

## CHINE : LE REBOND DE LA CROISSANCE ÉCONOMIQUE A ATTEINT SON PIC

La croissance de l'économie a atteint 18,3% en glissement annuel au T1 2021, et 0,6% en glissement trimestriel corrigé des variations saisonnières (données du Bureau statistique chinois). Les derniers indicateurs d'activité, ainsi que la lecture de notre baromètre, sont fortement biaisés par de très importants effets de base entre les premiers mois de 2020 (lorsque les mesures de confinement ont stoppé l'activité) et les premiers mois de 2021. Les taux de croissance de la production dans l'industrie et dans les services, de l'investissement et des ventes au détail, calculés en glissement annuel, sont ainsi hors normes au T1 2021.

Une fois ces effets de base exclus, le redressement de l'activité apparaît dynamique sur les premiers mois de l'année. Toutefois, le pic du rebond de la croissance du PIB, qui a suivi le choc de la Covid-19, est passé. Il a notamment été atteint dans le secteur industriel. En revanche, l'activité dans les services devrait encore se renforcer à court terme.

Les indices PMI ont légèrement reculé en janvier-février. La consommation privée de biens et de services a perdu en vigueur, freinée par les nouvelles restrictions de déplacement, introduites en réponse à la hausse des contaminations dans certaines régions autour de Pékin et au nord-est du pays. Les ménages sont également restés fragilisés par un marché du travail encore dégradé. Cependant, les indices PMI restent clairement à des niveaux d'expansion de l'activité, et ceux du

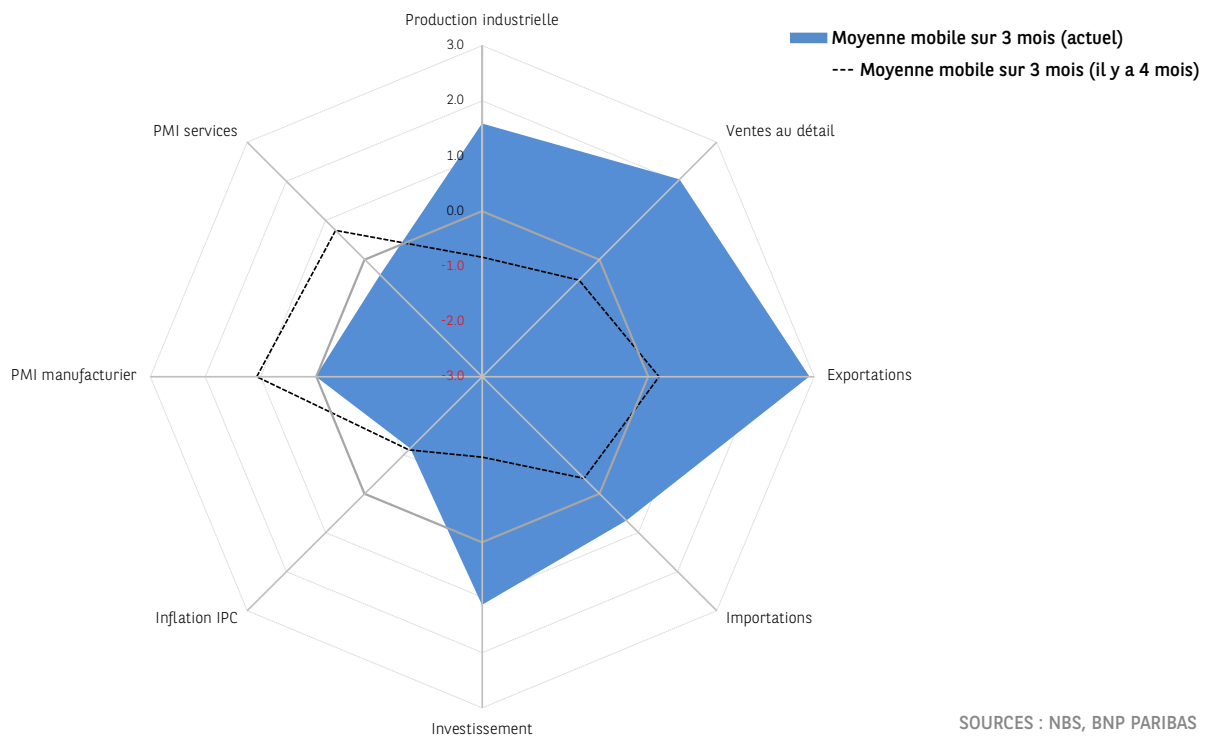
secteur des services sont remontés dès le mois de mars (l'indice Markit est passé à 54,3 contre 51,5 en février). Concernant le secteur manufacturier, le PMI de Markit a très légèrement fléchi encore en mars (à 50,6), alors que celui publié par le Bureau statistique chinois (dont le périmètre est moins étendu) a rebondi.

De fait, les indicateurs d'activité du mois de mars montrent que la croissance de la consommation privée et des services est repartie à la hausse. Les mesures de restrictions ont été levées et, surtout, le revenu disponible des ménages s'est fortement redressé au T1 2021. Ainsi, le rattrapage de la consommation privée et de l'activité dans les services, dont le rebond après le choc de la Covid-19 a commencé beaucoup plus tardivement que celui de l'investissement et de la production industrielle, devrait s'accélérer dans les prochains mois.

La performance des exportations demeure solide et les perspectives restent bonnes à très court terme, ce qui devrait encourager l'investissement manufacturier. En revanche, les projets d'infrastructures publiques ont commencé à ralentir avec le début de normalisation de la politique budgétaire. L'investissement immobilier, qui est resté dynamique jusqu'en janvier-février, commence seulement à marquer le pas sous l'effet du resserrement de la politique de crédit.

**Christine Peltier**

### 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 -3 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.