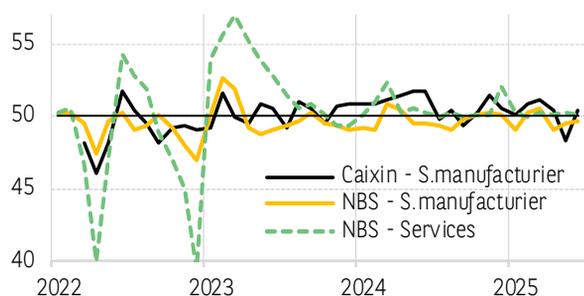


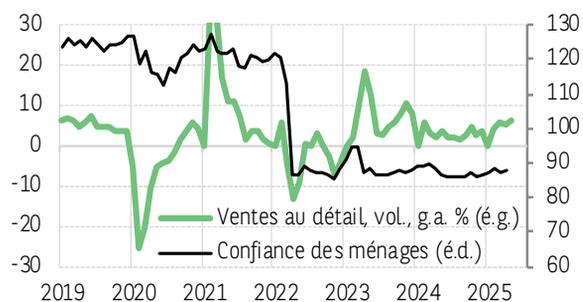
# Chine : ralentissement modéré des exportations et soutien budgétaire

## Climat des affaires : PMI



Sources : NBS, Macrobond, BNP Paribas.

## Ménages : ventes au détail et indice de confiance

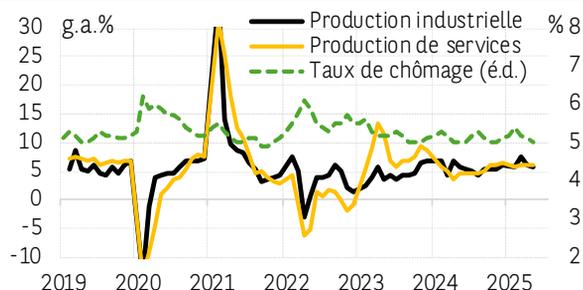


Sources : NBS, BNP Paribas.

**Trêve.** L'indice PMI officiel du secteur manufacturier reste en zone de contraction depuis avril, en raison principalement de la guerre commerciale sino-américaine et de la dégradation des perspectives d'exportation. L'indice est toutefois remonté de 49 à 49,5 en mai et 49,7 en juin, à la suite de l'accord de trêve conclu entre Washington et Pékin (après des discussions à Londres début mai puis à Genève début juin). Le PMI manufacturier de Caixin est même repassé au-dessus de 50 en juin (48,3 en mai). Dans les services, le PMI officiel se situe autour de 50,3 depuis trois mois.

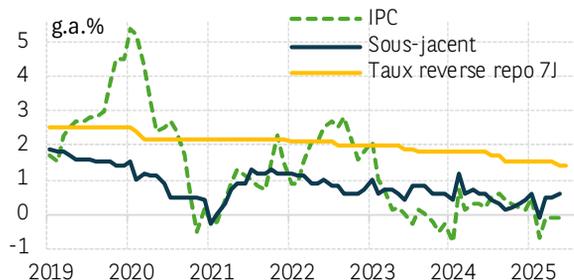
**Consommation soutenue par les subventions.** La croissance des ventes au détail a de nouveau augmenté en mai (+6,5% en g.a. en volume, contre +5,2% en avril), encouragée par les subventions publiques au remplacement des biens de consommation. En revanche, la contraction des ventes de logements s'est poursuivie (-5,5% en g.a. en avril) et la confiance des ménages reste fragile.

## Marché du travail : activité et taux de chômage



Sources : NBS, BNP Paribas.

## Inflation et politique monétaire



Sources : NBS, BNP Paribas.

**Le ralentissement dans le secteur industriel devrait peser sur le marché du travail.** Le taux de chômage a continué de baisser légèrement en mai (à 5,0%). Cependant, le nombre moyen d'heures travaillées était en léger recul sur les cinq premiers mois de 2025. Les conditions du marché du travail devraient se dégrader à court terme compte tenu du ralentissement de l'activité dans le secteur industriel.

**Assouplissement monétaire et budgétaire.** L'indice IPC a continué de baisser en mai (-0,1% en g.a., pour le troisième mois consécutif), et l'inflation sous-jacente a atteint +0,6% (+0,5% en avril). Les prix à la production ont chuté de -3,3% en g.a. en mai, soit la plus forte baisse depuis l'été 2023. Malgré les nouvelles mesures d'assouplissement monétaire, la progression de l'encours des prêts bancaires a continué de ralentir en mai (+7,0% en g.a. contre +7,4% six mois auparavant). La progression des financements obligataires est restée dynamique, soutenue par les émissions du Trésor et des collectivités locales.

## 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	0,8	1,1	5,0	4,8	4,5

Sources : Refinitiv, BNP Paribas

**Ralentissement au T2.** La croissance du PIB réel est attendue à +0,8% t/t au T2 2025, contre +1,2% t/t au T1. Le ralentissement de la croissance est tiré par celui des exportations (+4,8% en g.a. en dollars courants en mai, contre +8% en avril), qui reste toutefois modéré et partiellement compensé par le renforcement de la demande intérieure.

Christine Peltier (achevé de rédiger le 2 juillet 2025)



**BNP PARIBAS**

La banque d'un monde qui change