

Chine : le changement dans la continuité

Elliot Aurissergues, OFCE, DAP

Version en ligne de la prévision : www.ofce.fr/prev/prev2609

Dans cette prévision :

France

- Contexte macroéconomique
- Cadrage et prévision
- Emploi
- Ménages
- Entreprises
- Finances publiques
- Commerce extérieur

International

- Synthèse internationale
- Politique monétaire
- Finances publiques
- Inflation
- Marché du travail
- Commerce international

Analyses Pays

- Allemagne
- Espagne
- Royaume-Uni
- États-Unis
- Chine**
- Asie (hors Chine)

Comptes Pays

- Allemagne
- Espagne
- France
- Italie
- Royaume-Uni
- États-Unis

Veillez citer ce travail comme suit :

Elliot Aurissergues (2026). « Chine : le changement dans la continuité », *Prévisions d'octobre 2026, IFE| OFCE*.

Contact

Institut Français d'économie
10 place de Catalogne
75014 Paris, FRANCE
Tel : +33 1 44 18 54 24
<https://www.ofce.fr>

Chine : le changement dans la continuité

Elliot Aurissergues

1 Un ralentissement de la croissance sous contrôle

Selon les chiffres officiels du National Bureau of Statistics, l'institut statistique chinois, le premier semestre de l'année 2026 a été marqué par une évolution économique contrastée. Le premier trimestre semble avoir été solide avec une croissance économique corrigée des variations saisonnières et des jours ouvrés de 1,3 % contre seulement 1,1 % pour les deux derniers trimestres de 2025. En revanche, le deuxième trimestre a été nettement plus décevant avec une progression du PIB de seulement 0,9 %. L'acquis de croissance serait au T2 2026 de seulement 3,7 % alors qu'il était de 4,2 % à la même période en 2025 pour une croissance finale affichée de 5 %. Il convient cependant de noter que cet acquis était de 3,8 % en 2024 pour une croissance finale également de 5 %. L'objectif de croissance des autorités étant désormais fixé dans une fourchette comprise entre 4,5 et 5 %, il apparaît désormais plausible que la croissance finale affichée de l'économie chinoise soit inférieure à 5 %.

Tableau 1 : Contributions et croissances des postes de demande

	2025	2026S1	2026T2
Contribution			
PIB	5.0	4.7	4.3
Consommation totale (c)	2.6	2.2	1.9
FBC (c)	0.8	1.7	1.5
Commerce extérieur (c)	1.6	0.8	0.9
Croissance			
Consommation totale	4.6	3.8	3.4
FBC	1.9	4.2	3.7

Note : (c) : contribution au PIB, en points; croissances en %.

2026T2 désigne le taux de croissance du T2 2026 par rapport au T2 2025. 2026S1 désigne la croissance des deux premiers trimestres 2026 par rapport aux deux premiers trimestres 2025.

Sources : National Bureau of Statistics of China, calculs IFE-OFCE, prévision IFE-OFCE octobre 2026.

Au-delà du seul chiffre de croissance du PIB, peu volatil en Chine, le premier semestre fait apparaître plusieurs évolutions notables, quoique difficiles à interpréter. L'aspect le plus significatif est le rééquilibrage apparent de la croissance économique. En 2024 et 2025, celle-ci avait été portée par le commerce extérieur avec des contributions positives de respectivement 1,8 point et 1,6 point de PIB tandis que la demande intérieure connaissait des progressions relativement modestes de l'ordre de 3,5 % par an. Au premier semestre 2026, la contribution du commerce extérieur à la croissance demeure positive mais n'est plus « que » de 0,8 point de PIB (voir tableau 1). Les données douanières chinoises confirment dans une certaine mesure ce phénomène. De janvier à août 2026, les importations de biens ont progressé plus rapidement que les exportations par rapport à la même période l'année précédente alors qu'elles avaient stagné en valeur les deux années précédentes (contre des croissances de l'ordre de 5 % pour les exportations). Le signal doit cependant être interprété avec prudence. Importations et exportations ont connu une croissance à deux chiffres sur les 8 premiers mois de 2026 (respectivement 27 % et 19,3 % en dollars). Ces hausses sont particulièrement marquées sur quelques produits liés à l'intelligence artificielle : semi-conducteurs (+100 % en glissement annuel pour les exportations soit 100 milliards de dollars en plus et +60 % pour les importations soit 160 milliards de dollars en plus sur ce seul poste) et produits destinés au traitement des données. De plus, les progressions en valeur reflètent en partie des effets prix, notamment pour les puces mémoire massivement utilisées pour l'entraînement et l'inférence des modèles d'intelligence artificielle. Pour les importations, s'y ajoute une hausse massive des acquisitions de métaux précieux (principalement de l'or) sur les 8 premiers mois, de l'ordre de 100 milliards de dollars. Ce dernier point est particulièrement délicat car il relève davantage d'un changement dans l'allocation des actifs du secteur financier chinois que d'une réelle baisse de l'excédent commercial, sans même parler d'un rééquilibrage durable du modèle de croissance. La manière dont ces achats ont été intégrés aux comptes nationaux trimestriels chinois n'est pas claire à ce stade¹.

¹Les importations d'or sont en principe intégrées à la formation brute de capital dans les comptes nationaux annuels (et en particulier aux acquisitions d'objets de valeur). Importations et FBC se compensant, elles ont un impact neutre sur le PIB mais réduisent les contributions du commerce extérieur et accroissent la contribution de la demande intérieure. Les comptes nationaux trimestriels n'intègrent

2 Une relance par l'investissement dans l'IA ?

La moindre contribution du commerce extérieur a pour contrepartie une plus forte contribution de la demande intérieure (+3,9 points au premier semestre contre +3,4 points en 2025) et en particulier de l'investissement (+1,7 point contre +0,8 point). Cette performance de l'investissement est d'autant plus remarquable que sa principale composante, la construction, connaît une année 2026 extrêmement difficile. La production brute de la construction², représentant environ 20 % du PIB chinois et 50 % de l'investissement en 2025, diminue de 12,7 % au premier semestre par rapport au premier semestre 2025. Cette baisse de l'activité de construction pourrait avoir été plus que compensée par des investissements massifs dans l'intelligence artificielle, ce qui serait cohérent avec l'explosion des importations de semi-conducteurs et produits destinés au traitement de données. Les autorités chinoises pourraient vouloir faire d'une pierre deux coups : gagner la course à l'intelligence artificielle par des investissements massifs et relancer la demande intérieure chinoise. Il s'agirait, une nouvelle fois, d'une relance par l'investissement, après celles par la construction résidentielle et par les nouvelles technologies vertes (usines de batteries, voitures électriques et panneaux solaires). Il n'est cependant pas certain que cette nouvelle vague d'investissement puisse durablement soutenir la croissance économique chinoise en l'absence d'une progression plus soutenue de la consommation. Sur ce dernier point, le premier semestre n'a pas été rassurant avec une hausse de la consommation totale de 3,8 % en glissement annuel et une évolution du même ordre pour la consommation des ménages. Le marché automobile a été particulièrement déprimé avec une baisse de presque 20 % des immatriculations.

3 Une poursuite du rééquilibrage en 2027 ?

Sous l'hypothèse que les évolutions observées au premier semestre reflètent bien des phénomènes économiques et non des artefacts statistiques, nous anticipons leur poursuite au second semestre 2026. La croissance du PIB serait de 4,7 % en 2026. La partie marchande du PIB progresserait un peu plus rapidement, à 4,9 %³. Les investissements dans l'intelligence artificielle se poursuivraient sur l'ensemble de l'année. Les contributions du commerce extérieur et de la formation brute de capital seraient donc du même ordre qu'au premier semestre. La contribution de la consommation s'améliorerait légèrement sur la fin de l'année pour une raison purement technique. La baisse du marché automobile ayant commencé au dernier trimestre 2025, la simple stabilisation

cependant pas toujours ces données en raison de leur forte volatilité et de l'impact neutre sur le PIB. À notre connaissance, les autorités statistiques chinoises n'ont pas fourni d'éléments explicatifs sur ce point en 2026.

²La production de la construction sert ici de proxy pour la formation brute de capital en construction pour laquelle nous n'avons pas de donnée postérieure à la dernière année pour laquelle nous disposons d'un tableau emplois ressources (2023). Ce proxy nous semble pertinent puisqu'en 2023, sur les 31 000 milliards de yuan de production de la construction, 29 000 étaient consacrés à la formation brute de capital en produits de la construction.

³Prévoir l'évolution de la branche non marchande de l'économie chinoise est particulièrement difficile, les données étant encore moins nombreuses que pour la partie marchande. La valeur ajoutée de la branche non marchande a par ailleurs connu des évolutions surprenantes ces dernières années avec par exemple une forte accélération à la fin 2025, permettant à la Chine d'atteindre son objectif de croissance. Nous nous focalisons donc davantage sur les branches marchandes de l'économie (voir l'encadré dans notre dernière prévision pour plus de détails). Pour en déduire la croissance du PIB total, nous faisons l'hypothèse conventionnelle que la branche non marchande croît au taux de 4%.

du marché automobile implique une croissance plus forte en glissement annuel qu'aux trois premiers trimestres.

En 2027, le rééquilibrage de la croissance chinoise se poursuivrait avec une contribution du commerce extérieur à la croissance positive de « seulement » 0,5 point, soit 0,3 point de moins qu'en 2026. Cette baisse ne serait que partiellement compensée par une plus forte contribution de la demande intérieure, d'où un taux de croissance en légère baisse, à 4,6 % pour l'ensemble de l'économie et à 4,8 % pour sa partie marchande. L'investissement serait toujours tiré par les dépenses en capital pour l'entraînement et l'inférence des modèles d'intelligence artificielle au premier semestre. Pour le deuxième semestre, nous anticipons un rebond limité de l'investissement en construction. D'une part, il a déjà fortement diminué ces dernières années, rendant une légère reprise plus probable qu'une nouvelle baisse. D'autre part, certaines mesures prises récemment pour stimuler l'investissement (apurement du stock de logements commencés mais non terminés, contrôle bancaire accru sur les projets immobiliers, extension des maturités de prêt) devraient avoir un effet positif sur l'activité du secteur. Au final, la contribution de la formation brute de capital à la croissance serait de 1,8 point en 2027, légèrement au-dessus de la contribution en 2026. La consommation des ménages serait soutenue par une reprise du marché automobile⁴, mais l'accélération resterait limitée avec une croissance de 4,2 % en 2027 contre 4 % en 2026 (voir tableau 2).

Au total, le rééquilibrage apparent de la croissance chinoise ne constituerait pas nécessairement une inflexion profonde de son modèle économique. La moindre contribution du commerce extérieur s'accompagnerait d'un regain de l'investissement, potentiellement porté par le développement des infrastructures d'intelligence artificielle, tandis que la consommation des ménages demeurerait relativement peu dynamique. Après l'immobilier et les nouvelles technologies vertes, l'intelligence artificielle pourrait ainsi constituer un nouveau relais de croissance par l'accumulation de capital. La capacité de cette nouvelle vague d'investissement à soutenir durablement l'activité reste néanmoins incertaine, d'autant que l'interprétation des données disponibles demeure délicate.

⁴Les autorités chinoises ont déjà commencé à mettre en place des mesures de relance de la consommation automobile, notamment en assouplissant les restrictions en place dans certaines villes.

Tableau 2 : prévisions de croissance

	2025	2026S1	2026	2027
Taux de croissance				
PIB	5.0	4.7	4.7	4.6
PIB marchand	5.0	4.8	4.9	4.8
PIB non marchand	5.0	3.8	4.0	4.0
Consommation privée	4.5	3.8	4.0	4.2
FBC	2.0	4.2	4.2	4.5
Contributions				
PIB marchand (c)	4.2	4.0	4.1	4.0
PIB non marchand (c)	0.8	0.6	0.7	0.7
Consommation privée (c)	1.8	1.5	1.6	1.7
FBC (c)	0.8	1.7	1.7	1.8
Commerce extérieur (c)	1.6	0.8	0.8	0.5

Note : (c): contribution au PIB, en points ; taux de croissance en %.

Sources : National Bureau of Statistics of China, calculs IFE-OFCE, prévision IFE-OFCE octobre 2026.