

## CHINE : NORMALISATION DES TAUX DE CROISSANCE

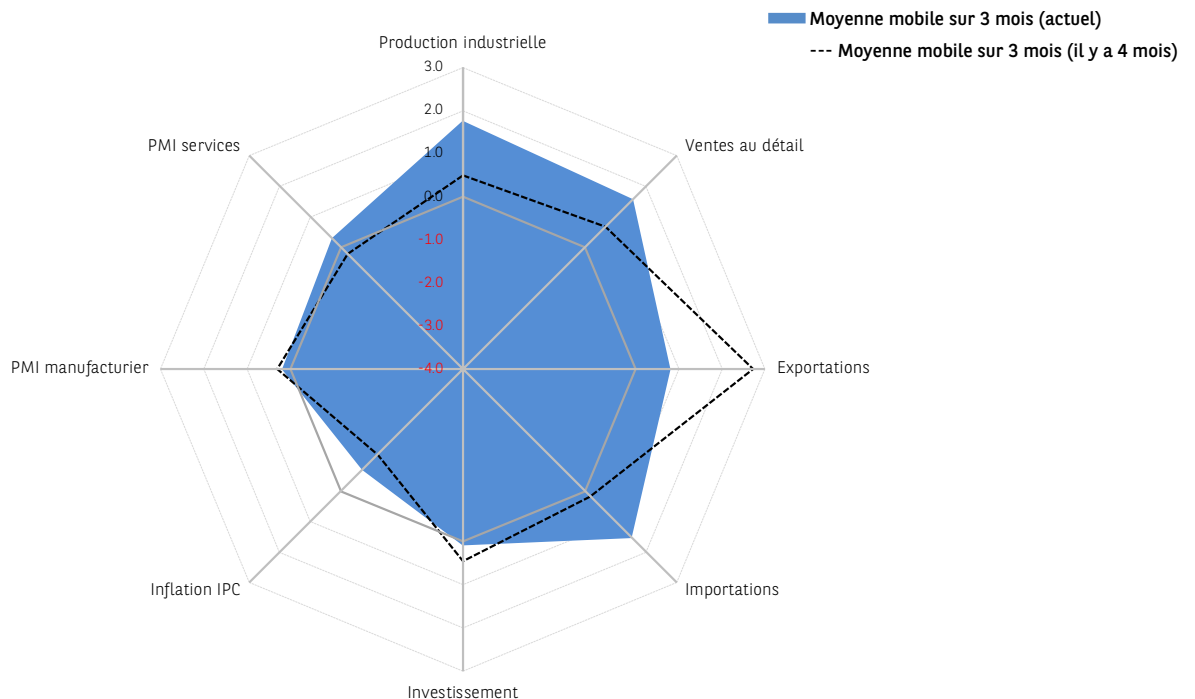
Les chiffres de croissance de la production industrielle continuent de se normaliser (+8,8% en glissement annuel en mai) après leur très fort rebond post-Covid19. Il en est de même pour la performance des exportations qui reste toutefois solide (+27,6% en g.a. en valeur). Le redressement de l'activité dans les services et la consommation privée se poursuit, mais il se révèle toujours beaucoup plus fragile. Les volumes des ventes au détail ont ainsi augmenté de 10,1% en g.a. en mai, soit une performance inférieure aux attentes qui s'explique en partie par une légère baisse des ventes automobiles. Les ménages, en particulier ceux à plus faibles revenus, restent prudents en dépit de l'accélération de la campagne de vaccination et de l'amélioration des conditions sur le marché du travail.

L'inflation des prix à la consommation accélère depuis trois mois (+1,3% en g.a. en mai), après avoir ralenti tout au long de 2020 et encore début 2021. Elle devrait toutefois rester modérée cette année. La forte hausse des prix des matières premières industrielles et de l'indice des prix à la production (+9% en g.a. en mai) est le principal facteur alimentant les pressions inflationnistes. Néanmoins, la corrélation entre inflation des prix à la production et inflation des prix à la consommation est limitée. La hausse des prix alimentaires (+0,3%) devrait rester faible encore quelques mois après leur flambée aux S2 2019 et S1 2020. En outre, l'inflation sous-jacente n'augmente que légèrement (+0,9%) et devrait rester inférieure en 2021 à son niveau d'avant-crise (elle était de 1,6% en 2019), contenue par la reprise fragile de la demande privée et de l'activité dans les services.

Face à une reprise économique moins vigoureuse, à des pressions modérées sur les prix à la consommation et à l'appréciation quasi-continue du yuan depuis un an (de près de 7% en termes effectifs nominaux et de 10% contre le dollar US), les autorités devraient poursuivre un resserrement monétaire très prudent à court terme. Comme au cours des derniers mois, les taux d'intérêt directeurs devraient rester stables et la liquidité domestique être maintenue à des niveaux suffisants pour ne fragiliser ni les entreprises (très endettées), ni les institutions financières (qui font face à la hausse des risques de crédit). En revanche, le resserrement des conditions de crédit devrait continuer, principalement via des mesures réglementaires et prudentielles, afin de ralentir la hausse de l'endettement domestique et combattre les risques d'instabilité financière. La croissance du total des crédits à l'économie (« *social financing* ») est déjà passée de 13,7% en g.a. en octobre 2020 à 11% en mai 2021.

**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 -4 et +3. 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.