

Perspectives

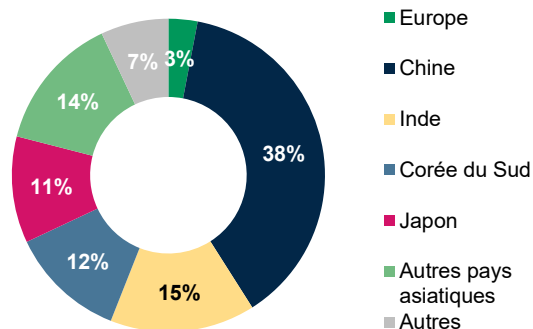
N°26/101 – 23 avril 2026

CHINE – Ormuz, accélérateur des velléités d'autonomie chinoises

La Chine a publié ses chiffres de croissance du premier trimestre et envoyé un message clair au reste du monde : à ce jour, la crise iranienne n'a pas eu d'impact sur l'activité. Au premier trimestre, la croissance a atteint 5% en rythme annuel, soit une accélération par rapport aux 4,5% du dernier trimestre 2025. Ces chiffres ont surpris le consensus, qui s'attendait à rester sous la barre des 5%, et permettent à la Chine de prendre de l'avance pour remplir son objectif de croissance 2026 (« entre 4,5 et 5% »). Le FMI, qui publiait son *World Economic Outlook* à l'occasion des Assemblées Annuelles de printemps, a quant à lui abaissé sa prévision, de 4,6% à 4,4%, en raison du climat d'incertitude entourant la conjoncture mondiale, et surtout de la hausse des prix de l'énergie.

Deux indicateurs montrent que, malgré les bons chiffres affichés du premier trimestre, la fermeture d'Ormuz s'est faite ressentir : croisement des courbes des importations et des exportations, et hausse des indices des prix à la consommation et à la production.

Le pétrole transitant par Ormuz a pour destination principale l'Asie



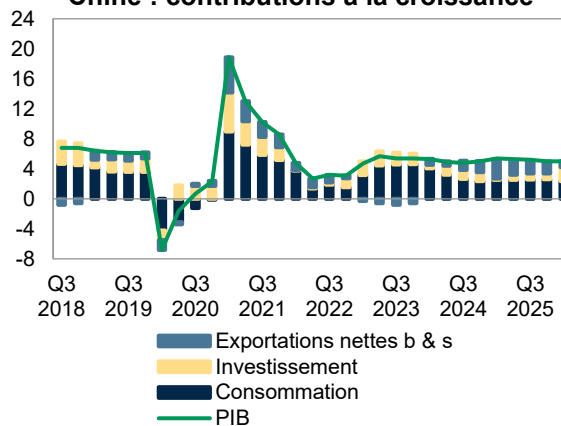
Sources : TradeMap, Crédit Agricole S.A./ECO

Premier trimestre : toujours pas de consommation

Plan quinquennal : quelles priorités ?

Le premier trimestre a été rythmé par les vacances du Nouvel An, puis par la présentation du quinzième plan quinquennal (2026-2030) lors des sessions annuelles parlementaires. L'occasion pour la Chine de dévoiler **les grandes orientations de sa politique économique pour les cinq prochaines années et de fixer sa cible de croissance pour 2026 (« entre 4,5% et 5% »)**.

Chine : contributions à la croissance



Sources : NBS, Crédit Agricole S.A./ECO

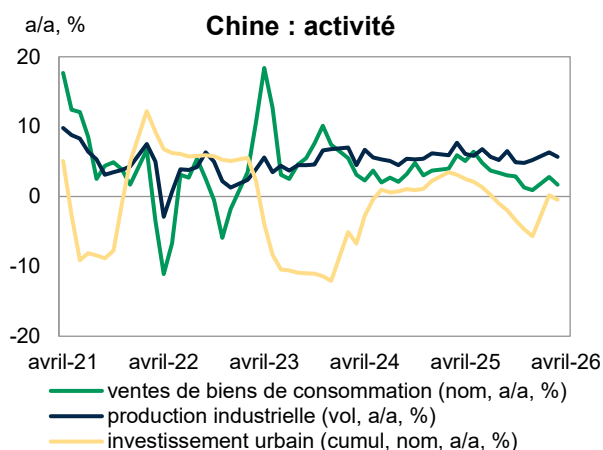
Le quinzième plan quinquennal s'inscrit résolument dans la continuité du précédent, et continue de mettre l'accent sur le développement industriel et le rattrapage technologique. Si un chapitre est dédié au soutien à la consommation, les mesures concrètes pour la soutenir sont encore très lacunaires et imprécises. **Les autorités soulignent le besoin de renforcer le cadre de protection sociale, avant tout dans une optique de développement du capital humain plutôt que d'une logique consumériste.**

Les contributions à la croissance du premier trimestre s'inscrivent dans cette dynamique. Celle de la consommation s'élève à 2,3 points de pourcentage (pp), celle de l'investissement à 1,9 pp, celle du commerce extérieur à 0,8 pp. Cela signifie donc que la consommation a apporté moins de 50% de la croissance, là où sa contribution était autour de 60 ou 70% avant le Covid.

L'écart se creuse toujours entre offre et demande

Les ventes au détail, qui avaient connu une légère accélération en début d'année, portées par le Nouvel An et des vacances plus longues, se sont de nouveau essouffées. Alors qu'elles intègrent maintenant les services numériques, ce qui rendra les comparaisons en glissement annuel moins rigoureuses pendant un an, leur croissance s'est élevée à 1,7% en mars. À de rares exceptions près (mai 2025, par exemple), **la dynamique des ventes au détail demeure très inférieure à celle de la croissance, et se décorrèle également de plus en plus de la courbe de la production industrielle, dont la croissance se maintient au-dessus de celle de l'activité générale.**

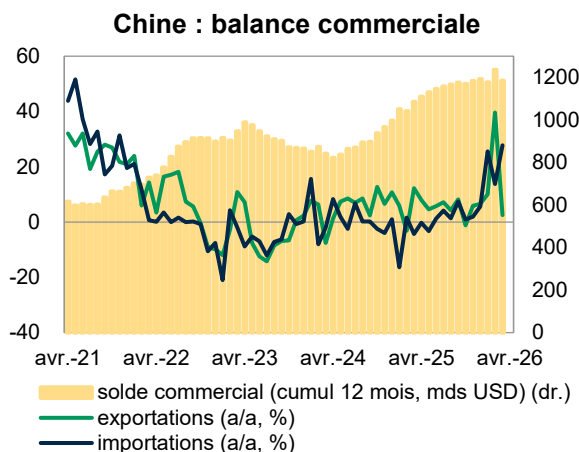
En mars, la production industrielle a ainsi augmenté de 5,7%, un chiffre à relativiser en raison d'effets de base importants, portée par les industries touchées par la guerre (pétrole et gaz, production agricole). **Il est ainsi très probable que la Chine ait réactivé certaines capacités de production afin d'augmenter ses stocks stratégiques ou de répondre directement à la demande domestique.**



Cette économie de l'offre continue également d'être portée par un investissement soutenu. Si l'indicateur d'investissement global demeure sous pression en raison du secteur immobilier, qui se contracte pour la sixième année consécutive, les investissements manufacturier et en infrastructure ont accéléré. **Il profite d'une hausse de la dépense publique et de l'orientation des fonds vers de nouveaux projets**, liés pour la plupart aux

nouvelles forces productives (économie de la transition et de l'innovation).

En parallèle, les exportations chinoises ont continué d'augmenter, mais bien moins rapidement que sur les deux premiers mois de l'année (+2,5% en mars, +21,8% en janvier-février), notamment en raison du ralentissement de la demande mondiale en produits finis, les consommateurs ajustant déjà leur comportement pour faire face à la crise iranienne. Les importations ont quant à elles bondi de 27,8% (après +19,8% en janvier-février). Le solde commercial a légèrement diminué et est repassé sous la barre des 1 200 milliards de dollars. Ces données ont surpris le consensus, qui ne s'attendait pas à un tel ralentissement des exportations, ni à une telle accélération des importations.



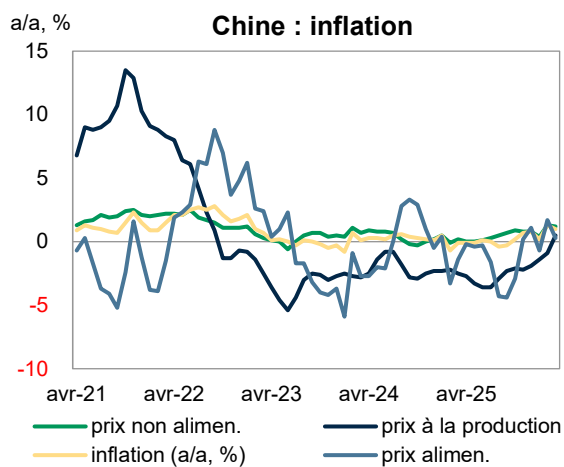
Peut-on se réjouir du retour de l'inflation ?

Si l'Asie émergente est confrontée à un double choc, sur les volumes et sur les prix, et que de nombreux pays de la zone ont déjà dû mettre en place des mesures de restrictions afin de limiter les pénuries (recours accru au télétravail, vitesse limitée sur les routes, rationnement à la pompe etc.), **la Chine ne semble pour l'instant pas faire face à des difficultés d'approvisionnement.** Bien qu'un peu plus de 40% de son pétrole importé vienne des pays du Golfe, et notamment d'Iran, dont elle était – de loin – le premier client, la Chine est en capacité de se tourner vers d'autres fournisseurs, au moins à court terme, et notamment la Russie. **Le pays dispose en outre de stocks stratégiques d'un peu plus de trois mois, et les autorités ont annoncé suspendre les exportations de pétrole raffiné, afin de garder leurs réserves.**

C'est à plus long terme que la question du pétrole iranien pourrait commencer à poser problème. **Une partie des raffineries chinoises a prospéré grâce aux achats de pétrole brut iranien, acheté à prix réduits, transitant par la Malaisie, puis**

alimentant un modèle industriel chinois fondé en partie sur la compétitivité-prix.

À court terme, l'impact de la guerre se voit déjà dans les prix à la production, qui sont repassés en territoire positif (+0,5% en glissement annuel) pour la première fois depuis septembre 2022. Il aura donc fallu un choc de l'ampleur de celui de la fermeture du détroit d'Ormuz pour que la Chine sorte de la déflation. Sur le papier, il s'agit plutôt d'une bonne nouvelle, tant la déflation est nocive pour les économies et les fait plonger dans des cercles vicieux conduisant souvent à une baisse de l'investissement, des destructions d'emplois et de capacités de production.



Sources : NBS, Crédit Agricole S.A/ECO

Ce serait oublier qu'en Chine, cette déflation est le fruit d'une demande intérieure atone, mais surtout d'une intense guerre des prix menée par les entreprises, qui a fortement compressé leurs marges et leurs profits. Malgré une croissance de 5% en 2025, les profits des entreprises industrielles n'ont augmenté que de 0,6% sur la même période.

Ce phénomène « d'involution », qui désigne une forme de concurrence effrénée et excessive, à l'origine de cette croissance sans profit, n'est pas encore terminé, malgré les « campagnes » mises en place par les autorités, notamment parce que le mouvement de consolidation dans les secteurs les plus touchés (véhicules électriques, panneaux solaires, batteries) n'a pas encore eu lieu, donc que les surcapacités de production existent toujours.

Dans le cas chinois, la sortie de la déflation n'est donc pas liée à un rééquilibrage de l'offre et de la demande, grâce à un ajustement des quantités produites, mais à une hausse des coûts de production. Ces derniers risquent donc de se répercuter sur les prix et de pénaliser avant tout l'activité.

Les prix à la consommation n'ont quant à eux pas encore été affectés par la hausse des coûts énergétiques. Au contraire, ils se sont modérés entre février et mars (inflation de 1,3% en février et 1% en mars), en raison notamment de la stabilisation des prix alimentaires. **La hausse des prix (à la production comme à la consommation) est aussi atténuée par la trajectoire d'appréciation du yuan face au dollar.** La devise chinoise est en effet repassée depuis le début de l'année sous la barre d'un dollar pour sept yuans, et voit son cours évoluer autour des 6,8 yuans pour un dollar, un niveau qu'elle n'avait pas connu depuis janvier 2023, et qui lui permet de limiter légèrement son inflation importée.

Enfin, dans ce contexte de choc mondial, la Chine a tout de même une carte à jouer. D'une part, parce qu'elle organise son autonomie stratégique depuis plus de dix ans et, d'autre part, parce que le choc étant mondial, la Chine conserve un avantage comparatif vis-à-vis d'autres pays encore plus affectés par la hausse des prix de l'énergie et ne disposant pas des mêmes pouvoirs de négociation vis-à-vis des fournisseurs.

Ormuz accélère un peu plus les ambitions d'autonomie chinoises

Depuis l'arrivée au pouvoir de Xi Jinping, la Chine poursuit une stratégie d'autonomisation progressive, passant par plusieurs canaux :

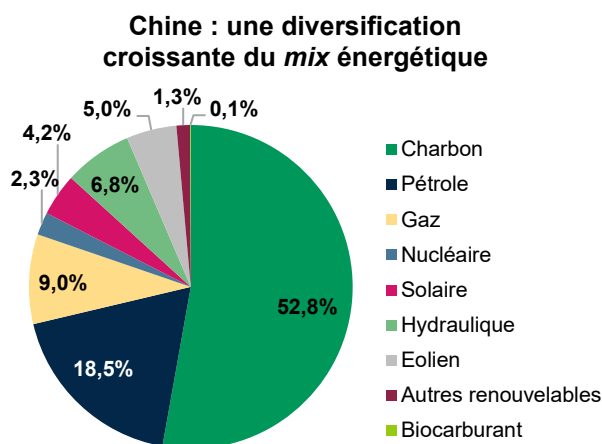
- ✓ sécurisation des chaînes de valeur d'approvisionnement en matières premières, via les Nouvelles Routes de la Soie ;
- ✓ investissements massifs en recherche et développement afin de limiter au maximum le recours à de la technologie étrangère ;
- ✓ évolution du cadre juridique afin de protéger les intérêts chinois au nom du principe de « sécurité nationale » théorisé depuis 2015.

Dans le quinzième plan, la sécurité économique apparaît maintenant comme un objectif transversal, intégré dans chacune des composantes de la vie économique chinoise.

L'innovation au service de l'autonomie énergétique

La guerre en Iran, qui vient frapper des intérêts chinois forts (accès à une énergie bon marché, notamment), agit déjà comme un accélérateur pour les autorités, sur les trois canaux cités précédemment.

Elle vient tout d'abord conforter la Chine dans sa politique énergétique. Alors que le pays reste le premier importateur de pétrole mondial, la part des énergies renouvelables dans son *mix* énergétique a considérablement augmenté. La Chine ambitionne ainsi de transformer son système énergétique vers un *mix* dominé par les sources bas carbone : l'objectif d'installer 1 200 GW de capacités éoliennes et solaires d'ici 2030 a déjà été atteint, et le pays se dirige maintenant vers sa cible de long terme, la neutralité carbone à horizon 2060, avec des énergies renouvelables comptant pour 80% de la production d'électricité.



Sources : *Our World in Data*, Crédit Agricole S.A./ECO

L'accès à une énergie bon marché est un des piliers de la stratégie industrielle chinoise. La guerre au Moyen-Orient va donc également pousser la Chine à intensifier ses investissements dans la recherche et développement pour trouver de nouveaux substituts aux énergies carbonées. Le géant de la batterie CATL vient ainsi d'annoncer le lancement d'une batterie pour véhicule électrique d'une autonomie de 1 500 km, pulvérisant les 1 000 km de son modèle précédent. Les fabricants chinois se livrent également à une course à l'innovation sur la durée de chargement (neuf minutes pour BYD, six pour CATL).

Le quinzième plan souligne la nécessité de conserver un monopole sur les terres rares et les métaux critiques, mais aussi des bases industrielles stratégiques et des réserves et stocks de matières premières. Le développement de cette résilience passe aussi par l'utilisation et l'exploitation de l'arrière-pays, tandis que les zones les plus développées (l'est du pays, et particulièrement les provinces du Guangdong, du Fujian, du Zhejiang et du Jiangsu) sont dédiées à l'innovation et à la production à haute valeur ajoutée.

La diffusion de l'Intelligence Artificielle, dont le statut passe dans le quinzième plan d'outil à infrastructure systémique, s'inscrit également dans cette dynamique.

L'arsenal juridique au service de la « sécurité nationale » se renforce

La loi sur la sécurité nationale avait déjà été complétée à plusieurs reprises, notamment avec une loi sur le contrôle des exportations en 2020, permettant d'encadrer fortement le commerce des biens duals, ainsi que par des règlements sur le contrôle des investissements étrangers.

Au-delà du quinzième plan, l'évolution récente la plus marquante, pourtant encore peu relayée, vient de la parution de deux règlements s'inscrivant dans cette lignée.

Le premier vise la sécurité des chaînes industrielles et d'approvisionnement. Si ces concepts ne sont pas clairement définis, ils offrent à Pékin une ouverture pour sanctionner des entreprises étrangères qui seraient soupçonnées de porter atteinte à la sécurité nationale chinoise en manipulant des informations liées aux chaînes de valeur (par exemple, dans le cadre d'études de marché, un domaine qui avait déjà été fortement affecté par les lois sur les données), voire en modifiant leur politique de production ou d'approvisionnement. Les stratégies de *derisking* mises en place par certaines entreprises étrangères pourraient ainsi être considérées comme portant atteinte aux intérêts nationaux et donc entraîner des sanctions. Sous pression, les entreprises verraient alors leurs marges de manœuvre se réduire.

Le deuxième règlement concerne quant à lui la lutte contre les juridictions extraterritoriales abusives des pays étrangers. Là encore, les concepts sont – volontairement – définis de manière très vague. Ce règlement ouvre la porte à des sanctions contre des entreprises, chinoises ou étrangères, qui se conformeraient à des mesures extraterritoriales, notamment américaines. Il est probable que le dossier CK Hutchinson (cession de participations dans des terminaux portuaires à un consortium mené par l'américain BlackRock, notamment à Panama, sans l'accord préalable des autorités chinoises) et bien sûr le blocage du détroit d'Ormuz aient accéléré sa publication. La réponse de l'État chinois est très vaste, et va de l'amende aux poursuites pénales en passant par la suspension de visas ou le blocage de certains investissements. Pour les entreprises chinoises, le règlement renverse aussi la charge de la responsabilité : jusqu'ici, les entreprises chinoises qui se conformaient à des mesures extraterritoriales étrangères pouvaient le signaler aux autorités. Dorénavant, elles seront obligées d'obtenir une autorisation préalable pour le faire.

Avec ce règlement, la Chine confirme une stratégie plus offensive et retourne les armes traditionnellement utilisées par les États-Unis, notamment en matière d'extraterritorialité. Dans cette logique d'arsenalisation des chaînes de valeur, la Chine a également multiplié les mesures de contrôle des exportations. La Chambre de Commerce européenne en Chine a ainsi dévoilé que la Chine avait recouru au contrôle des exportations plus de trente fois entre 2021 et 2025, contre onze sur la période précédente (2015-2020). Ces mesures sont des réponses aux restrictions imposées par les États-Unis, en particulier dans le secteur des semi-conducteurs.

Cette stratégie avait d'ailleurs été utilisée dans la négociation sino-américaine entamée après les tarifs réciproques du *Liberation Day* d'avril 2025 : la menace d'un contrôle des exportations de terres

rares et minerais critiques par la Chine avait sûrement été l'un des ultimes arguments pour faire plier l'administration Trump.

Ces nouveaux règlements sont ainsi publiés en amont de la rencontre entre Xi Jinping et Donald Trump, qui doit avoir lieu mi-mai. Ils permettent à la Chine de préparer une éventuelle réponse aux nouveaux droits de douane qui pourraient être imposés par les États-Unis dans le cadre de la Section 301, après le blocage des droits réciproques généraux par la Cour Suprême, ou dans celui du *US Uyghur Forced Labor Prevention Act*, qui vise à interdire l'entrée sur le territoire américain de biens produits dans le cadre d'un travail forcé.

✓ **Notre opinion** – *Ces dernières semaines, la Chine a donc envoyé plusieurs signaux forts :*

- ✓ *son dynamisme économique n'est pour le moment pas affecté par la guerre en Iran ;*
- ✓ *le pays est prêt à faire face à ce genre de disruptions, grâce à une autonomie stratégique bâtie depuis des années ;*
- ✓ *les mesures ou le comportement d'acteurs étrangers portant atteinte aux intérêts et à la sécurité nationale chinois pourront maintenant être sanctionnés.*

Il est certain que la Chine a pris une avance considérable par rapport au reste du monde pour diminuer progressivement sa dépendance aux énergies carbonées importées. La politique d'investissements massifs menée par l'État a porté ses fruits, comme en témoigne l'avance technologique prise dans le domaine des véhicules électriques.

Ces réussites ne doivent cependant pas occulter tous les paradoxes de l'économie chinoise, justement illustrés par le secteur des véhicules électriques : la politique d'investissement a aussi créé des surcapacités de production, dont la nature même du régime chinois freine l'ajustement, parce qu'il ne sait ou ne veut pas gérer les déséquilibres de marché. L'offre ne s'ajuste pas à la baisse pour de multiples raisons (intérêts locaux, pas de procédure de faillite, système bancaire soutenant des entreprises zombies, etc.). De plus, la demande n'augmente pas, car les autorités ne parviennent pas à libérer l'épargne de précaution des ménages et maintiennent une trajectoire de modération salariale pour ne pas trop entraver la compétitivité-prix du pays.

C'est dans ce contexte que la Chine s'est de plus en plus tournée vers le reste du monde (les exportations vers l'Union européenne ont ainsi augmenté de 40% entre 2019 et 2025). Un nouveau paradoxe pour les années à venir : comment exercer son autonomie stratégique et réduire sa dépendance aux importations de biens et technologies extérieures, tout en restant le premier exportateur mondial ?

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :



Monde – Scénario macro-économique 2026-2027 – Avril 2026

[À consommer de préférence... rapidement](#)

Date	Titre	Thème
21/04/2026	Grèce – Croissance solide, vulnérabilités externes	Zone euro
20/04/2026	BTP France – Situation et perspectives : bas de cycle en 2025 et reprise ralentie par le conflit en Iran en 2026	France, immobilier, BTP
17/04/2026	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
17/04/2026	Union européenne – Des dépendances énergétiques à géométrie variable	UE, énergie
16/04/2026	France – Immobilier résidentiel : reprise confirmée dans l'ancien, réservations en berne dans le neuf promoteur	France, immobilier
13/04/2026	Immobilier commercial en France – Situation et perspectives au quatrième trimestre 2025	France, immobilier
10/04/2026	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
10/04/2026	Des revenus moins dynamiques, mais une consommation soutenue par l'épargne en 2025	Zone euro
09/04/2026	Royaume-Uni – Guerre au Moyen-Orient : premiers impacts sur la confiance	Royaume-Uni
08/04/2026	Technologies – Record triennal dans la cybersécurité	Tech-média-télécom
07/04/2026	Stablecoins ou le retour des chats sauvages	Fintech
03/04/2026	Monde – Scénario 2026-2027 : à consommer de préférence... Rapidement	Monde

Études Économiques Groupe – Crédit Agricole S.A.

12, place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la publication : Isabelle JOB-BAZILLE

Rédacteurs en chef : Paola MONPERRUS-VERONI, Tania SOLLOGOUB, Armelle SARDA

Zone euro : Alberto ALEDO, Ticiano BRUNELLO, Marianne PICARD, Paola MONPERRUS-VERONI (coordination zone euro), Sofia TOZY, Philippe VILAS-BOAS, Grégoire GLORIEUX

États-Unis, Royaume-Uni, Irlande, pays scandinaves : Slavena NAZAROVA

Europe centrale et orientale, Asie centrale, géo-économie :

Tania SOLLOGOUB (coordination pays émergents), Nathan QUENTRIC

Asie : Sophie WIEVIORKA

Amérique latine : Catherine LÉBOUGRE (coordination scénario), Jorge APARICIO LOPEZ

Afrique du Nord, Moyen-Orient, Afrique sub-saharienne : Laure DE NERVO, Morgane ABBAS

Documentation : Elisabeth SERREAU

Statistiques : Datalab ECO

Réalisation et Secrétariat de rédaction : Fabienne PESTY

Contact : publication.eco@credit-agricole-sa.fr

Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :

Internet : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com/>

Application Etudes ECO disponible sur l'[App store](#) & sur [Google Play](#)

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.