

L'INNOVATION ET L'IA MOTEURS DE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE

Le modèle de croissance économique de la Chine repose sur des déséquilibres (demande intérieure atone et surcapacités industrielles, exportations vigoureuses et recherche d'autosuffisance) qui se répercutent sur ses partenaires commerciaux. Alors que le FMI a récemment rappelé l'urgence de dynamiser la consommation privée, Pékin persiste à donner la priorité à sa politique industrielle et maintient des politiques budgétaire et monétaire modérément accommodantes pour soutenir la demande. Les secteurs de pointe, l'innovation, l'IA et l'autonomie technologique sont au cœur de sa stratégie de développement. Celle-ci vise à soutenir les gains de productivité et la croissance, ainsi qu'à consolider la domination de la Chine dans l'industrie mondiale et sa « sécurité nationale ».

LA CROISSANCE (DE PLUS EN PLUS) DÉPENDANTE DES EXPORTATIONS

La croissance économique chinoise s'est maintenue à 5% en moyenne en 2025, comme en 2024. Les glissements trimestriels signalent un léger regain de vigueur au T4 (+1,2% t/t), tiré par les exportations. Les déséquilibres du modèle de croissance se sont, de fait, accentués depuis l'été dernier et devraient persister en 2026.

Du côté de la demande intérieure, les signes de faiblesse se sont aggravés, avec une contraction de l'investissement total et la morosité persistante de la consommation des ménages.

L'investissement immobilier recule continument depuis quatre ans, tandis que les investissements des collectivités locales sont contraints par la contraction de leurs revenus fonciers et le durcissement des règles de gestion budgétaire imposé par Pékin. Dans le secteur manufacturier, les entreprises ont réduit leurs investissements ces derniers mois, en raison des perspectives de demande dégradées, des faibles taux d'utilisation des capacités de production (75,2% en moyenne au T4), de la baisse des prix et des profits, et des directives anti-involution (qui visent, notamment, à réduire les surcapacités de production). Finalement, la contribution de l'investissement total à la croissance du PIB a atteint un point bas historique en 2025 (graphique 1). Elle pourrait se redresser légèrement en 2026 : alors que la baisse de l'investissement immobilier va se poursuivre (les stocks d'inventus restant élevés), l'investissement manufacturier pourrait se renforcer dans les secteurs stratégiques, encouragé par les pouvoirs publics.

S'agissant des consommateurs, les effets des aides publiques se sont estompés au S2 2025, et la croissance des ventes au détail a ralenti (de 4,7% en g.a. en volume en juin à 0,1% en décembre). Cela a été compensé au T4 par le redressement de la demande de services, également soutenue par des mesures fiscales. La consommation totale (privée + publique) a vu sa contribution à la croissance augmenter légèrement en 2025, mais elle est moins solide qu'avant-Covid. Sa croissance moyenne est estimée à 4%-4,5% par an en termes réels en 2024-2025, contre 7,7% en 2015-2019. Et les perspectives restent assombries par la crise immobilière, le manque de vitalité du marché du travail et le moral en berne des ménages. En outre, les politiques publiques visant à renforcer durablement la consommation privée risquent de rester insuffisantes.

EXCÉDENTS RECORDS DES BALANCES COMMERCIALE ET COURANTE

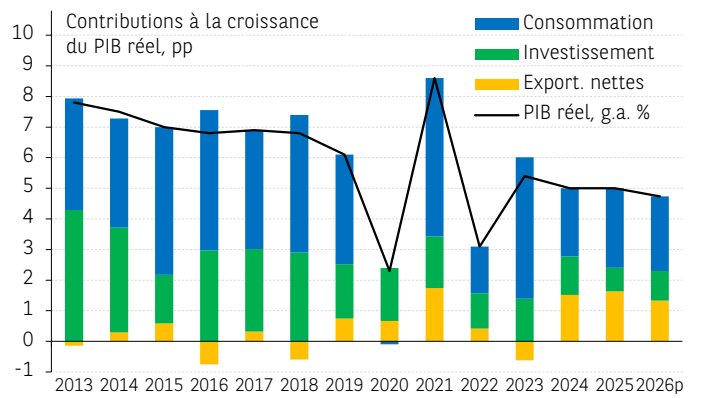
Du côté de la demande externe, la croissance des exportations de marchandises est restée robuste jusqu'à la fin de l'année 2025, en dépit des droits de douane américains. La chute des ventes vers les États-Unis depuis avril dernier (-23% en g.a.) a été plus que compensée par une hausse vers les autres régions du monde, soutenue par la solide compétitivité prix et hors-prix des produits chinois. Le taux de change effectif réel (TCER) du yuan, déjà situé à un niveau historiquement faible en 2024, s'est encore affaibli en 2025 (il s'est déprécié de 5,8% au S1, puis est remonté de 3,6% au S2). L'indice moyen du TCER en 2024-2025 était environ 10% inférieur à sa moyenne sur les cinq années précédentes (estimations de la BRI). Le prix moyen des exportations

PRÉVISIONS					
	2023	2024	2025e	2026e	2027e
PIB réel, variation annuelle, %	5,4	5,0	5,0	4,7	4,5
Inflation, IPC, moyenne annuelle, %	0,2	0,2	0,0	0,9	1,0
Solde budgétaire officiel, % du PIB	-3,8	-3,0	-4,0	-4,3	-4,0
Dette officielle du gouv. général, % du PIB	54,7	60,9	68,4	74,5	77,4
Solde courant, % du PIB	1,4	2,3	3,8	3,6	3,3
Dette externe, % du PIB	13,4	12,9	12,3	11,3	10,5
Réserves de change, mds USD	3 450	3 456	3 744	3 844	3 924
Réserves de change, en mois d'imports	13,3	12,7	13,9	13,8	13,5

TABEAU 1

SOURCE: BNP PARIBAS RECHERCHE ÉCONOMIQUE

CHINE : LES EXPORTATIONS, MOTEUR ESSENTIEL DE LA CROISSANCE



GRAPHIQUE 1

SOURCE : NBS, CEIC, BNP PARIBAS

en USD a baissé de -2,9% en 2025, après -6,8% en 2024. En volume, les exportations ont augmenté de +9% en 2025 (+12% en 2024) et les importations ont été quasi stables (après +2% en 2024), conséquence de l'atonie de la demande intérieure et des objectifs d'auto-suffisance de Pékin.

Par conséquent, d'une part, la contribution des exportations nettes à la croissance, qui avait vigoureusement rebondi en 2024, s'est encore renforcée : en 2025, elle a représenté un tiers de la croissance du PIB réel, soit la part la plus élevée depuis le début des années 2000. D'autre part, l'excédent commercial a augmenté de 20% en 2025 et atteint un niveau record de USD1189 mds (données de l'Administration des douanes). De même pour l'excédent courant, qui est passé de

USD424 mds en 2024 à USD735 mds en 2025 et a dépassé 3% du PIB pour la première fois en quinze ans (3,8%).

Ces évolutions confirment la position de la Chine comme puissance exportatrice. Elles lui ont en outre permis d'augmenter ses investissements à l'étranger en 2025 (investissements directs, crédits et investissements de portefeuille) et de renforcer sa position en tant que créancier vis-à-vis de l'extérieur. Les déséquilibres des balances commerciales, le risque d'une pression concurrentielle forte et persistante des produits chinois, et la quasi-stagnation des importations de la Chine alimentent les tensions avec ses partenaires commerciaux, en particulier l'Europe.

LES PRESSIONS DÉFLATIONNISTES, SYMPTÔME DES DÉSÉQUILIBRES

La faiblesse de la demande intérieure et les capacités de production excédentaires entretiennent les pressions déflationnistes, ainsi que la pression concurrentielle des biens chinois sur les marchés à l'exportation. L'inflation IPC s'est, certes, redressée au T4 (à +0,6% en g.a., contre une moyenne de -0,1% sur les neuf premiers mois de 2025) et l'inflation sous-jacente est repassée au-dessus de +1%. Cependant, ces évolutions s'expliquent surtout par des facteurs temporaires et par la campagne anti-involution. Or, celle-ci devrait rester mesurée, d'autant plus si les autorités révisent leurs objectifs de réduction de la production par crainte des effets négatifs sur la croissance. En l'absence de rebond de la demande, la réduction des pressions déflationnistes restera limitée à court terme.

SOUTIEN MONÉTAIRE ET BUDGÉTAIRE TOUJOURS MODÉRÉ EN 2026

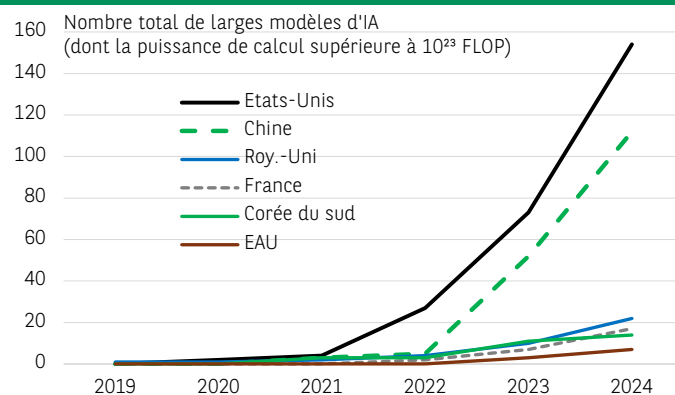
Les récentes déclarations de Pékin traduisent une certaine confiance sur les perspectives de croissance de l'économie – confiance renforcée par la récente révision à la baisse des droits de douane américains¹. À l'occasion de la session annuelle de l'Assemblée nationale populaire (ANP) du 5 au 11 mars, Pékin annoncera ses objectifs de croissance (4,5%-5% attendus) et d'inflation (plafond attendu à 2%) pour 2026, et devrait confirmer le maintien d'une politique économique modérément accommodante.

Du côté monétaire, de nouvelles mesures sont probables à très court terme, en réponse au ralentissement continu de la croissance des crédits domestiques. Celle-ci est notamment freinée par la quasi-stagnation de l'encours des prêts aux ménages (+0,4% en g.a. fin 2025, avec une contraction de 1% des prêts au logement). En 2026, comme en 2025, les mesures d'assouplissement resteront prudentes et ciblées avec, en particulier, une légère baisse des taux directeurs (-20pb attendus sur l'année).

Du côté budgétaire, l'objectif de déficit « officiel » pourrait être rehaussé (4,3% du PIB attendus en 2026, après 4% en 2025), signalant un soutien accru à la croissance. Mais dans le même temps, le soutien apporté par les entités extrabudgétaires (telles que les véhicules de financement des collectivités locales) devrait continuer de se réduire. Concernant le secteur immobilier, de nouvelles mesures de soutien (autres que la poursuite du rachat de logements invendus par les collectivités et l'assouplissement des règles encadrant les prêts et les achats de logements) ne sont pas attendues.

Pékin publiera également l'intégralité du 15e Plan quinquennal 2026-2030 à l'issue de la réunion de l'ANP. Les grands objectifs économiques du Plan sont connus : ils visent, en particulier, au renforcement d'un « système industriel moderne », du leadership mondial et de l'autonomie technologiques, et du marché intérieur. Avec ce dernier point, les autorités conservent le développement de la consommation privée parmi leurs priorités. Elles n'envisagent toutefois pas les réformes d'ampleur nécessaires à une importante amélioration des revenus et

LA CHINE EN TÊTE DE LA COURSE AUX MODÈLES D'IA AVEC LES ÉTATS-UNIS



GRAPHIQUE 2 SOURCES : EPOCH AI (2025), OUR WORLD IN DATA, BNP PARIBAS

du système de protection sociale. Les programmes introduits en 2025 (subventions au remplacement de biens de consommation, allocations aux parents de jeunes enfants, hausse des pensions) pourraient simplement être reconduits en 2026. Ils représentent moins de 0,5% du PIB, et leur impact a été limité. La consommation des ménages représentait à peine 40% du PIB en 2025 (contre 57% en moyenne dans le monde), et leur taux d'épargne reste très élevé (estimé à 37% du revenu disponible en 2025, et 35% en 2019).

L'INNOVATION ET L'IA AU CENTRE DU NOUVEAU PLAN QUINQUENNAL

Plutôt que le marché intérieur et les consommateurs, le secteur manufacturier exportateur, les énergies vertes et les technologies de pointe resteront au cœur de la stratégie chinoise. La politique industrielle demeurera un outil privilégié, et les exportations resteront à la fois un moteur de croissance essentiel et une arme stratégique de la Chine dans sa rivalité avec les États-Unis et sa quête de domination mondiale dans les secteurs stratégiques. La R&D, l'innovation et l'intelligence artificielle (IA) jouent un rôle central dans cette stratégie. L'initiative « AI+ », dévoilée en août dernier, a confirmé les objectifs de Pékin, et le 15e Plan quinquennal devrait confirmer le rôle de l'IA dans le développement « des nouvelles forces productives de qualité ».

Sur le plan international, la Chine occupe une position dominante dans l'IA (voir l'Edito de ce numéro d'EcoPerspectives). Elle est présente sur presque toute la chaîne de valeur et développe des modèles de calcul parmi les plus puissants existants (graphique 2). Dans les chaînes d'approvisionnement, la Chine fournit 21% du total des « biens liés à l'IA » exportés dans le monde (données Oxford Economics) et, surtout, contrôle l'offre de matériaux critiques. Sur le plan intérieur, le déploiement généralisé de l'IA est identifié comme un moyen de stimuler les gains de productivité et la croissance. Grâce à ses infrastructures numériques développées, ses propres modèles LLM et son système éducatif, le pays est plutôt bien positionné pour adopter l'IA.

Par conséquent, la Chine a la stratégie, les infrastructures, l'énergie, les matériaux critiques et les capitaux pour poursuivre un développement rapide de l'IA au cours des cinq prochaines années.

Achévé de rédiger le 27 février 2026

Christine Peltier

christine.peltier@bnpparibas.com

¹ Depuis le 24 février, les droits de douane américains appliqués à la Chine, auparavant constitués des tarifs réciproques de 10% (avec des exemptions) et des tarifs fentanyl de 10% (sans exemption), sont remplacés par la nouvelle taxe de 10% (avec exemptions). Le tarif effectif sur les biens chinois se réduit donc nettement (de 31% à 19%) et se rapproche de ceux des pays voisins (par ex. 13% pour le Vietnam).



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change