

BAROMÈTRE

7

CHINE : MODÉRATION

D'après les derniers indices PMI et chiffres d'activité, le dynamisme de l'économie chinoise est resté solide au début du T2 2021, tiré notamment par le secteur exportateur. En revanche, le marché intérieur a légèrement perdu en vigueur en avril. Son activité devrait toutefois se renforcer de nouveau à court terme.

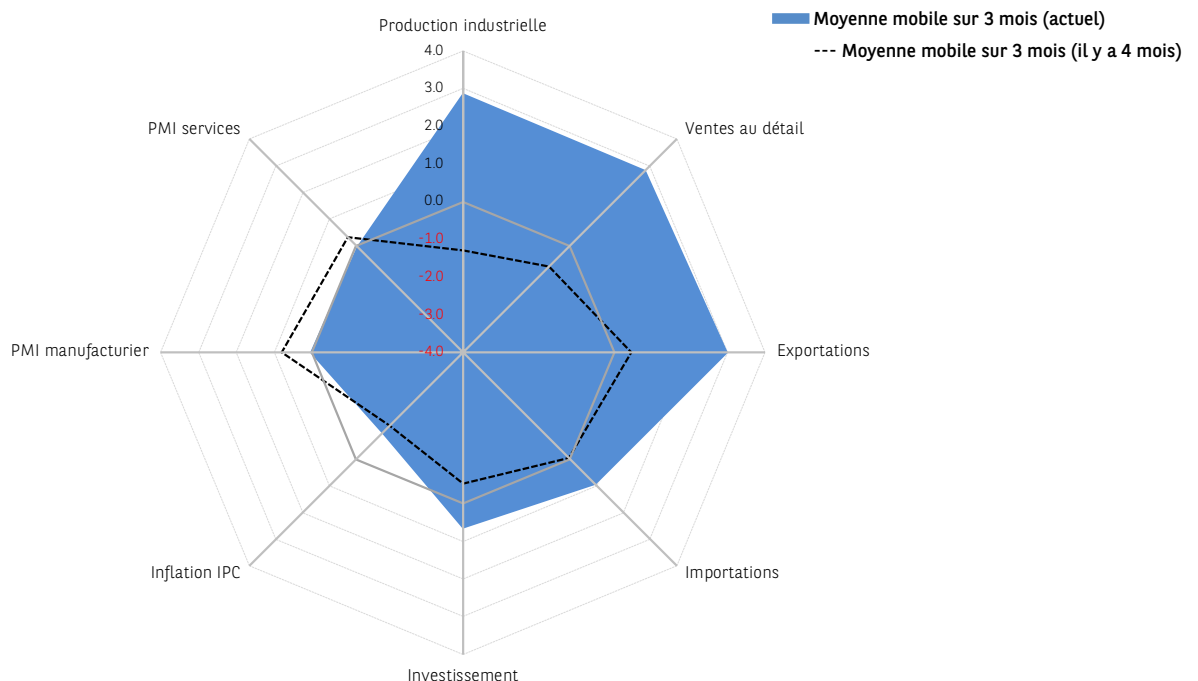
Les PMI sont en léger recul, depuis le début de 2021 par rapport au dernier trimestre 2020, mais restent à des niveaux d'expansion de l'activité, autant dans le secteur manufacturier (le PMI publié par Markit était à 51,9 en avril) que dans les services (56,3). Au contraire, notre baromètre semble indiquer que le redressement de l'économie s'est renforcé sur la période février-avril 2021 par rapport aux trois mois précédents (élargissement de la zone bleue par rapport à la zone en pointillés), pour la production industrielle ainsi que pour les différentes composantes de la demande. Cependant, la lecture du baromètre reste biaisée : les taux de croissance de l'activité depuis le début de l'année, mesurés en glissement annuel, continuent d'être anormalement élevés en raison d'effets de base toujours importants entre les premiers mois de 2020 (période de confinement) et les premiers mois de 2021. Si l'on corrige de ces effets de base, le redressement de l'activité sur le marché intérieur semble en réalité avoir perdu un peu de vigueur au mois d'avril.

Comme attendu, le taux de croissance de l'industrie, qui a rebondi rapidement et fortement dès le T2 2020, se normalise progressivement : il est passé de 35,1% en g.a. sur les deux premiers mois de 2021 à 9,8% en avril (à comparer au taux de 5,7% de 2019). En revanche, la croissance du secteur des services et de la consommation privée s'est redressée beaucoup plus tardivement l'an dernier, puis a ralenti en janvier-février 2021 (notamment sous l'effet des nouvelles restrictions de déplacement à la suite d'une hausse des contaminations au Covid-19) pour à nouveau rebondir au mois de mars. La poursuite de ce rebond était attendue. Or, la croissance des services et des ventes au détail a fléchi légèrement en avril. Un résultat surprenant étant donné la levée des restrictions sur les déplacements depuis mars et le solide rebond du revenu disponible des ménages.

Cette performance souligne la fragilité du redressement de la demande des ménages depuis l'an dernier. Cependant, la consommation privée et l'activité dans les services devraient à nouveau se renforcer à très court terme : les conditions sur le marché du travail continuent de s'améliorer (le taux de chômage urbain est descendu à 5,1% en avril, soit son niveau du T4 2019) et le risque sanitaire se réduit (mais néanmoins reste élevé) grâce au contrôle rapide des nouveaux cas de Covid-19 et à l'accélération de la campagne de vaccination.

Christine Peltier

CHINE : ÉVOLUTION TRIMESTRIELLE DES INDICATEURS



SOURCE: 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 +4. 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