

CHINE : REPRISE DÉSÉQUILBRÉE AU T3 2022

Au troisième trimestre 2022, l'activité économique chinoise semble avoir regagné le terrain perdu pendant les confinements très stricts imposés au printemps (à Shanghai en particulier) et levés progressivement à partir de la fin mai. Le PIB réel a enregistré une croissance de 3,9% en rythme trimestriel (t/t) au T3 après la contraction de -2,7% t/t au T2. Sur les neuf premiers mois de l'année, la croissance s'est établie à 3% en glissement annuel (g.a.).

La reprise au T3 a toutefois été très déséquilibrée. Elle a été tirée par la production industrielle, dont la croissance s'est redressée à +4,8% en moyenne en g.a., contre +0,6% au T2. L'industrie a bénéficié jusqu'en juillet de la bonne tenue des exportations de marchandises, qui ont ensuite fortement ralenti (de +17,8% en g.a. en dollars courants en juillet à 5,6% en septembre). L'industrie a également profité des effets des mesures de soutien prises par les autorités. Premièrement, des incitations fiscales ont stimulé les ventes et la production de voitures depuis juin. Deuxièmement, la hausse de l'investissement public dans les projets d'infrastructure a stimulé l'activité de construction et conduit à un rebond de la production de matériaux (tels que l'acier et le ciment) au mois de septembre.

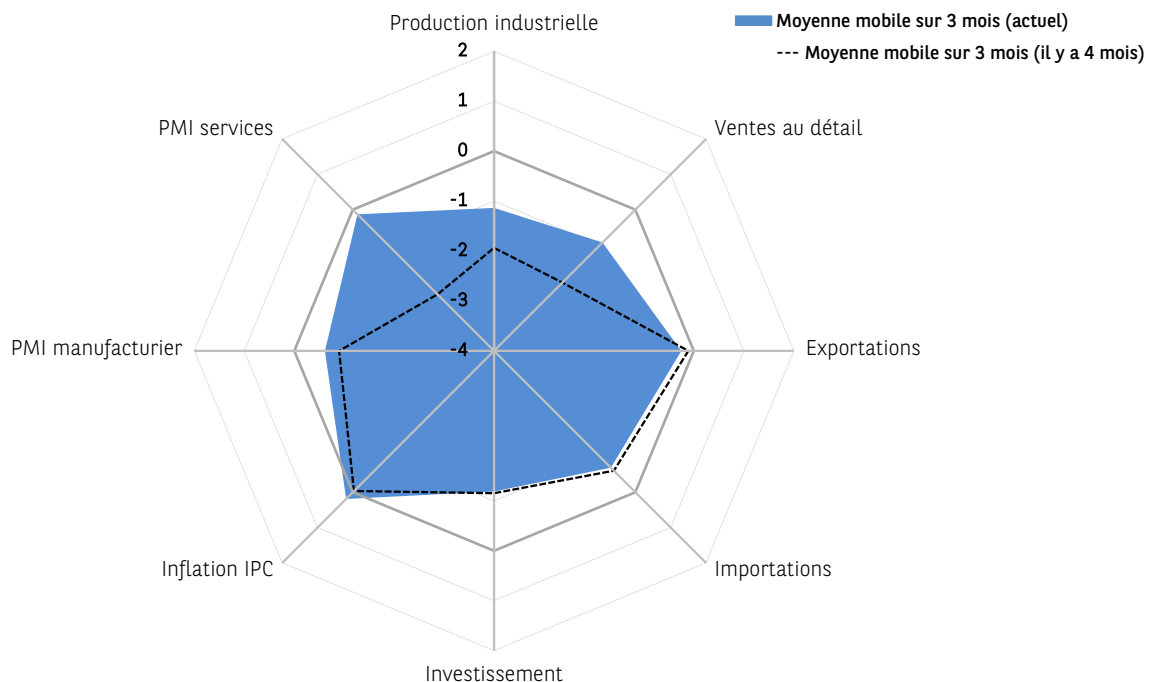
Les autres indicateurs d'activité donnent des signaux inquiétants : poursuite de la crise du secteur immobilier, déprime de la consommation privée et faiblesse persistante de l'activité dans les services. La production de services n'a augmenté que de +1,2% en g.a. au T3 après une contraction de -3,3% au T2. Le maintien de la très stricte politique zéro Covid, la chute des transactions immobilières, les conditions dégradées du marché du travail et l'importante perte de confiance des ménages ont lourdement pesé sur la consommation privée. L'inflation des prix à la consommation est en revanche toujours très modérée. Elle n'a accéléré que légèrement depuis mars (2,7% en g.a. au T3 contre 2,2% au T2), tirée par la hausse des prix alimentaires (5,2% en g.a. au T3 contre 2,2% au T2).

La croissance de l'investissement intérieur s'est établie à +5,9% en g.a. en termes nominaux sur les neuf premiers mois de l'année, contre +6,1% au S1 2022. Elle a été largement soutenue par de l'investissement dans les infrastructures, qui s'est renforcé au T3. La croissance de l'investissement manufacturier s'est quant à elle stabilisée autour de 10% en g.a. au T3 après un ralentissement au T2. Enfin, la contraction de l'investissement immobilier s'est aggravée (-6,6% sur les neuf premiers mois de 2022 contre -4,2% au S1).

En dépit des mesures d'assouplissement des conditions de crédit, visant en particulier à stimuler la demande de logements, les volumes de ventes immobilières ont chuté en septembre pour le 15e mois consécutif (-22,5% en g.a. au T3). Le prix moyen des logements des 70 principales villes a baissé de 3% en g.a. au T3 (après -1,5% au T2). Enfin, les projets en construction et les nouveaux chantiers ont également poursuivi leur chute (-45% en g.a. au T3).

Christine Peltier

CHINE : ÉVOLUTION TRIMESTRIELLE DES INDICATEURS



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 -6 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.