

CHINE : LE PARI DE LA RELANCE N'EST PAS ENCORE GAGNÉ

Au T3 2024, la croissance économique chinoise a accéléré à +0,9% en rythme trimestriel (t/t), après sa mauvaise performance du trimestre précédent (+0,5% t/t). Elle s'est établie à +4,6% en glissement annuel (g.a.), en très légère baisse par rapport au T2, et a atteint +4,8% en g.a. sur les trois premiers trimestres de 2024. Pour atteindre la cible de croissance de « 5% environ » fixée pour 2024, l'activité devra très fortement rebondir au dernier trimestre de l'année. Ceci requiert la mise en œuvre rapide des mesures de relance budgétaire annoncées par les autorités depuis la dernière semaine de septembre. Si ces annonces ont déçu par leur manque de précision et leur ampleur plus modeste qu'espéré par les marchés, elles ont néanmoins acté le changement d'orientation de la politique économique et démontré la (nouvelle) détermination des autorités à renforcer la demande du secteur privé. Le pari est loin d'être gagné car, même si l'activité a gagné un peu de vigueur en septembre, la demande intérieure reste déprimée par des freins toujours puissants.

Dans les services, la croissance de l'activité s'est légèrement renforcée et a atteint +4,9% en g.a. sur l'ensemble du T3 2024. Après avoir fléchi en août, elle s'est redressée au mois de septembre, tirée par l'amélioration des ventes au détail. Celles-ci ont notamment été encouragées par des programmes de « remplacement de biens de consommation durable » subventionnés par les pouvoirs publics. Ces programmes existent depuis plusieurs mois mais semblent avoir été récemment relancés. Les ventes d'appareils électroménagers ont ainsi connu un bond de plus de 20% en g.a. en septembre. Cela étant dit, la croissance des volumes de ventes au détail n'a atteint que +2,2% en g.a. au T3 2024 (+2,8% en septembre) – alors qu'elle était supérieure à 7% en moyenne dans les trois années précédant la crise du Covid.

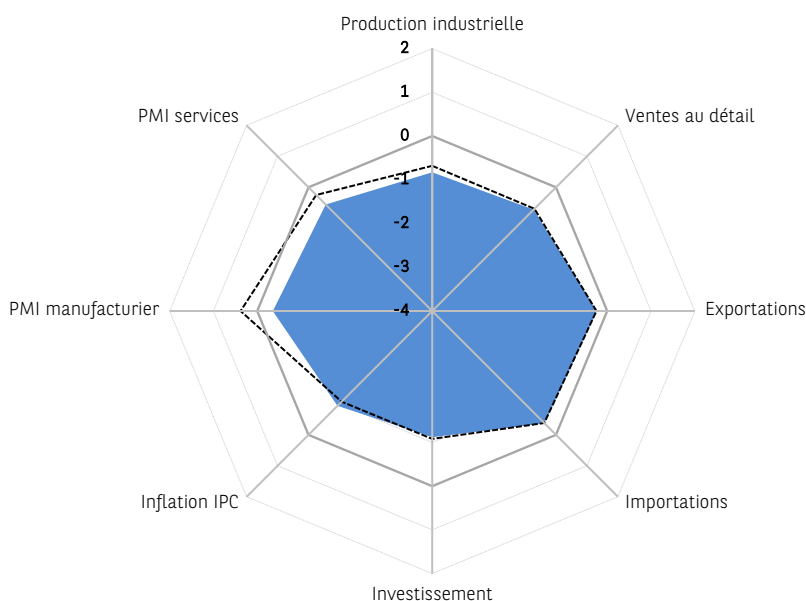
La consommation privée est restée sévèrement entravée par la crise de l'immobilier, les effets de richesse négatifs liés à la baisse des prix des logements (encore -9% en g.a. en septembre pour les logements anciens) et les répercussions sur la confiance des ménages et leur propension à épargner. À ceci se sont ajoutées la moindre progression des revenus et les conditions dégradées sur le marché du travail. Sur les trois premiers trimestres de 2024, le revenu disponible par tête a augmenté de 4,9% en g.a. en termes réels à l'échelle nationale et de 4,2% dans les zones urbaines – ce qui est inférieur à la hausse moyenne de +6,5% par an enregistrée en 2017-2019. L'aggravation des pressions déflationnistes au cours du T3 2024 témoigne également de la faiblesse de la demande intérieure. En septembre, la baisse des prix à la production s'est poursuivie (-2,8% en g.a.), l'inflation des prix à la consommation a fléchi à +0,4% en g.a. contre +0,6% en août, et l'inflation sous-jacente a reculé à +0,1%.

Un choc positif sur les revenus et la confiance des ménages est une condition essentielle au renforcement de l'activité économique à court terme. Pour le moment, les autorités ne semblent pas envisager de nouvelles mesures d'envergure de soutien direct aux revenus et à la consommation des ménages. Mais elles ont multiplié, depuis le 24 septembre, les annonces d'assouplissement monétaire, de soutien aux marchés actions, de soutien au secteur immobilier, et d'intensification du programme de relance budgétaire. Tous ces plans de soutien combinés devraient permettre un début de stabilisation sur le marché immobilier et la poursuite de l'accélération de la croissance dans les services dans les prochains mois.

La croissance dans le secteur industriel a également accéléré en septembre (à +5,4% en g.a.) mais, sur l'ensemble du T3 2024, la tendance est au ralentissement. La croissance industrielle ne devrait pas connaître de forte accélération au T4 2024 : elle pourrait être aidée par un éventuel rebond de la demande intérieure, mais elle subira dans le même temps les effets de l'affaiblissement des exportations de marchandises dans un environnement international marqué par la montée des tensions commerciales et des barrières protectionnistes. La croissance des exportations chinoises a, de fait, marqué le pas en septembre, en volume et en valeur (+2,4% en g.a. en dollars courants, contre +8% en moyenne au cours des quatre mois précédents).

Christine Peltier

INDICATEURS ÉCONOMIQUES DE LA CHINE



SOURCES : NBS, BNP PARIBAS

Les indicateurs du radar sont transformés en « z-scores » (écarts par rapport à la valeur moyenne de long terme exprimée en écart-type). Ces z-scores ont une moyenne de zéro et leur valeur fluctue ici entre -4 et +2. Sur le radar, la zone en bleu indique les conditions économiques actuelles. Elle est comparée aux conditions 4 mois auparavant (pointillés). Un élargissement de la zone bleue indique une amélioration de l'indicateur d'activité.



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change