

CHINE : LA CRISE DE L'IMMOBILIER SE DIFFUSE À L'ÉCONOMIE

Notre baromètre met en évidence une dégradation conjoncturelle de l'économie chinoise sur la période août-octobre 2021 par rapport aux trois mois précédents. Alors que la situation du secteur industriel s'est améliorée en octobre après le fort ralentissement du mois de septembre, la correction dans le secteur immobilier s'est poursuivie.

La croissance de la production industrielle s'est légèrement redressée en octobre (+3,5% en g.a. en termes réels, contre 3,1% en septembre et 5,3% en août). Les mesures introduites par les autorités ont en effet permis d'alléger rapidement les contraintes énergétiques. La production de charbon et d'électricité a donc été relancée et la production manufacturière a ré-accélééré. Celle-ci reste notamment stimulée par la performance toujours solide des exportations. La hausse des volumes d'exportations s'est toutefois modérée depuis août, mais celle des prix a rebondi, permettant de stabiliser la croissance des exportations en valeur (+26% en g.a. en moyenne depuis mai).

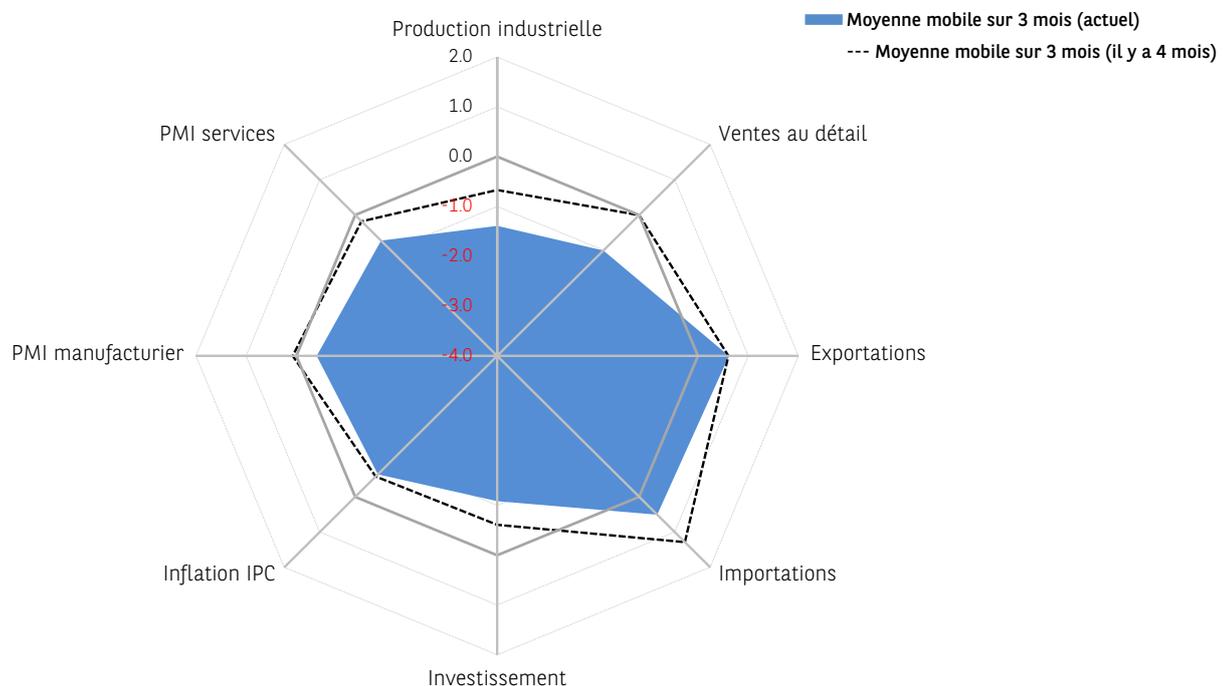
Dans ce contexte, l'investissement manufacturier conserve un rôle de moteur de l'investissement intérieur. En revanche, l'investissement dans les infrastructures n'a montré que de timides signes de redressement, contraint par le manque de financements des collectivités locales (emprunts et ventes de terrains). Ces collectivités ayant augmenté leurs émissions obligataires ces dernières semaines, leurs investissements devraient se renforcer à très court terme.

L'investissement dans le secteur immobilier s'est contracté en octobre. Les ventes de logements, les projets en construction et les projets nouvellement démarrés ont tous chuté de plus de 20% en g.a. en octobre (4ème mois consécutif de baisse). Les prix moyens des logements ont commencé à diminuer. A court terme, cette correction devrait se poursuivre et les problèmes de trésorerie des promoteurs immobiliers les plus endettés devraient persister. Tout en opérant quelques ajustements pour contenir les conséquences de la crise sur le reste de l'économie et sur les ménages, Pékin devrait en effet garder ses objectifs de rééquilibrage du marché immobilier et de réduction des risques financiers. Les conditions de crédit devraient donc rester restrictives dans le secteur.

La crise de l'immobilier a contribué au nouveau ralentissement de l'activité dans les services en octobre (+3,8% en g.a. contre 5,2% en septembre et 4,8% en août). Les services restent également pénalisés par le resserrement réglementaire en cours depuis quelques mois. Enfin, la consommation des ménages patine. Les ventes au détail ont augmenté de 4,9% en g.a. en octobre contre 4,4% en septembre, mais cette progression ne s'explique que par l'accélération de l'inflation – qui reste toutefois très modérée, à 1,5% en g.a. en octobre contre 0,8% au T3 2021. La croissance des volumes de ventes au détail a quant à elle de nouveau ralenti, atteignant +1,9% en g.a. en octobre contre 2,9% en septembre (et 0,9% en août, lorsque des restrictions de mobilité avaient été réintroduites). A court terme, les effets de contagion du ralentissement des transactions immobilières et la nouvelle résurgence de cas de Covid-19 pourraient continuer de contraindre la consommation privée.

Christine Peltier

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 +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.