

CHINE

4

NOUVELLES PERTURBATIONS

Après un bon début d'année 2022, la croissance économique chinoise a ralenti en mars. Les vents contraires vont persister à très court terme. D'abord, la très forte hausse du nombre de cas de Covid-19 a conduit de nombreuses régions à imposer de sévères restrictions à la mobilité. Ensuite, la correction dans le secteur immobilier se poursuit. Enfin, les effets de la guerre en Ukraine sur les prix des matières premières et le commerce mondial devraient pénaliser les producteurs et les exportations. Les autorités chinoises accélèrent donc l'assouplissement de leur politique économique.

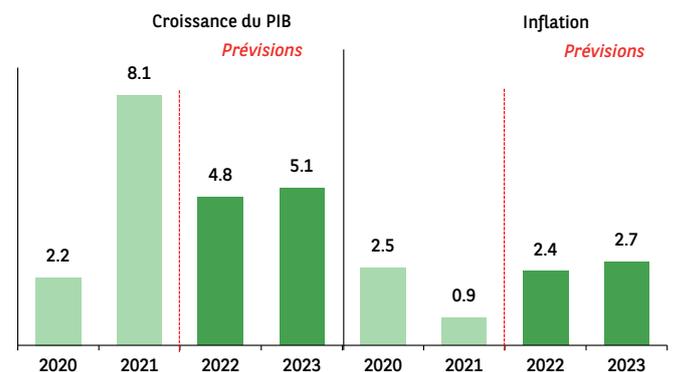
Après une amélioration au cours des deux premiers mois de 2022, la croissance chinoise a de nouveau ralenti en mars. Les derniers indices des directeurs d'achat (PMI) signalent un affaiblissement de l'activité dans les secteurs manufacturier et non manufacturier et une détérioration des anticipations de la demande intérieure et internationale. Les indices et sous-indices correspondants ont tous chuté et sont passés sous la barre des 50 en mars. Le ralentissement devrait se poursuivre à très court terme, en raison, sur le plan interne, de la nouvelle vague d'épidémie de Covid-19 et de la poursuite de la correction dans le secteur immobilier et, sur le plan externe, des répercussions de la guerre en Ukraine sur les prix des matières premières et le commerce mondial.

La croissance de l'activité dans les services commençait à se redresser en janvier-février, de même que les volumes de ventes au détail (+4,9% en g.a. contre moins de 2% au T4). Mais cette reprise s'est interrompue. De nombreuses provinces ont en effet introduit des restrictions face à la très forte hausse du nombre de cas de Covid-19, dans le cadre du maintien de la stratégie zéro Covid et compte tenu de l'insuffisance de la couverture vaccinale (86% de la population était vaccinée à fin mars, mais le taux est très inférieur chez les plus âgés). Au 24 mars, les villes et régions concernées par un confinement strict (par exemple Jilin et Dongguan) représentaient environ 9% du PIB chinois et celles touchées par des restrictions moins sévères plus de 30% du PIB ; la situation a encore empiré ces derniers jours. Bien que les autorités devraient tenter de limiter les effets des restrictions sur l'activité des usines, certains sites de production connaissent actuellement des perturbations. Surtout, le transport des marchandises et de nombreux secteurs de services (loisirs, commerce de détail, mobilités, etc.) sont fortement pénalisés et pourraient le rester aussi longtemps que la menace épidémique persistera. Cette situation n'aide pas le marché immobilier, dont la correction se poursuit. Le prix moyen des logements baisse lentement (-2% environ depuis juillet 2021 pour les 70 principales villes) et le volume de transactions continue de chuter (-10% en g.a. en janvier-février), aggravant les difficultés des promoteurs immobiliers.

La croissance industrielle, qui avait réaccélééré depuis octobre, devrait marquer le pas à partir de mars. Elle est freinée par les mesures anti-Covid, la faiblesse de la demande intérieure ainsi que par le ralentissement de la demande mondiale et les nouvelles perturbations dans les chaînes d'approvisionnement, provoquées par la guerre en Ukraine. Après leur performance extrêmement solide des deux dernières années, les exportations devraient ralentir fortement en 2022.

Les répercussions directes de la guerre en Ukraine sur l'activité en Chine devraient être limitées. D'une part, les exportations de la Chine vers la Russie et l'Ukraine représentent seulement 2,3% de ses exportations totales, et ses achats en provenance de ces deux pays moins de 3% de ses importations. D'autre part, l'effet à court terme de la flambée des cours mondiaux des matières premières sur l'indice des prix à la consommation et le pouvoir d'achat des ménages devrait être modéré, notamment du fait de l'existence de contrôles partiels sur les prix de l'énergie et des céréales. En revanche, l'inflation des prix à la production devrait rester élevée (elle s'est établie à 8,1% en 2021), ce qui pourrait freiner l'activité industrielle. Certains secteurs

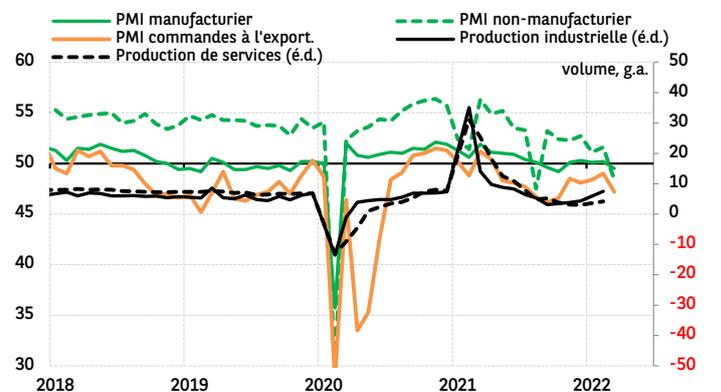
CROISSANCE ET INFLATION



GRAPHIQUE 1

SOURCE : BNP PARIBAS GLOBAL MARKETS

CHINE : NOUVEAU RALENTISSEMENT DE LA CROISSANCE EN MARS



GRAPHIQUE 2

SOURCE : NBS

devraient également faire face à des problèmes d'approvisionnement, en provenance d'Ukraine tout au moins. La Chine est dépendante de la Russie et/ou de l'Ukraine pour son approvisionnement en pétrole (14% de ses importations totales de pétrole), en bois (19%), en métaux industriels (environ 7%), certaines céréales (50% pour le maïs, moins de 1% pour le blé) ou encore en fertilisants (22%).

Dans ce contexte, l'objectif de croissance fixé par Pékin à 5,5% pour 2022 semble très ambitieux, et les autorités accélèrent l'assouplissement des politiques budgétaire et monétaire.

Achévé de rédiger le 4 avril 2022

Christine Peltier

christine.peltier@bnpparibas.com