

## CHINE : LA CONSOMMATION PRIVÉE TOUJOURS À LA PEINE

Les données économiques du mois de novembre montrent, une nouvelle fois, le dynamisme des exportations chinoises (+21,4% en g.a. en dollars courants), qui continuent de soutenir la production et l'investissement dans le secteur manufacturier. Notre baromètre met en évidence une dégradation de la performance industrielle sur la période septembre-novembre 2021 par rapport aux trois mois précédents. Néanmoins, la situation du secteur industriel s'est redressée lentement dès octobre, après un mois de septembre fortement perturbé par des coupures d'électricité et des contraintes d'approvisionnement. La croissance de la production industrielle a atteint 3,8% en g.a., contre 3,5% en octobre.

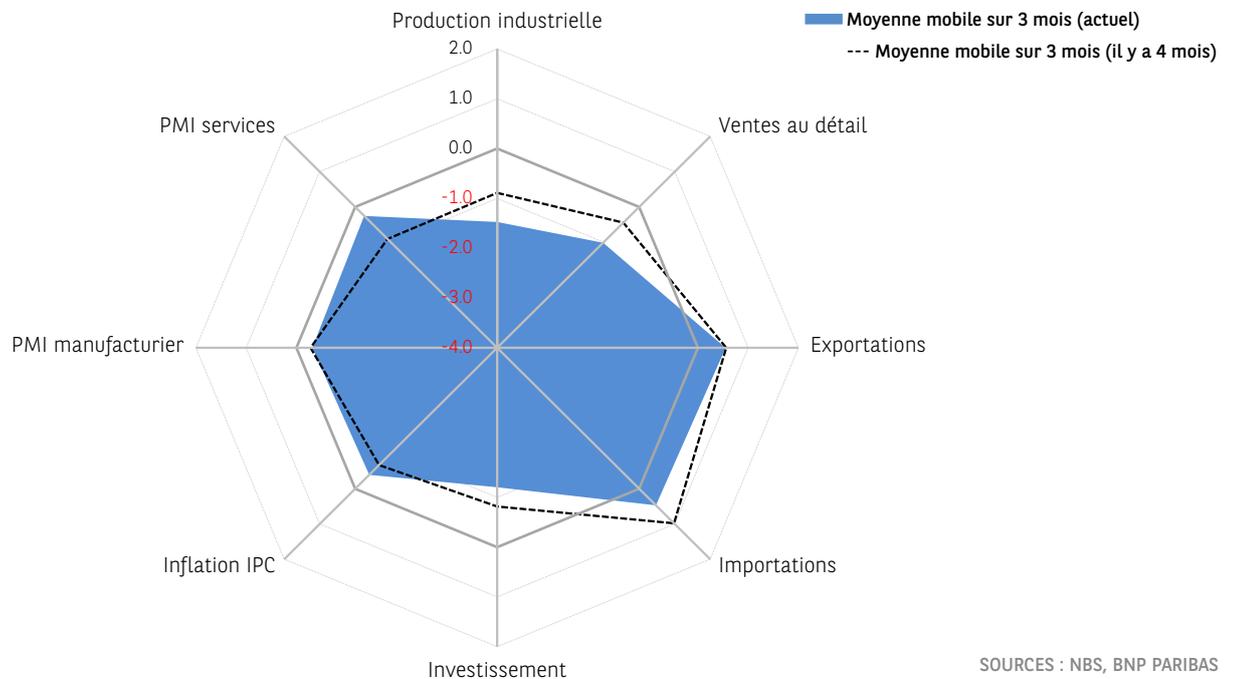
En revanche, la croissance de l'activité dans les services a continué de ralentir en novembre (+3,1% en g.a. contre 3,8% en octobre), et la consommation privée s'est encore affaiblie ces dernières semaines. Le volume des ventes au détail n'a quasiment pas augmenté en novembre 2021 par rapport à l'année précédente (+0,5%), après déjà trois mois de performance médiocre. La croissance de l'activité de e-commerce a également fléchi. Les dépenses des ménages sont contraintes par les épisodes répétés de confinements et le maintien de la stratégie « zéro covid ». Le recul des ventes de logements (encore -14% en g.a. en novembre) a également des répercussions directes sur la demande de biens de consommation durable. De plus, la crise de l'immobilier, la contraction de l'activité de construction (les projets en construction étaient en baisse de 24,7% en g.a. en novembre) et les difficultés de certaines entreprises de services (en particulier les PME) pèsent sur le marché du travail et la hausse des revenus des ménages. Le taux de chômage urbain estimé sur la base d'enquêtes est très légèrement remonté (à 5%) en novembre. Symptomatique des tensions sur le marché du travail, le taux de chômage des 16-24 ans reste supérieur à son niveau d'avant-Covid ; il s'est élevé à 14,3% en novembre, contre 11,9% en moyenne en 2019.

Enfin, l'augmentation de l'inflation des prix à la consommation (+2,5% en g.a. en novembre, contre 1,5% en octobre et 0,8% au T3 2021) a également pu décourager les dépenses des ménages. L'inflation est principalement tirée par le rebond des prix alimentaires et des effets de diffusion de la forte hausse des prix à la production. Ces effets restent toutefois très modérés, d'autant plus que l'inflation des prix à la production commence à ralentir (+12,9% en g.a. en novembre, contre 13,5% en octobre et 9,7% au T3 2021).

Comme les autorités l'ont laissé entendre dans leur communication mi-décembre à l'issue de la « Conférence centrale annuelle sur le travail économique », le soutien monétaire et budgétaire à la demande intérieure devrait être renforcé à très court terme, principalement via un redressement modéré de l'investissement public et des mesures ciblées d'assouplissement du crédit. La marge de manœuvre des collectivités locales pour augmenter les investissements dans les projets d'infrastructures est cependant de plus en plus étroite, contrainte par leur endettement déjà lourd et le recul de leurs recettes foncières. La faiblesse de l'investissement dans les infrastructures a d'ailleurs persisté en novembre, contrairement aux attentes.

**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.