

Chine : un début d'année rassurant mais terne

Légère amélioration du climat des affaires. Les PMI manufacturiers sont remontés en février, pour retrouver leur niveau moyen du T4 2024 (50,2 pour l'indice NBS et 50,8 pour l'indice Caixin). Dans les services, les PMI demeurent inférieurs à leur niveau du T4, mais supérieurs au seuil d'expansion (50 pour l'indice NBS et 51,4 pour l'indice Caixin). Les dernières données d'activité confirment cette évolution conjoncturelle rassurante, mais plutôt terne : la croissance de la production industrielle a marqué le pas après l'accélération de décembre, mais se maintient à presque 6% en g.a. Le ralentissement de l'activité dans les services a été plus marqué (+5,6% en g.a. en janvier-février, contre +6,3% au T4).

Les ménages toujours hésitants. L'indice de confiance des consommateurs s'est redressé légèrement en janvier-février. Leurs inquiétudes restent fortes cependant, en raison de la longue période de crise immobilière et des conditions dégradées du marché du travail ; elles constituent un frein important au renforcement de la demande intérieure et un défi pour les autorités. La croissance des ventes au détail a quand même continué d'accélérer lentement en janvier-février (+4% en g.a. en valeur, contre +3,6% au T4), notamment grâce au programme de remplacement de biens de consommation subventionné par le gouvernement.

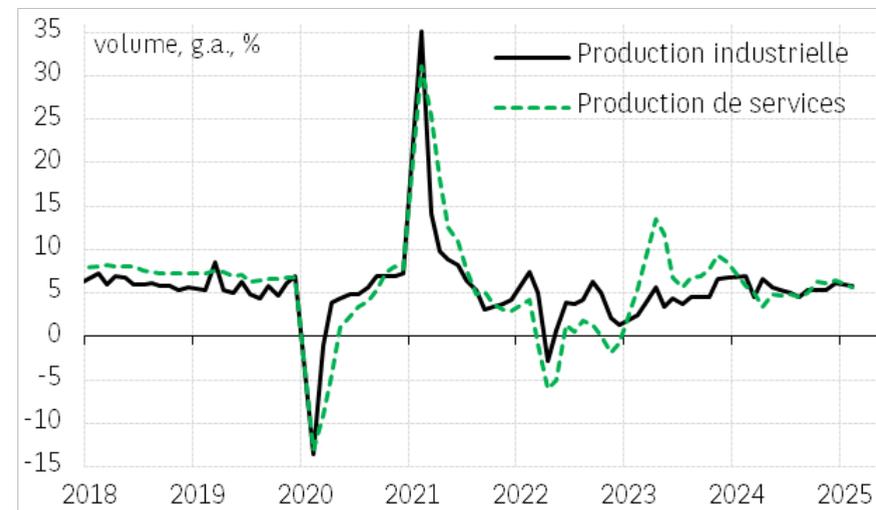
Nouvelle dégradation du marché du travail. Le taux de chômage a réaugmenté en janvier-février, ce qui s'explique en partie par les congés du Nouvel An chinois. Le taux de chômage a toutefois atteint son plus haut niveau depuis deux ans (5,4%, contre 5,1% fin 2024).

Déflation. L'indice IPC a baissé de -0,1% en g.a. en moyenne en janvier-février (après +0,2% au T4). Cette baisse, en partie due à la volatilité des prix pendant le Nouvel An, révèle surtout la persistance de pressions déflationnistes. Les prix alimentaires ont diminué (-1,5%) après deux trimestres de hausse, et l'inflation sous-jacente a légèrement faibli (+0,25% en janvier-février contre +0,3% au T4). L'indice des prix à la production, en recul en 2023 et 2024, a poursuivi sa baisse (-2,3%).

Risques sur la croissance. Étant donné le redressement limité de la demande des ménages et le ralentissement des exportations, la croissance du PIB réel pourrait ralentir plus qu'anticipé au T1. Par la suite, la relance monétaire et budgétaire devrait gagner encore en ampleur, les autorités visant une croissance d'environ 5% en 2025. Pékin vient d'ailleurs d'annoncer qu'un plan serait mis en œuvre pour stimuler les revenus et la consommation des ménages.

Christine Peltier (achevé de rédiger le 17/03/2025)

Chine : croissance de l'activité par secteur



Sources : NBS, BNP Paribas

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

Observé				Acquis	Prévision			Prévisions annuelles		
T1 2024	T2 2024	T3 2024	T4 2024	T4 2024	T1 2025	T2 2025	T3 2025	2024 (observé)	2025	2026
1.5	0.9	1.3	1.6	0.3	1.3	0.9	1.2	5.0	4.5	4.3

Sources : Refinitiv, BNP Paribas

