suffit pas d'opérer par une redistribution des ressources vers les ménages – par exemple sous la forme de hausse des salaires, si cela était sous la pleine maîtrise du gouvernement dans une économie de marché décentralisée. Il faut que l'envie d'épargne des ménages se réduise fortement,

ce qui suppose pour le moins des filets de sécurité sociale beaucoup plus solides, une natalité plus vigoureuse (dans une société chinoise où l'enfant est plus qu'ailleurs une assurance retraite), un syndicalisme plus combatif, un recul fort de l'âge de départ en retraite, un assainissement des bilans financiers fragilisés par la crise du marché immobilier et enfin la transformation des incitations envoyées aux administrateurs régionaux, trop centrés sur des objectifs quantitatifs. Comme l'indique François Godement dans un rapport récent¹³, la libération très progressive du régime du *hukou* qui proscriit la totale fluidité de la population active sur le territoire serait un pas majeur pouvant toucher jusqu'à 250 millions de personnes.

Mais les autorités entendent limiter le rythme de ce qui serait une bascule sociale avec un coût d'adaptation élevé. La crise immobilière en a été un exemple. L'immobilier était vu par les particuliers, et donc par les autorités, comme la forme supplétive d'une assurance retraite défaillante. D'où l'encouragement et même l'emballement des collectivités locales, heureuses à l'occasion de collecter les belles plus-values sur les terrains cédés aux promoteurs. Dans le contexte d'une démographie refluyente, la bulle s'est formée, qui, en éclatant, a provoqué de spectaculaires pertes sur les patrimoines des citoyens. Autant qui n'aide pas à assagir la pulsion d'épargne.

Même phénomène avec les pertes d'emploi liées à la course à la baisse des coûts, désigné en Chine sous le terme d'*involution*. La statistique de chômage des jeunes de 16 à 24 ans a été interrompue en août 2023, sans doute pour avoir montré le chiffre très élevé de 21,3%. Elle n'a repris qu'après un changement méthodologique qui affiche à présent le chiffre de 14,9% en juin 2026 et probablement autour de 18% par effet saisonnier en septembre.

En bref, la machine productive est prise dans le cycle qu'a rencontré le Mickey de Fantasia, découvrant ses pouvoirs d'apprenti sorcier, mais ne pouvant plus les arrêter. Les

autorités découvrent, un peu tard comme Mickey, leur large impuissance à revenir en arrière. Il n'est pas exclu non plus qu'elles craignent subliminalement qu'une population disposant d'un pouvoir d'achat plus important et mieux réparti devienne plus exigeante sur les libertés civiles selon le paradoxe de Tocqueville.

Quels moyens d'action pour l'Europe ?

Les considérations précédentes poussent au pessimisme parce qu'elles montrent à quel point la Chine s'est enfoncée dans des blocages institutionnels liés à sa marche économique. Il faut un rapport de force énorme dans la balance pour que, sous pression interne ou externe, les autorités de Pékin entendent les plaintes européennes. Elles n'oublient pas en arrière-plan l'humiliation de la longue période où l'Europe leur imposait les traités inégaux.

On peut néanmoins relever trois pistes pour ce qu'on appelle désormais dans les cercles européens le *preemptive rebalancing*.

A- Le protectionnisme.

La plus évidente de ces pistes est le protectionnisme, voie retenue par les États-Unis de façon brouillonne. Les voix en ce sens se font plus audibles en Europe. « Je continue d'alerter, il faut remonter les barrières douanières » face au « tsunami de la concurrence industrielle chinoise » (Nicolas Dufourcq, patron de BPI France sur France Inter en janvier 2026).

Pour jouer ce rapport de forces, que ce soit par droits de douane, quotas ou régulation ciblée, il faut d'abord qu'une seule voix en organise le déploiement, alors que les situations sont radicalement différentes d'un pays à l'autre de l'Union. Les gains à se protéger et les rétorsions qui peuvent venir affectent très inégalement les pays. En matière de guerre commerciale, la

défense est en général plus facile que l'attaque car il suffit pour le pays menacé, la Chine en l'occurrence, de cibler les segments de faible enjeu économique à son échelle mais politiquement sensibles pour tel pays ou telle région de l'Union. L'Allemagne est la première exposée sachant sa forte exposition au marché chinois tant pour ses exportations et ses importations et jusqu'à récemment elle bloquait toute mesure trop agressive.

La Commission européenne a su trouver un difficile accord pour décider de certaines mesures : droits compensateurs pouvant aller jusqu'à 35,3% sur les véhicules électriques chinois et jusqu'à 50% sur l'acier. Elle va plus loin aujourd'hui avec le projet de *Loi sur l'accélérateur industriel* présentée en mars 2026 qui exige un contenu local « Made in EU » et des obligations de partage de technologies et d'emploi local. L'Allemagne face à la crise de son secteur automobile sera moins réticente à l'accepter. Mais rien ne peut se faire sans une autorité respectée. On peut craindre par exemple que l'Espagne, après la Hongrie, ouvre grand les bras à l'implantation d'usines automobiles chinoises sur son territoire sans les bonnes garanties de transferts de technologie¹⁴.

Mais l'Europe reste prudente pour une autre raison. Le protectionnisme protège en effet, comme son nom l'indique, mais ne protège que le marché de l'UE. Il ne protège pas, bien au contraire, les exportations européennes, celles qui, au-delà de la Chine, vont vers les pays tiers. Or, ces pays n'ont guère de scrupule à basculer leurs achats de voitures de l'Europe vers la Chine. S'engage alors un cercle vicieux où la protection du marché européen signifie coûts plus élevés des produits intermédiaires et moindre concurrence interne qui freine les baisses de coûts et l'innovation. Seules les situations d'urgence doivent être envisagées.

B- La parité de change

On aimerait voir en Europe une forte réévaluation du renminbi. Les pays occidentaux avaient rencontré avec le Japon la même

situation dans les années 1980. Il faudrait donc face à la Chine un Plaza bis (en référence à l'hôtel de New-York où un accord avait été négocié avec le Japon pour qu'il apprécie le yen). Mais le rapport de forces n'est pas le même et les contraintes côté chinois ont été présentées précédemment.

On pourrait alors imaginer procéder « en dedans », c'est-à-dire ne pas pousser à la réévaluation du renminbi mais à la dépréciation de l'euro, chose qu'on imagine davantage de notre ressort. Le remède serait indubitablement efficace puisqu'il renchérirait transversalement l'ensemble des imports chinois et laisserait inchangée voire améliorerait la compétitivité externe de l'UE. Mais un obstacle surgirait côté étatsunien car l'opération serait vue comme une façon de contrer l'effet des droits de douane de Trump. Surtout, ce n'est pas dans la mission d'une BCE très indépendante de gérer le niveau de la devise et il n'y a pas un « Trésor public » au niveau européen pour coordonner les implications budgétaires et monétaires d'une telle mesure, notamment sur les taux d'intérêt (ce que font assez bien les États-Unis et la Chine chez eux).

La question du change est un domaine décisif, mais politiquement ou institutionnellement fermé. On y revient par la suite.

C- Le levier financier

La troisième piste consiste à rendre plus difficile ou coûteux l'accès à des actifs financiers européens. On a vu que le décrochage du yuan par rapport aux fondamentaux commerciaux était durable. Le levier serait de nature fiscale afin de freiner les capitaux entrants au titre des investissements de portefeuille (en gros les achats boursiers classiques). Ce ne serait pas forcément hostile au Trésor chinois qui poursuit plus agressivement l'évitement fiscal lié à ce flux. Mais une telle mesure n'est pas simple, les États-Unis en seraient forcément partie prenante et n'oublions pas qu'on ne peut avoir réduction

des flux de capitaux entrants qu'en rétablissant le solde de la balance courante, très déficitaire on l'a vu face à la Chine.

Les Chinois font remarquer que s'il y a déficit courant de l'Europe face à la Chine, l'Europe a sur le reste du monde un excédent très large (près de 600 Md€ en 2025). Qu'avez-vous à vous plaindre de votre déficit face à nous alors que vous participez vous aussi par vos excédents importants à l'instabilité financière que vous dénoncez.

Les mesures non fiscales sont sans doute plus réalistes. Il faut considérer pour cela les types d'actifs dans lesquels la Chine investit chez nous et ailleurs ses excédents (le flux de capital chinois peut aller sur d'autres continents et revenir par eux indirectement chez nous). S'agissant de la dette souveraine en euro, quelle place lui donne la banque centrale de Chine ? Ce chiffre est curieusement indisponible côté européen (et chinois), un blanc statistique montrant l'absence de réflexion sur le bien-fondé d'une promotion de cette dette à niveau européen. On a traité plus haut du cas des investissements de portefeuille en actifs du secteur privé.

Restent les investissements directs. La ligne générale doit être de les favoriser, condition incontournable pour freiner les flux de marchandises importées et y substituer une production locale et possiblement des emplois et de la technologie. Ce serait le juste retour historique de la situation d'il y a trois ou quatre décennies dont le monde occidental peut légitimement se prévaloir, d'autant qu'il en paie le prix à domicile. Car sans l'apport de capitaux et de savoir-faire fait à l'époque, sans l'ouverture complète de ses marchés, jamais l'économie chinoise ne serait sortie de l'ornière et la population de sa pauvreté ; jamais peut-être le régime politique n'aurait survécu. La Chine a su adroitement tirer la couverture à elle dans cet échange ; l'enjeu européen est aujourd'hui de faire pareil.

Il est clair que les actifs dits « de souveraineté » doivent faire l'objet d'une attention spéciale. Le ratage qu'a été en 2016

l'acquisition par le groupe chinois Midea de Kuka, un groupe allemand leader dans la robotique, reste dans les mémoires. Pour les actifs industriels d'infrastructure ou fonciers, le souci est moindre. Quand des Chinois achètent un vignoble, c'est plutôt un gain pour l'Europe, car le vin et la terre qu'il fait naître resteront à demeure à jamais, et très bien s'ils apprennent le métier de vigneron. De même, l'achat d'un aéroport, d'une autoroute, d'un actif immobilier ou même d'un port laisse l'actif à demeure (même si la Grèce a été peu vigilante – on la comprend, tant l'opportunité était belle – lors de l'acquisition du port du Pirée, autoroute d'entrées des marchandises chinoises qui pourra bientôt prétendre au rang de troisième port européen devant Hambourg). La plupart de ces achats nous rappellent la déconfiture des Japonais au moment de leur splendeur commerciale : ils réinvestissaient dans l'immobilier de New-York ou dans les studios de Hollywood, largement à perte sur longue durée.

Pour le reste des actifs, la ligne tracée par la loi sur l'accélérateur industriel en discussion est la bonne : part européenne dans la production et dans l'emploi, participations en capital de façon à favoriser la diffusion des savoirs tant par la voie actionnariale que par le marché de l'emploi.

Enfin, dans une perspective stratégique, les Chinois se mettent à risque à ne pas investir localement dans des entreprises pour protéger leur croissance : ils accumulent des actifs financiers à la place et risquent une violente perte patrimoniale le jour où le renminbi reviendra au fondamental que lui dictent – aujourd'hui en vain – les échanges commerciaux.

D- Les questionnements diplomatiques

On a souligné à quel point la rigidité chinoise venait chez les autorités d'une pleine conscience de l'étroitesse de ses options,

ce qui n'exclut pas une part d'arrogance nationaliste. Mais ceci jusqu'à un certain niveau de pression.

Les questions quittent le champ étroit de l'économie. Faut-il une approche frontale ou conciliante vis-à-vis de la Chine ? Faut-il se liguer avec les États-Unis dans leur corps à corps fait d'allers et venues avec la Chine ? Faut-il rendre plus évidente la communauté d'intérêt qui peut exister entre de nombreux pays tiers et l'Europe ? Autant de questions déjà évoquées lors d'une table ronde organisée par La Grande Conversation en février 2026¹⁵..

Sur ce dernier point, le tsunami chinois ignore les frontières et seuls quelques pays asiatiques qui bénéficient d'implantations industrielles comme base de réexportation y échappent.

Un exemple est l'Argentine et plus largement l'Amérique latine. La stratégie de Milei est de copier la politique qu'a conduite en son temps le Chili en abaissant à quasi-zéro ses barrières douanières et financières rompant ainsi avec le pacte de développement dans la longue tradition péroniste. Au Chili, la transition a été socialement douloureuse, mais peu contestable sous la botte militaire. Et l'enjeu était moindre puisque le Chili était un petit pays peu industrialisé et fortement exportateur de matières premières. C'est loin d'être le cas pour l'Argentine – mais aussi le Brésil. L'ouverture souhaitée voudra dire en pratique un coup de balai sur une industrie locale importante et peu compétitive. On commence à y voir, comme dans toute l'Amérique latine, des réactions hostiles aux malls chinois (des supermarchés vendant exclusivement des produits chinois à prix étourdissants) car, au-delà des producteurs, c'est tout le secteur du commerce qui est affecté. Beaucoup de pays enfin ouvrent les yeux sur la nature quasi-léonine des accords de type Routes de la soie qui les enferment dans un cercle d'endettement et leur font perdre les revenus liés aux infrastructures domestiques.

Une solidarité de fait peut donc être organisée entre l'Europe et ces pays, même si elle est difficile à bâtir diplomatiquement. La joie mauvaise surgit assez spontanément : « à vous de souffrir maintenant ! » Et à ce jour, l'UE s'est insuffisamment démarquée des États-Unis. Car dans sa paranoïa, l'administration Trump craignait tellement l'entrisme des biens chinois par pays intermédiaires qu'elle s'est mise à imposer des droits de douane à tous, selon leur capacité à les tolérer, plutôt que de cibler exclusivement la Chine. Et la mollesse de l'UE face au *bullying* étatsunien n'a pas rehaussé le statut de l'Europe comme partenaire de confiance. En clair, renforcer les alliances (ce qui est fait par exemple avec l'Inde et devrait l'être de toute urgence avec le Mercosur) suppose une prise de distance tant vis-à-vis de la Chine que des États-Unis.

On l'a dit, Trump rehausse par ses grotesqueries notre sympathie pour la Chine et même, c'est un comble, pour le petit David iranien. Pour autant, l'Europe est loin d'envisager de se démarquer frontalement des États-Unis. Elle aurait pu. Il est des moments dans l'histoire où un geste, une position, sont capables de renverser la donne et d'imprimer un cours nouveau. On souhaite que la résistance ferme que vient de montrer le Premier ministre canadien Mark Carney face à Trump soit l'un d'entre eux. Ursula von der Leyen, dans un moment similaire et hautement risqué en juillet 2025, a clairement raté son kairós. Une partie des États membres étaient certes pour la conciliation, dont Friedrich Merz qui aujourd'hui, crise automobile aidant, adopte, mais un peu tard, une vision mieux proportionnée des choses. On trouve toujours des arguments pour se plier. Mais elle pouvait forcer le destin, car que craignait-elle sinon être postérieurement destituée ? Si le coup était gagnant, elle revêtait une stature de chef d'État transnational, ce dont l'Europe a besoin si elle veut construire un front uni. La Chine a perçu cette débilité. Personne n'aime les perdants.

Enfin, se plier aux injonctions et diktats de l'administration étatsunienne et participer de concert à la posture vindicative des États-Unis face à la Chine n'est pas recommandé. Trump sait toujours plier à temps et laisserait volontiers choir son allié dans une démarche commune.

Reste, en conclusion, la voie d'une conciliation antagonique avec la Chine, si on s'autorise cet oxymore.

Où en sommes-nous ici ?

L'Europe ressemble à ce pauvre Anglais perdu au milieu de l'Irlande. Il arrête un passant et lui demande où est la route de Dublin. L'homme répond, après une longue réflexion : : « Hum ! pour commencer, je ne démarrerais pas d'ici. »

Le tour d'horizon que nous avons fait aide pour le moins à prendre conscience des contraintes que rencontre la Chine, ce qui est utile dans tout bon départ de négociation. S'il y a un élément d'optimisme, car il y en a un, il est dans la reconnaissance qu'au fond ces deux blocs, Europe et Chine, traversent tous deux une période extrêmement difficile. Les adversités communes aident à masquer les adversités réciproques. Et celles-ci s'affrontent plus aisément si elles sont identifiées et discutées. Un porte-parole crédible nous manque, c'est certain, et le cérémonial de tous ces dirigeants européens venus à la queue leu leu rendre hommage dans la Cité interdite n'y aide pas.

Le point de départ le plus solide est de faire avancer, avec le moindre désagrément pour la Chine, l'agenda que propose la loi sur l'accélérateur industriel : troquer un calendrier progressif, étalé dans le temps, de remontée du yuan et de freinage de leurs exportations, contre la garantie de frontières toujours ouvertes. Et soutenir la Chine dans d'autres volets de son agenda propre, par exemple la défendre contre le souhait de Trump de l'évincer d'Amérique latine. Le sujet Taiwan est plus

difficile. Très anecdotiquement, la Chine a permis l'entrée des voyageurs européens sur son territoire sans visa. L'Europe s'obstine – au nom de quel risque fantasmé ? – à maintenir son système de visa, alors qu'elle détient au moins un avantage comparatif sans rival, celui de l'attrait touristique.

L'Europe aiderait la Chine en quelque sorte – ce n'est pas sans risque sachant la nature non démocratique du régime – à devenir un acteur géopolitique mondial, un rôle qu'elle voit comme sa juste destinée.

Notes

- ① ONUDI, *The Future of Industrialization*, 2024.
- ② Yasheng Huang, 2026, *China as an absolute advantage economy*, 21 juin, Substack.
- ③ David Autor, David Dorn and Gordon Hanson, *The China Syndrome: Local Labor. Market Effects of Import Competition in the United States*, American Economic Review. Des mêmes auteurs : 2021, *On the persistence of the China shock*, Brookings Papers on Economic Activity.
- ④ Haut-commissariat à la stratégie et au plan, *L'industrie européenne face au rouleau compresseur chinois*, Rapporteurs Thomas Grjebine, Pacôme Lefebvre et Mattéo Torres, février 2026. En fait, l'article fondateur, des mêmes auteurs, date de 2013 : XXXXXX
- ⑤ OCDE, 2026, *OECD MAGIC Database of Industrial Subsidies*, June.
- ⑥ Federal Reserve Bank of Dallas, 2025, *China Manufacturing Overcapacity Boosts Output, Stagnation Fears*, 30 décembre.

- ⑦ Kai Guo, 2026, *Subsidies Do Not Explain China's Competitiveness*, June 17, Project Syndicate.
- ⑧ Jean-François Di Meglio, 2026, *Croissance chinoise faible, yuan fort ?*, in *La Chine Hors les murs*, juillet 2026, n°72. Ce bulletin régulier, édité par les Conseillers du Commerce extérieur, est un outil précieux pour qui suit les affaires économiques chinoises.
- ⑨ Voir Gita Gopinath, Pierre-Olivier Gourinchas et Hélène Rey, 2026, *Don't blame global imbalances on the undervalued yuan*, The Economist, Jul 28th. De même : Chong-En Bai, Gita Gopinath, Hélène Rey et Axel Weber, 2026, *Rapport sur les déséquilibres mondiaux par le groupe d'experts en économie du G7*, mars, document économique en préparation du G7.
- ⑩ Richard Baldwin, 2016, *Who Is Losing Factory Jobs to China?*, Substack, Aug. 13.
- ⑪ Meunier, François, 2011, *Go West, young (Chinese) man !*, in *La Chinamérique — Un couple contre-nature ?*, livre collectif, Éditions Eyrolles.
- ⑫ Daniel Gros, 2026, *Excess Savings Are Driving the New China Shock*, Aug. 11, Project Syndicate.
- ⑬ François Godement, 2026, *The Chinese Economy: Stalling—and in Export Overdrive*, Institut Montaigne, Explainer, Juillet.
- ⑭ C'est moins vrai lorsqu'un constructeur prête une usine peu utilisée à un constructeur chinois, car il garde ainsi un poste d'observateur utile.
- ⑮ La Grande Conversation, 2026, *L'impact du choc chinois sur l'économie européenne*, avec Célia Colin, Sébastien Jean et Olivier Lluansi, février.