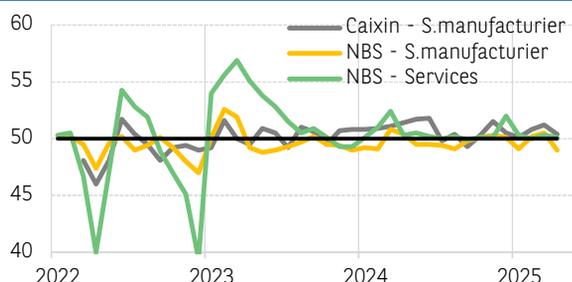


Chine : les effets des droits de douane sont déjà visibles

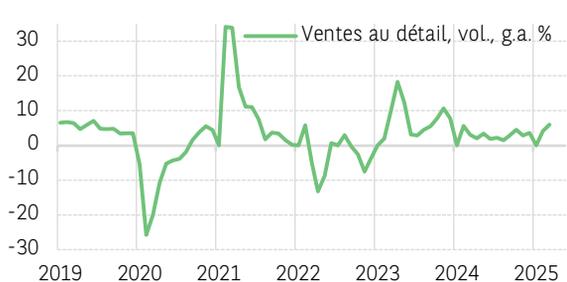
Climat des affaires – Indices PMI



Sources : NBS, BNP Paribas.

Dégradation généralisée. L'indice officiel des directeurs d'achats (PMI) du secteur manufacturier est tombé à 49 en avril (contre 50,5 en mars) et le PMI de Caixin à 50,4 (51,2 en mars). La baisse est généralisée à toutes les sous-composantes et annonce un important ralentissement de l'activité après le rebond du mois de mars. Il s'agit là des conséquences immédiates des nouveaux droits de douane de 145% imposés par les États-Unis sur leurs importations de produits chinois.

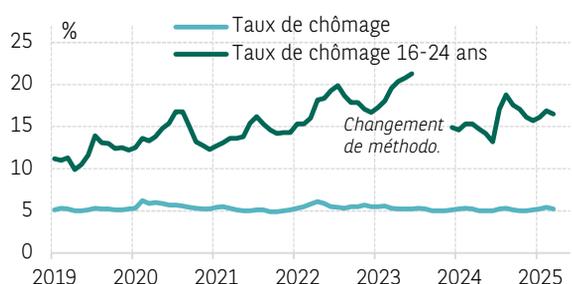
Ménages – Ventes au détail



Sources : NBS, BNP Paribas.

Consommation privée tirée par les subventions publiques. En mars, les ventes au détail ont affiché leur plus forte hausse depuis fin 2023 (+5,9% en g.a. en valeur, après +4% en janvier-février), encouragées par les programmes de remplacement de biens de consommation subventionnés par le gouvernement. Ces programmes seront maintenus dans les prochains mois. Ils devraient être complétés par d'autres mesures de soutien à la demande intérieure, les autorités étant déterminées à compenser les effets de l'affaiblissement des exportations.

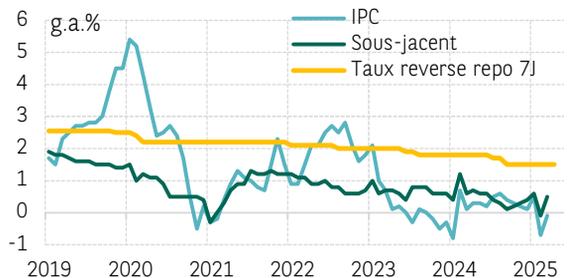
Marché du travail – Taux de chômage



Sources : NBS, BNP Paribas.

Répét temporaire sur le marché du travail. Le taux de chômage est redescendu légèrement en mars après une hausse en janvier-février, et s'est établi à 5,2% (contre 5,1% fin 2024). Toutefois, les difficultés des entreprises exportatrices pourraient dégrader les conditions du marché du travail dès le printemps.

Inflation et politique monétaire



Sources : NBS, BNP Paribas.

Déflation et assouplissement monétaire. Au T1 2025, l'indice IPC a légèrement diminué (-0,1% en g.a.) et la baisse des prix à la production s'est poursuivie. L'inflation sous-jacente a atteint +0,3% en g.a. En 2025, la persistance de capacités de production excédentaires entretiendra les pressions déflationnistes. La banque centrale devrait abaisser ses taux directeurs progressivement.

Croissance du PIB t/t : observée, acquis et prévisions

OBSERVÉ				ACQUIS	OBSERVÉ*	PRÉVISION T/T		PRÉVISIONS ANNUELLES		
T1 2024	T2 2024	T3 2024	T4 2024	T4 2024	T1 2025	T2 2025	T3 2025	2024 (observé)	2025	2026
1,3	1,0	1,4	1,6	0,3	1,2	0,9	1,2	5,0	4,5	4,3

* Estimation préliminaire du T1 2025

Sources : Refinitiv, BNP Paribas

Risques à la baisse importants sur la croissance. La croissance du PIB réel s'est établie à +1,2% en rythme trimestriel au T1 2025, en léger recul par rapport au T4 2024. Elle est restée stable à +5,4% en g.a. Cette performance meilleure qu'attendu s'explique par le rebond de l'activité en mars, dans le secteur industriel (+7,7% en g.a. en mars contre +5,9% en janvier-février) et les services (+6,3% en g.a. contre +5,6% en janvier-février). Le choc des droits de douane infligé par les États-Unis à la Chine et au reste du monde va provoquer un important ralentissement de l'activité du secteur manufacturier dès le mois d'avril (notre prévision de croissance pour le T2, qui s'élève à +0,9% t/t, devrait être révisée à la baisse). Les effets négatifs sur la croissance en 2025 seront partiellement compensés par l'assouplissement des politiques monétaire et budgétaire chinoises.

Christine Peltier (achevé de rédiger le 30 avril 2025)



BNP PARIBAS

La banque d'un monde qui change