

Chine : impossible n'est pas chinois¹

En 2024, la croissance chinoise a officiellement atteint l'objectif de 5 % fixé par le gouvernement, objectif qui semblait pourtant ambitieux il y a six mois, lorsque nous avions prévu une croissance de 4,7 %² (tableau 19.1). La croissance trimestrielle du PIB avait baissé de 1,5 % au premier trimestre à 0,6 % au deuxième et les indicateurs conjoncturels suggéraient un ralentissement de la demande intérieure. Les ventes de détail étaient en hausse de 2,7 % seulement sur un an en valeur en août 2024, contre 4,6 % un an plus tôt, l'inflation demeurant proche de 0 ; les investissements (hors secteur immobilier) avaient augmenté de 3,4 % en valeur sur les huit premiers mois de 2024 par rapport aux huit premiers mois de 2023, à peine plus que sur la même période un an plus tôt ; la baisse des investissements des promoteurs immobiliers se poursuivait à un rythme annuel de l'ordre de 10 % (en valeur). Cela avait conduit le gouvernement et la Banque centrale à annoncer à l'automne 2024 des mesures de soutien à l'activité, qui était alors principalement tirée par les exportations, tandis que les importations ralentissaient. Selon les comptes nationaux, la croissance du PIB a accéléré à 1,5 % dès le troisième trimestre et a été de 1,6 % au quatrième. Au total, la contribution des exportations nettes à la croissance du PIB a été de 1,5 point en 2024, après avoir été négative de 0,6 point en 2023, tandis que la contribution de la consommation ralentissait de 4,6 à 2,2 et celle de l'investissement restait pratiquement stable, de 1,4 à 1,3.

Selon les données du *World Trade Monitor* du CPB, les seules exportations chinoises de marchandises ont augmenté de 16 % en volume sur un an en décembre 2024 (13 % un an plus tôt), tandis que les importations affichaient une hausse inférieure à 2 % (6 % un an plus tôt). Les exportateurs chinois de marchandises, grâce à une demande porteuse (en particulier de véhicules électriques) et à une compétitivité-prix favorable, ont gagné 13 points de parts de marché en 2024. Ce fort dynamisme des exportations, qui était aussi en partie tiré à la fin de 2024 par la hausse des importations des États-Unis,

1. Ce texte est rédigé par Catherine Mathieu, *Département analyse et prévision*.

2. Voir : « Chine : Éviter les zones de turbulence, in Perspectives de l'économie mondiale 2024-2025 », *Revue de l'OFCE*, n° 187, 2024.

par anticipation de hausse des droits de douane en 2025, risque cependant d'être freiné par la mise en place effective de ces hausses (encadré 19.1).

Encadré 19.1. L'impact de la hausse des droits de douane sur l'économie chinoise

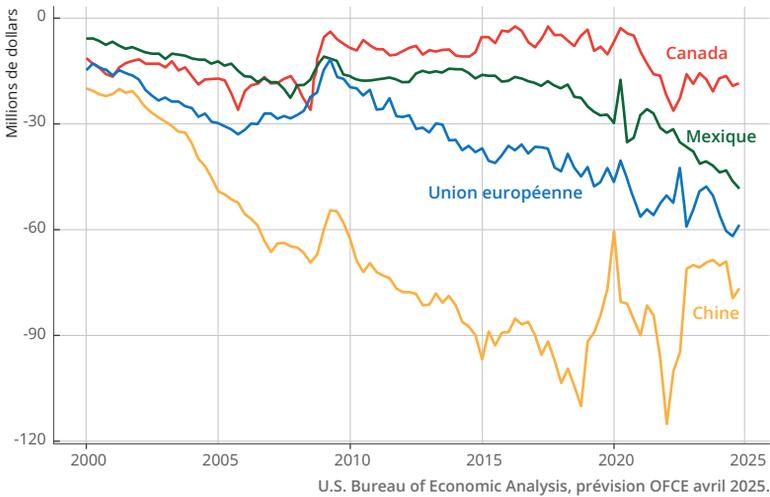
Donald Trump, peu de temps après son arrivée à la Maison-Blanche, a augmenté les droits de douane de 10 points sur l'ensemble des importations de marchandises chinoises aux États-Unis, à partir du 4 février 2025, puis de 10 points supplémentaires à partir du 4 mars. Selon les données du Bureau of Economic Analysis (BEA), les importations chinoises aux États-Unis ont atteint 439 milliards de dollars en 2024. La Chine arrive en deuxième position des pays exportateurs aux États-Unis, derrière le Mexique (516 milliards) et devant le Canada (420 milliards), l'UE dans son ensemble comptant pour 609 milliards de dollars (dont 161 pour l'Allemagne). La Chine représente toujours le premier déficit bilatéral des États-Unis (295 milliards en 2024), même si celui-ci a arrêté de se creuser depuis deux ans, contrairement aux déficits bilatéraux américains vis-à-vis du Mexique ou de l'UE (graphique 19.1).

Les exportations de marchandises chinoises vers les États-Unis représentent environ 2,4 % du PIB chinois. Si l'on suppose que les exportateurs chinois ne répercuteront que la moitié de la hausse de 20 points des droits de douane sur leurs prix aux États-Unis et si l'on retient une élasticité des prix à l'exportation de l'ordre de 2, la hausse des droits de douane aurait un impact direct de -0,4 % sur le PIB chinois. Par ailleurs, le gouvernement chinois a annoncé en représailles des hausses de 10 à 15 points des droits de douane sur les importations chinoises agricoles en provenance des États-Unis à partir de mars, mais ces mesures ne portent au total que sur 33 milliards de dollars. Précisons qu'un impact de -0,4 % du PIB est une borne supérieure, par rapport à ce que suggèrent les études récentes, publiées sur la base de différents modèles et scénarios.

Selon le modèle d'équilibre général de la Tax Foundation (York et Durante, 2025), les hausses de droits de douane effectives (dont 20 points sur les importations en provenance de Chine, mais aussi les hausses annoncées pour les importations des autres pays) n'auraient un impact que de -0,1 point sur le PIB chinois. L'OCDE (mars 2025), estime qu'une hausse de 10 points des droits de douane sur les importations, hors matières premières, des États-Unis, qui serait suivie en représailles d'une hausse similaire des droits de douane sur les importations américaines dans tous les pays, aurait un impact de -0,3 point à trois ans sur le PIB mondial, et de -0,1 point de PIB sur le PIB chinois. Bouët *et al.* (2024), dans un scénario où les droits de douane américains seraient augmentés de 10 points vis-à-vis de

tous les pays (hors Canada et Mexique), estiment que l'impact serait de -0,1 point de PIB pour la Chine et atteindrait -1,1 point de PIB si seuls les droits de douane des exportations chinoises vers les États-Unis étaient augmentés de 60 points, comme cela était envisagé par le candidat Trump. On peut craindre que ces études surestiment la faculté des différents pays frappés par les hausses de droits de douane à réallouer leurs exportations. Mais, au total, on peut s'attendre à un effet négatif de la hausse des droits de douane, qui ne serait pas de nature à remettre fortement en cause la dynamique de croissance de la Chine.

Graphique 19.1. Principaux déficits bilatéraux de marchandises des États-Unis



Dans un environnement international de plus en plus incertain et face au risque d'un ralentissement des exportations à court terme du fait de la montée des tensions commerciales, le gouvernement chinois a néanmoins fixé à nouveau un objectif de croissance de 5 % pour 2025, lors de l'ouverture début mars du congrès annuel des « deux sessions »³. Il a annoncé souhaiter fortement stimuler la consommation et la demande intérieure. Ce plan, non détaillé à ce jour, comprendrait notamment une revalorisation du salaire minimum, une hausse des dépenses d'éducation et la mise en place de subventions pour la garde d'enfants.

3. Réunion annuelle rassemblant les représentants du Parlement et d'une Assemblée consultative.

Alors que la production industrielle a légèrement ralenti à 5,9 % sur un an en février (contre 6,2 % en décembre, 7 % en février 2024), le gouvernement souhaite faire accélérer la consommation des ménages. Les ventes de détail étaient en hausse de 4 % sur un an en valeur en février 2025 (contre 3,5 % un an plus tôt), alors que l'indice des prix à la consommation affichait un recul de 0,7 % sur un an en février. La baisse des prix est surtout prononcée pour les produits alimentaires (-3,3 % sur un an), mais les prix des autres produits sont en légère baisse (-0,1 %). Le taux de chômage urbain aurait légèrement augmenté en début d'année, de 0,2 point entre janvier et février, ce qui est habituel en début d'année (lors des congés du Nouvel an), pour atteindre 5,4 %, soit un niveau similaire au taux de chômage du début 2019. Enfin, en 2024, les ménages ont maintenu leur taux d'épargne inchangé par rapport à 2023 à 31,7 %, soit au-dessus du niveau d'avant-crise (30 %).

Le gouvernement remet donc à l'ordre du jour l'objectif de rééquilibrage de la croissance chinoise en faveur de la demande intérieure, qu'il avait mis en retrait depuis le début de la crise immobilière, tout en poursuivant la stratégie de montée en gamme de la Chine dans des secteurs de haute technologie, dont l'intelligence artificielle. Par ailleurs, il met en place des mesures pour accroître le tourisme étranger (suppression des visas de tourisme de moins de 30 jours pour les voyageurs de 38 pays d'Asie et d'Europe, dont la France) et développer le tourisme de neige.

Selon le FMI (*Fiscal Monitor*, octobre 2024), la politique budgétaire aurait eu une impulsion de 0,6 point de PIB en 2024 et resterait légèrement expansionniste cette année et l'an prochain (de 0,2 point par an). Sous les hypothèses de croissance du FMI (4,8 % en 2024, 4,5 % en 2025 et 4,1 % en 2026), le déficit public, qui avait atteint 7,4 % du PIB en 2024, se creuserait légèrement à 7,6 % du PIB en 2025 et 7,7 % du PIB en 2026 ; la dette publique rapportée au PIB augmenterait de 8 points entre 2024 et 2026, où elle atteindrait 97 % du PIB. Sous nos hypothèses de croissance, le déficit se creuserait un peu moins que prévu par le FMI du fait de la plus forte croissance, mais cela serait effacé par un soutien budgétaire plus important. À ce jour, le gouvernement n'a pas communiqué de chiffres sur l'ampleur de ce soutien budgétaire, qui sera vraisemblablement adapté en fonction de l'évolution des exportations. Nous supposons que le gouvernement évitera cependant de trop creuser le déficit public, alors que la dette publique a augmenté de 40 points de PIB depuis le début de la crise Covid.

La question de l'assainissement du secteur immobilier est reléguée à l'arrière-plan, mais l'ajustement n'est pas achevé.

Ainsi, la croissance serait de 4,8 % cette année, proche de l'objectif du gouvernement, et de 4,5 % l'an prochain (tableau 19.1). La contribution du commerce extérieur à la croissance s'atténuerait, mais resterait positive ; la contribution de la consommation et de l'investissement se renforceraient, passant respectivement de 2 à 2,4 points de PIB, et de 1,5 à 1,7 points. L'inflation resterait faible en Chine dans ce scénario où la demande ne serait qu'en léger ralentissement, en l'absence d'une escalade de la guerre commerciale avec les États-Unis.

Tableau 19.1. Chine : résumé des prévisions

En %

	2022	2023	2024	2025	2026
PIB	3,1	5,4	5,0	4,8	4,5
Consommation	2,7	8,5	4,0	3,6	4,3
Investissement	2,8	3,3	3,1	3,8	4,3
Exportations	3,1	2,3	10,0	7,8	4,6
Importations	1,0	6,4	2,7	2,0	3,4
<i>Contributions</i>					
Consommation	1,5	4,6	2,2	2,0	2,4
Investissement	1,1	1,4	1,3	1,5	1,7
Exportations nettes	0,4	-0,6	1,5	1,2	0,4
Exportations	0,6	0,5	1,9	1,6	1,0
Importations	0,2	1,0	0,4	0,3	0,5

National Bureau of Statistics of China, Prévision OFCE avril 2025.

Note : Estimations OFCE pour les exportations et les importations.

