

Chine : la continuité dans le changement¹

L'année 2025 a été marquée par un léger ralentissement de l'activité marchande en Chine. La croissance du PIB hors activités non marchandes serait passée de 5,2 % en 2024 à 5 % en 2025. Ce ralentissement s'explique principalement par un investissement moins dynamique, dont la contribution à l'activité marchande serait passée de 1,3 point en 2024 à 1 point en 2025 (soit des contributions au PIB de 1,1 et 0,8 point respectivement). L'accumulation de surcapacités dans certains secteurs industriels a en effet poussé les autorités à lancer une campagne « anti-involution ». Cette dernière consiste à demander aux gouvernements provinciaux et locaux de freiner la création de nouvelles usines en l'absence de débouchés clairs pour la production.

Comme en 2024, la contribution du commerce extérieur a en revanche été très positive en 2025. Elle est de 1,9 point (1,6 point de PIB) contre 1,8 en 2024 (1,5 point de PIB). Cette résilience n'était pas forcément attendue alors que la Chine a été l'une des principales cibles de la guerre commerciale lancée par l'administration Trump, avec des tarifs douaniers annoncés qui ont pu dépasser 100 %. Plusieurs facteurs peuvent l'expliquer. D'abord, si les droits de douane annoncés ont par moment atteint des niveaux délirants, incompatibles avec la poursuite d'une quelconque relation commerciale entre les deux premières économies mondiales, les tarifs effectivement appliqués se sont révélés beaucoup plus raisonnables². Ensuite, la Chine a fortement réduit sa dépendance aux débouchés américains depuis la première guerre commerciale. Les États-Unis ne représentaient plus en 2024 que 14 % des exportations chinoises contre 20 % au milieu des années 2010. Enfin, la Chine a su trouver de nouveaux débouchés. Elle a probablement pu « rerouter » 20 à 25 % de ses exportations perdues via des pays tiers. Environ 25 % ont été « redirigées » vers l'Europe. Pour le reste, la Chine a accéléré ses gains de parts de marché dans les pays émergents, notamment en Asie mais aussi en Afrique et au Moyen-Orient. L'accroissement du volume d'exportation dans les pays émergents pourrait cependant expliquer la baisse des prix à l'exporta-

1. Ce texte est rédigé par Elliot Aurissergues, *Département analyse et prévision*.

2. Voir le chapitre 4, « Commerce mondial : entre guerre commerciale et conflits armés ».

tion chinois observée en 2025. En effet, les producteurs chinois adoptent souvent un comportement de *pricing to market*, c'est-à-dire proposent des prix plus élevés dans les pays développés que dans le reste du monde.

La croissance de la consommation aurait été globalement identique en 2025 à celle de 2024. Les derniers trimestres de 2024 et les premiers de 2025 ont été marqués par un fort dynamisme des ventes au détail. Celles-ci ont en revanche connu une fin d'année assez difficile, ce qui suggère un mauvais acquis pour la consommation des ménages en 2026. Il convient toutefois de souligner que les ventes au détail ne sont pas forcément un excellent proxy pour la consommation des ménages chinois, le National Bureau of Statistics n'observant directement qu'environ 40 % des ventes au détail, lesquelles peuvent également inclure des consommations intermédiaires. Une partie du ralentissement de fin d'année est dû à la faiblesse des ventes de carburant, qui peuvent s'expliquer par un effet prix très favorable, et à celle des ventes d'automobiles. À l'inverse, certains postes de consommation, notamment l'alimentaire, ont fortement augmenté, contredisant l'idée d'une dépression universelle de la consommation chinoise.

Encadré 15.1. Pourquoi faire une prévision du PIB marchand ?

Pour analyser la conjoncture chinoise, nous privilégions le PIB marchand, c'est-à-dire le PIB hors consommation des administrations publiques, et non le PIB total. Ce choix ne doit pas être conçu comme un jugement de valeur sur les activités non marchandes mais comme une adaptation pragmatique aux spécificités des statistiques chinoises. D'une part, la prévision concernant la Chine est d'abord un input pour la prévision des autres pays. Or, les évolutions de la partie marchande de l'économie chinoise sont plus déterminantes que le PIB total pour les importations chinoises et donc pour l'activité du reste du monde. D'autre part, la partie non marchande de l'économie, très peu documentée dans les statistiques chinoises, a présenté des évolutions parfois surprenantes et dans un sens contraire à celle de l'activité marchande, comme le montre l'exemple de l'année 2025. La valeur ajoutée du secteur non marchand a connu une accélération notable avec une croissance de 5 % contre 3,9 % en 2024, alors que la valeur ajoutée des secteurs marchands connaissait un léger ralentissement, passant de 5,2 à 5 %. Cette accélération est d'autant plus surprenante qu'elle n'a aucun équivalent dans les statistiques de finances publiques. Ces mouvements sur le secteur non marchand contribuent fortement sur les dernières années à la stabilité du taux de croissance officiel, stabilité qui nous semble mal refléter l'impact de la conjoncture chinoise sur le reste du monde.

Un ralentissement qui devrait se poursuivre

2024 et 2025 se sont caractérisées par de très fortes contributions du commerce extérieur et une croissance plus limitée de la demande intérieure, de l'ordre de 3,5 %. Cette faible croissance de la demande intérieure s'explique principalement par l'éclatement de la bulle immobilière, après le resserrement des contraintes prudentielles sur l'immobilier décidé par les autorités en 2022. Le dynamisme du commerce extérieur s'explique quant à lui par une dépréciation réelle de l'ordre de 15 à 20 % depuis 2022³ et une poursuite de la montée en gamme de l'industrie chinoise qui rivalise avec les industriels occidentaux, voire les dépasse, dans de nombreux secteurs de haute technologie comme l'automobile, la chimie ou les semi-conducteurs.

La contribution du commerce extérieur devrait toujours être positive en 2026 et 2027. La montée en gamme devrait se poursuivre et déboucher sur de nouveaux gains de parts de marché. Pour 2026, les effets d'acquis sont de plus très positifs. En revanche, les effets prix devraient s'épuiser, d'où une contribution toujours positive mais plus faible en 2027. Nous anticipons un rebond limité de la demande intérieure, qui ne compenserait pas le déclin de la contribution du commerce extérieur. Cela conduirait à un ralentissement de l'activité marchande, en l'absence de stimulus domestique supplémentaire. Peu de signaux suggèrent qu'un tel stimulus soit envisagé par les autorités, même s'il convient de noter un léger assouplissement des contraintes prudentielles dans l'immobilier ou des hausses du salaire minimum dans de nombreuses provinces. La réduction de l'objectif officiel de croissance du PIB, qui n'est désormais plus de 5 % mais une fourchette comprise entre 4,5 % et 5 %, va dans le sens d'une acceptation du ralentissement de la croissance de l'économie chinoise. Cela nous conduit à prévoir une croissance du PIB marchand de 4,2 % en 2026 et 4,3 % en 2027. L'année 2026 serait pénalisée par un acquis défavorable à la fin 2025 et par la guerre au Moyen-Orient. La hausse des prix du carburant aurait un impact négatif sur la consommation des ménages. De possibles ruptures d'approvisionnement ainsi que la contraction des exportations vers les pays d'Asie et du Moyen-Orient réduiraient les exportations par rapport au scénario pré-guerre.

3. Voir chapitre 4, art. cité.

Tableau 15.1. Prévisions de croissance

	Poids 2024	2024	2025	2026	2027
Consommation totale (c)	56,6	2,3	2,6	n.c.	n.c.
Consommation des ménages (c)	40,0	1,7	1,8	1,4	1,8
Consommation publique (c)	16,6	0,6	0,8	n.c.	n.c.
FBCF (c)	40,0	1,1	0,8	1	1,3
Commerce Extérieur (c)	3,4	1,5	1,6	1,1	0,5
PIB	100	5	5	n.c.	n.c.
PIB marchand	83,4	5,2	5	4,2	4,3

Note : (c) : contributions, n.c. : non calculé.

Sources : National Bureau of Statistics of China, prévision OFCE avril 2026.