

CHINE : LA REPRISE MANQUE DE SOUFFLE

Au vu des indicateurs conjoncturels pour le mois d'avril 2023, le redressement de la croissance économique chinoise s'essouffle rapidement. Certes, l'abandon encore récent de toutes les restrictions sanitaires (décembre 2022) et les effets de rattrapage post-Covid continuent de soutenir la demande des ménages. En revanche, l'activité liée aux autres composantes de la demande tourne au ralenti.

En avril, l'activité dans le secteur des services a continué de se rétablir (+13,5% en glissement annuel, après +6,7% au T1 2023). Parallèlement, les volumes de ventes au détail ont augmenté de 18% en g.a., après +6% au T1. Par ailleurs, les chiffres de la croissance en glissement annuel bénéficient d'effets de base très favorables puisque le pays et la région de Shanghai, en particulier, ont connu au printemps 2022 un confinement très strict et une contraction de l'activité. En mai, les effets de rattrapage post-Covid vont se prolonger, et le rebond dans les services devrait s'accroître notamment grâce aux jours fériés du début du mois. Au cours de cette période de congés, les volumes d'activité du secteur du tourisme en Chine dépassaient de 19% le niveau atteint sur la même période en 2019.

Cependant, les ménages chinois restent prudents (ils ont limité leurs dépenses par tête lors de leurs récents voyages). Ils s'inquiètent notamment de la faible progression de leurs revenus (la hausse du revenu disponible par tête en termes réels était de +2,9% en 2022 et +3,8% en g.a. au T1 2023, contre une croissance moyenne annuelle de +6,7% sur les cinq années précédant la pandémie de Covid), du taux de chômage élevé (en légère baisse en avril, à 5,2%, pour l'ensemble des zones urbaines mais en hausse, à 20,4%, pour les jeunes de 16-24 ans), et de la crise persistante du secteur immobilier. Heureusement, l'inflation des prix à la consommation reste faible (+0,1% en g.a. en avril après +1,3% au T1).

Dans ce contexte, les ménages semblent préférer se désendetter malgré les mesures prises par les autorités pour encourager la demande de logements. Au T1 2023, les crédits au logement se sont légèrement réduits en glissement annuel, et l'encours total de la dette des ménages a augmenté de seulement +4% (contre +5,5% au T4 2022 et +12,7% au T4 2021). Cette dette s'élevait à 60,9% du PIB à fin mars 2023, contre 61,2% à fin 2021.

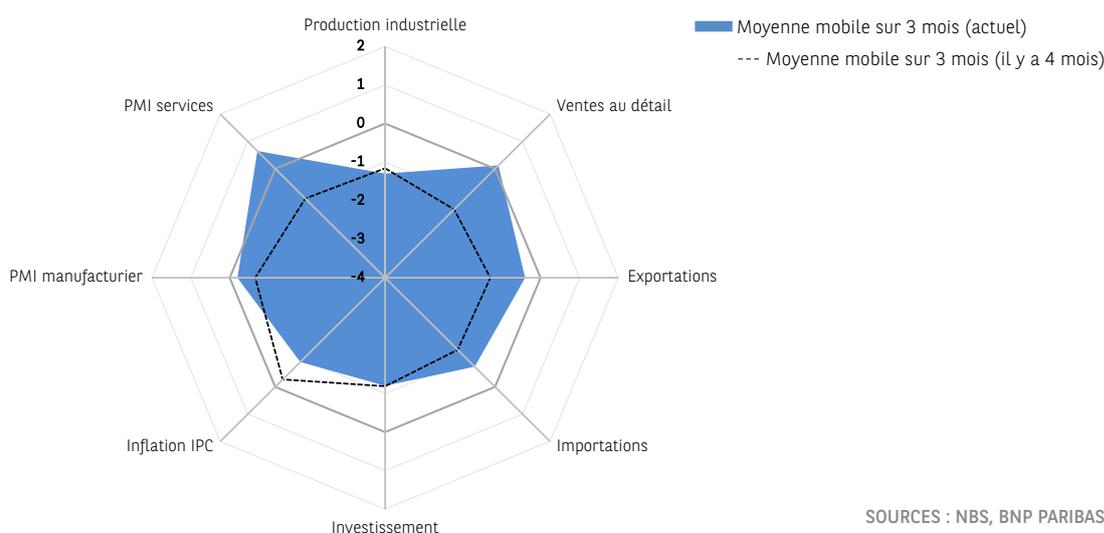
Les espoirs d'une légère amélioration, observée au premier trimestre dans les secteurs de l'immobilier et dans la construction, sont vite retombés. La baisse des ventes de logements a atteint -11,8% en avril, et la contraction de l'investissement immobilier s'est aggravée (atteignant -6,2% en g.a. en valeur sur les quatre premiers mois de 2023).

La croissance du secteur industriel a également largement déçu en avril, s'établissant à +5,6% en g.a. après +3% au T1, alors que l'activité s'était contractée l'année passée à la même période. L'activité industrielle est restée pénalisée, notamment par la baisse de la production d'ordinateurs, dans un contexte de fortes tensions entre la Chine et les États-Unis et de ralentissement de la demande mondiale. Les exportations ont toutefois affiché un rebond en mars et avril (+11% en g.a. après cinq mois de baisse), mais les perspectives à court terme restent incertaines.

Enfin, la croissance de l'investissement total reste faible (+4,7% en g.a. en valeur sur les quatre premiers mois de 2023, contre +5,1% en 2022), ce qui s'explique par la crise du secteur immobilier et les incertitudes pesant sur la demande mondiale de biens manufacturés. Cela reflète aussi le pessimisme général des investisseurs privés face aux risques géopolitiques et aux risques réglementaires en Chine. L'investissement privé a d'ailleurs quasiment stagné ces derniers mois.

Christine Peltier

CHINE : ÉVOLUTION TRIMESTRIELLE DES INDICATEURS



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.

