

La Chine de Xi entre bulles industrielles et guerres des prix

vendredi 27 juin 2025, par [FERRARIO Andrea](#)

Le « nouveau système national » de Xi promettait innovation et autosuffisance, mais il génère des crises systémiques dans tous les secteurs : des voitures électriques au photovoltaïque.

La Chine de Xi Jinping vit aujourd'hui un paradoxe qui met à nu les contradictions de son modèle de développement. Depuis 2019, le Parti communiste a lancé le « nouveau système national », une approche basée sur la concentration des ressources pour « mener à bien de grands projets » et réduire la dépendance vis-à-vis de l'étranger. Dans la pratique, cependant, la centralisation du capital et des décisions réduit la capacité à recalibrer les investissements inefficaces qui ont transformé de nombreux succès apparents en déséquilibres financiers et en surcapacités de production. Il en résulte des crises sectorielles en chaîne qui montrent les limites d'une stratégie verticale dans une économie qui, malgré la rhétorique sur « l'économie socialiste de marché », fonctionne selon une logique purement capitaliste soumise à un contrôle politique strict.

Le « nouveau système national » se présente comme une coordination entre les entreprises publiques et privées dans un marché réglementé : la propriété privée est non seulement tolérée, mais même encouragée, à condition qu'elle reste subordonnée aux objectifs fixés par le Parti. Pékin n'impose plus directement tous les investissements mais combine plutôt la « main visible » de la direction politique avec la « main invisible » des prix pour orienter les fonds, les compétences et les brevets vers les secteurs jugés stratégiques. Ce mélange accélère l'innovation dans les domaines prioritaires mais étouffe en même temps la concurrence et amplifie le risque de bulles industrielles.

L'objectif déclaré est de générer des innovations technologiques jugées essentielles pour la puissance et la sécurité nationales, mais la mise en œuvre pratique de ce système met à nu des conséquences économiques dévastatrices qui se manifestent dans un nombre croissant de secteurs de l'économie chinoise. J'ai déjà souligné en détail dans des analyses précédentes la grave crise de la dette et de la surcapacité de production qui frappe le secteur des voitures électriques, où des géants comme BYD se trouvent paradoxalement au bord d'une crise profonde malgré leur suprématie mondiale en matière d'exportations. Dans un récent article, j'avais brièvement signalé le lien entre cette crise et celle qui touche d'autres secteurs tels que celui des trains à grande vitesse, également accablés par une dette astronomique et un excès de construction de nouvelles lignes et gares, et celui du photovoltaïque. Aujourd'hui, DigiTimes dresse un nouveau tableau extrêmement alarmant concernant ce dernier secteur à l'occasion du salon SNEC Photovoltaic (PV) Power Expo qui s'est tenu ces derniers jours à Shanghai.

Le site relève que le taux d'utilisation des installations des entreprises du secteur a chuté en moyenne sous la barre des 50 %, signe d'une crise extrêmement grave. Cette situation est la conséquence de l'arrêt, le 31 mai, des subventions publiques qui avaient artificiellement gonflé le secteur au cours des années précédentes. Mais la crise ne date pas d'hier. Le photovoltaïque chinois, qui représente à lui seul 90 % du marché mondial, avait atteint fin mai un pic aberrant lorsque les niveaux de la capacité installée ont dépassé la capacité du réseau

complet à absorber l'électricité produite. Cela a poussé les autorités à imposer des interdictions sur les nouvelles installations. En bref, depuis le 31 mai, le secteur est pratiquement à l'arrêt, avec des perspectives aggravées par le contexte mondial, où non seulement les États-Unis et l'UE imposent des mesures de défense contre le dumping, mais où des marchés de première importance pour le pays, comme celui de l'Asie du Sud-Est, limitent les importations en provenance de Chine. Plus de la moitié des producteurs opèrent à perte et les niveaux d'endettement sont supérieurs à la moyenne des entreprises dominantes du secteur, signe d'un mal qui touche non seulement les producteurs les moins bien équipés, mais qui frappe au cœur l'ensemble du système photovoltaïque. En mai, les appels d'offres pour l'achat de panneaux solaires ont chuté de plus de 1,5 % par rapport aux niveaux mensuels habituels. Il en a résulté des licenciements immédiats qui, selon les opérateurs du secteur présents à l'Expo, ont déjà dépassé les 140 000. Des producteurs majeurs tels que Longi, Jinko Solar, JA Solar et Trina Solar ont réduit leurs effectifs de 20 à 50 %. Ce n'est pas un our hasard si des salarié.e.s du secteur photovoltaïque ont investi l'Expo pour protester contre les licenciements.

À la crise des voitures électriques, de la grande vitesse et du photovoltaïque s'ajoute désormais, comme si cela ne suffisait pas, celle de l'aviation civile. Une nouvelle confirmation, s'il en était besoin, que les politiques de Pékin génèrent de plus en plus de déséquilibres financiers.

Les trois plus grandes compagnies aériennes publiques chinoises, Air China, Southern Airlines et Eastern Airlines, incarnent parfaitement cette dynamique contradictoire. Malgré une augmentation significative du nombre de passagers transportés en 2024, avec des hausses respectivement de 23,8 % pour Air China, 21,6 % pour Eastern Airlines et 16 % pour Southern Airlines, ces compagnies continuent d'enregistrer des pertes colossales pour la cinquième année consécutive. Selon les données de l'Administration de l'aviation civile chinoise, le nombre total de passagers aériens a augmenté de 5,8 % pour atteindre 246,8 millions au cours des quatre premiers mois de 2025, mais cette croissance de la demande ne se traduit pas en termes de rentabilité pour les compagnies aériennes nationales.

La guerre des prix qui ravage le secteur aérien chinois prend des proportions de plus en plus inquiétantes. Les billets aller-retour intérieurs coûtent désormais en moyenne 200 à 300 yuans, soit seulement 28 à 42 dollars américains, avec des promotions pouvant atteindre 80 à 90 % pour les destinations lointaines et 40 à 50 % pour les villes les plus importantes comme Pékin.

Cette spirale déflationniste n'est pas le fruit du hasard, mais le résultat direct des politiques du « nouveau système national » qui imposent aux compagnies publiques d'opérer selon une logique qui transcende la simple rentabilité commerciale. Les compagnies aériennes nationales sont en effet contraintes d'assurer des liaisons qui répondent à des impératifs stratégiques et politiques plutôt qu'économiques : des destinations lointaines comme le Xinjiang et le Tibet, des régions politiquement sensibles où la présence de l'État est considérée comme devant passer avant la viabilité financière, et des liaisons internationales vers des pays africains et sud-américains qui soutiennent les objectifs géopolitiques des nouvelles routes de la soie.

En 2025, selon l'Administration de l'aviation civile chinoise, 38 compagnies aériennes ouvriront 640 nouvelles liaisons intérieures. Dans le même temps, 193 compagnies aériennes locales et étrangères ont été autorisées à ajouter 22 946 nouveaux vols internationaux de

passagers et de fret par semaine, soit une augmentation de 33 % par rapport à la même période l'année précédente, couvrant 78 pays étrangers, dont 57 le long de la Route de la soie. Une dynamique évidente de formation de bulle dans ces chiffres de l'expansion s'accompagne de guerres des prix et de sociétés déficitaires, comme dans d'autres secteurs.

Cette dynamique économique aux effets déstabilisants s'est encore intensifiée avec l'accélération de l'intégration de l'intelligence artificielle dans le système national d'innovation. En juin 2025, le ministère de l'Industrie et des Technologies de l'information a convoqué une réunion au plus haut niveau afin de traduire en mesures concrètes les directives du Politburo de Xi Jinping du 25 avril sur l'IA, marquant ainsi le début d'une nouvelle phase dans laquelle le développement de l'IA sera considéré comme un impératif stratégique à l'échelle du système. Le ministre Li Lecheng a explicitement présenté cette session comme une réponse aux « instructions importantes » de Xi et a défini une feuille de route à plusieurs volets pour intégrer l'IA dans le système industriel.

Le cas d'entreprises telles que DeepSeek illustre parfaitement cette évolution vers un capitalisme d'État de plus en plus omniprésent.

Lors du lancement en avril de la loi sur la promotion de l'économie privée, les médias liés à l'État ont cité DeepSeek comme exemple d'« acteurs innovants clés » éligibles à un financement stratégique et à un soutien politique, mettant en lumière l'essor de l'entreprise comme symbole de la manière dont les champions technologiques privés sont alignés sur les priorités nationales. Toutefois, cette promotion est assortie de conditions strictes.

En vertu du « Plan de promotion pour la construction d'une nation fondée sur la propriété intellectuelle » de 2025, les entreprises engagées dans des projets étatiques clés doivent fournir des éléments de propriété intellectuelle à des pools nationaux et se soumettre à des arbitrages menés au niveau central. Ce mécanisme rappelle les stratégies de collectivisation de la propriété intellectuelle et de gestion des ressources mises en place lors de campagnes précédentes telles que Made in China 2025. Pour les entreprises quasi privées (terme technique désignant, dans le cas chinois, des entreprises privées qui, dans les faits, fonctionnent de plus en plus comme des extensions de l'État), le nouveau modèle exige qu'elles opèrent dans un cadre délimité par le contrôle du Parti, les régimes de propriété intellectuelle partagée et la conformité politique, en échange d'un accès privilégié au capital, aux contrats et aux données de l'État.

Cette synchronisation forcée entre les acteurs privés et les objectifs étatiques crée un écosystème de plus en plus asservi à la politique de grandeur, où les dynamiques économiques sont subordonnées aux tentatives maladroitement de survie du Parti. Il en résulte un système qui, paradoxalement, tout en cherchant à accroître l'efficacité et l'innovation par une coordination centralisée, génère au contraire des inefficacités économiques de nature structurelle et des allocations de ressources faussées qui se manifestent par ce que les analystes appellent « l'involution », c'est-à-dire une forme de concurrence excessive et autodestructrice. C'est exactement ce qui s'est passé ou se passe actuellement pour les voitures électriques, les chemins de fer et le photovoltaïque.

Les conséquences macroéconomiques de cette orientation se manifestent déjà. Les marges bénéficiaires dans le secteur manufacturier s'effondrent dans toute l'économie chinoise, contribuant à une déflation qui voit l'indice des prix à la consommation dans une zone négative depuis quatre mois consécutifs, avec une baisse de 0,1 % en glissement annuel en

mai. L'indice des prix à la production a baissé de 3,3 % en glissement annuel, mettant en évidence une faiblesse structurelle de la consommation intérieure que la surproduction industrielle ne compense en aucune façon.

Les guerres des prix dans le secteur automobile, où la déflation à la production s'est accentuée, s'étendent à d'autres secteurs manufacturiers. La concurrence excessive favorisée par les multiples subventions gouvernementales érode les marges bénéficiaires même des entreprises les plus efficaces, créant un cercle vicieux où l'augmentation des volumes de production ne se traduit pas par une rentabilité durable mais par des prix encore plus bas et une chute drastique des bénéfices, voire des pertes.

Le gouvernement chinois se trouve désormais pris au piège d'une situation politique qu'il a lui-même créée. Les autorités locales, déjà lourdement endettées, intensifient les allègements fiscaux et les subventions aux entreprises afin d'éviter le double coup dur que constitueraient la perte d'emplois et la baisse des recettes fiscales. Pour les élites dirigeantes de ce régime, l'emploi est une question encore plus sensible politiquement que la croissance économique. Des signes indiquent déjà que la dégradation du marché du travail devient préoccupante : l'une des plus grandes plateformes de recrutement en ligne de Chine, Zhaopin Ltd., a discrètement cessé cette année de fournir les données salariales qu'elle rassemblait depuis au moins une décennie.

Ce facteur politique explique pourquoi le gouvernement continue de maintenir à flot des entreprises inefficaces grâce à un flux continu de crédits bonifiés, créant ainsi ces « entreprises zombies » qui ont constitué un élément important de la stagnation économique du Japon depuis les années 1990. De nombreuses sources font état d'une multiplication du mouvement de contestation économique dans tout le pays, et avec la crise immobilière qui bat toujours son plein, le gouvernement sera soumis à une pression politique de plus en plus forte pour soutenir l'emploi dans le secteur manufacturier.

Malgré cela, on observe certains signes d'un ralentissement du rythme effréné des prêts industriels accordés par les banques chinoises il y a deux ans, ce qui suggère que le système financier public commence lui aussi à reconnaître le caractère insoutenable du modèle actuel. Ce ralentissement du crédit industriel pourrait toutefois paradoxalement aggraver la situation, laissant de nombreuses entreprises sans le soutien financier nécessaire pour être compétitives sur les marchés déflationnistes que le gouvernement lui-même a contribué à créer.

Malgré les interventions massives et continues de l'État visant à coordonner et à optimiser le système économique, la Chine ne parvient pas à trouver un équilibre durable mais génère au contraire des déséquilibres croissants dans un nombre croissant de secteurs. De l'automobile au photovoltaïque, des chemins de fer à l'aviation civile, en passant par le secteur émergent de l'intelligence artificielle, le schéma se répète avec une régularité étonnante : des succès opérationnels et technologiques initiaux suivis de crises financières systémiques causées par la surproduction et la concurrence autodestructrice encouragée par les politiques gouvernementales elles-mêmes.

Andrea Ferrario

SOURCES :

Le secteur solaire chinois fait face à des licenciements croissants alors que le taux d'utilisation des capacités tombe en dessous de 50 %, DigiTimes, <https://www.digitimes.com/news/a20250620PD235/china-solar-capacity-layoffs-subsidies.html>

Explainer : Comment le « nouveau système national » de Xi centralise l'innovation pour contrer le confinement technologique, The Jamestown Foundation,

The Jamestown Foundation

Explainer : How Xi's 'New National System' Centralizes Innovation to Counter Tech Containment

Les compagnies aériennes chinoises dans une guerre des prix vers le bas, Asia Times, <https://asiatimes.com/2025/06/chinese-state-owned-airlines-join-price-war-in-national-mission/>

Pékin accélère la mobilisation de l'IA sous l'impulsion de l'État dans le cadre du « nouveau système national » de Xi, The Jamestown Foundation,

The Jamestown Foundation

Pékin accélère la mobilisation de l'IA sous l'impulsion de l'État dans le cadre du « nouveau système national » de Xi

Ce que les démocraties ne comprennent pas à propos de l'IA chinoise, The Diplomat, <https://thediplomat.com/2025/06/what-democracies-get-wrong-about-chinese-ai/>

La politique industrielle chinoise souffre d'un problème de rentabilité, Asia Times, <https://asiatimes.com/2025/06/chinas-industrial-policy-has-an-unprofitability-problem/#>