

# Perspectives

N°22/194 – 15 juin 2022

## CHINE – Les paradoxes d'une économie sous cloche

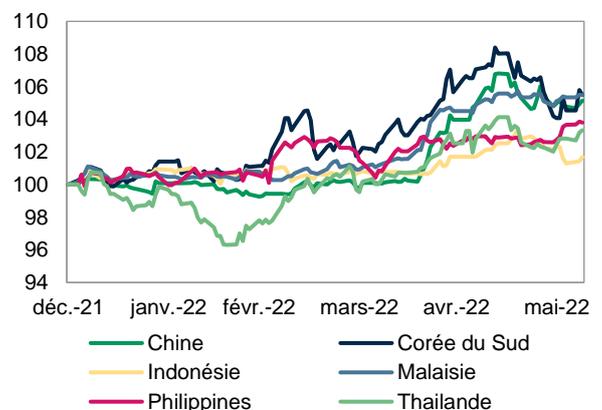
La Chine n'en a toujours pas fini avec le zéro-Covid : alors que les restrictions pesant sur Shanghai étaient progressivement allégées depuis le 1<sup>er</sup> juin, les autorités ont de nouveau confiné la moitié de la ville, dont le quartier de Pudong qui avait été l'épicentre de la vague précédente, le temps de tester les plus de dix millions d'habitants de la zone. Des mesures similaires ont été prises à Pékin, où un cluster a été découvert dans un bar.

Et même si la plupart des commerces et restaurants avaient officiellement été autorisés à rouvrir dans le reste de la ville, leur fréquentation est loin d'être revenue à la normale, les habitants craignant de croiser une personne – même inconnue – testée positive dans un lieu clos et donc de voir leur QR code passer au rouge et de devoir de nouveau s'isoler.

Au milieu de ces décisions sanitaires, difficile de suivre la conjoncture économique, qui renvoie des signaux brouillés par un environnement international volatile, marqué par le conflit russo-ukrainien et des cours des matières premières au plus haut.

D'autant que les doutes concernant la santé de l'économie chinoise n'ont cessé de se multiplier, et se sont notamment traduits par une dépréciation inhabituelle du yuan, qui a cédé environ 6% depuis le début de l'année, signant une des plus mauvaises performances de la zone. De même, les marchés actions sont en net repli : -12% pour Shanghai depuis janvier, -22% pour Shenzhen et surtout -26% pour le ChiNext, centré sur des actions technologiques.

Asie : taux de change



Sources : banques centrales, Crédit Agricole S.A/ECO

### Une bombe à retardement : l'emploi

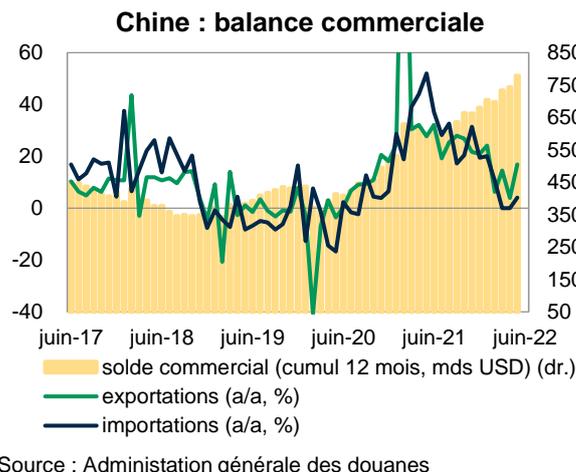
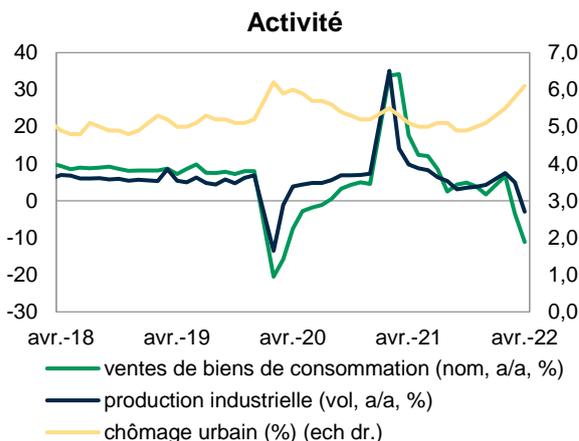
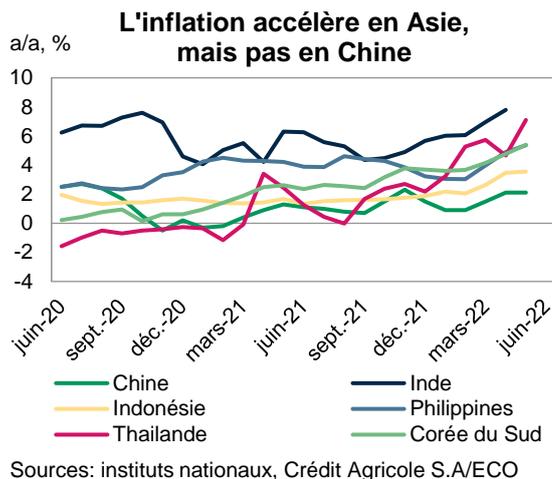
De fait, les indicateurs conjoncturels demeurent mal orientés, même si une légère amélioration est prévue en mai. Le problème principal reste l'atonie de la consommation privée, qui s'est traduite par un net repli des ventes au détail en avril (-11,1%). Cette faiblesse de la demande se traduit également par une trajectoire d'inflation qui se différencie de plus en plus nettement de celle des autres pays asiatiques.

Alors que l'accélération des prix était demeurée plutôt contenue, en raison de politiques de subvention (Indonésie, Philippines) mais aussi de la lenteur de la reprise (Thaïlande), l'Asie a à son tour été rattrapée par le contexte mondial de hausse des matières premières, notamment énergétiques. En mai, l'inflation était ainsi supérieure à 7% en Inde et en Thaïlande, supérieure à 5% en Corée du Sud et aux Philippines, mais restait très contenue (2,1%) en Chine.

Mais alors que la faiblesse de la demande domestique avait jusqu'ici eu un impact très limité sur l'emploi, les derniers chiffres disponibles font état d'une dégradation du marché du travail depuis le début de l'année. Le chômage urbain a ainsi progressé d'un point, passant de 5,1% à 6,1% de la population active, et atteint même 6,8% dans les 31 premières villes du pays, un décalage rare entre ces deux chiffres qui s'expliquent par les mesures sanitaires plus strictes prises dans certaines villes (Pékin, Shanghai, Shenzhen).

Plus inquiétant, le chômage des jeunes a bondi au-dessus de 18%. En conséquence, les ménages ont encore adapté leurs comportements en augmentant leur épargne de précaution, au risque de déclencher une boucle emploi/consommation très néfaste pour l'économie.

Or, les pressions sur le marché du travail vont venir de tous les côtés : celui des diplômés, qui seront 10,8 millions cette année – un record – à tenter de s'insérer sur le marché, mais aussi des travailleurs migrants, qui sont 25% à être employés dans les secteurs de l'hôtellerie-restauration et du commerce de détail, qui ont le plus souffert des mesures sanitaires. Or, ces derniers n'étant généralement pas enregistrés comme des travailleurs urbains, ils ne figurent pas dans les statistiques officielles du chômage.



### Le paradoxe du commerce international

Malgré une production industrielle en repli en avril et le blocage de nombreuses chaînes logistiques et de transport en raison du confinement de Shanghai, les exportations chinoises sont demeurées extrêmement dynamiques en mai et ont progressé de 16,9% en glissement annuel. Après une croissance nulle en avril, les importations sont également reparties à la hausse (+4,1%), des chiffres supérieurs aux attentes du consensus. L'excédent commercial a ainsi atteint un nouveau niveau historique et frôle les 780 milliards de dollars sur un an. Il semblerait que les exportations continuent d'être portées par la demande européenne et américaine en biens de consommation, avec de très bonnes performances enregistrées dans les secteurs du textile, des jouets et des appareils électroniques. Côté importations, la Chine a vu sa demande de matières premières (pétrole, cuivre, minerai de fer) augmenter en volume et en valeur, traduisant un phénomène de reconstitution des stocks et de reprise des investissements en infrastructures, majoritairement financés par l'État. Les indices PMI, qui sont utilisés comme des proxy de l'activité industrielle future continuent cependant d'évoluer dans une zone de contraction (sous la barre des 50).

✓ **Notre opinion** – *L'économie chinoise semble de plus en plus fracturée entre un secteur exportateur qui continue de tourner à plein, malgré les inquiétudes sur la croissance mondiale en 2022 et le niveau de demande ; et une économie domestique sous cloche, dans laquelle les signaux de ralentissement se multiplient. Paradoxe économie chinoise dans laquelle deux indicateurs ont atteint le même mois un niveau historique : le taux de chômage dans les 31 premières agglomérations et l'excédent commercial.*

*Dans tous les cas, cette situation est loin, très loin de celle voulue par les autorités, qui souhaiteraient au contraire une demande interne plus dynamique et se voient contraintes de multiplier les mesures de soutien à l'activité, alors même que le 20<sup>e</sup> Congrès du Parti approche.*

Article publié le 10 juin 2022 dans notre hebdomadaire [Monde – L'actualité de la semaine](#)

### Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

| Date       | Titre                                                                                                                         | Thème                  |
|------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------|
| 14/06/2022 | Royaume-Uni – Boris Johnson sauve son poste, mais demeure fragilisé                                                           | Royaume-Uni            |
| 13/06/2022 | <u>Parole de banques centrales – BCE : normaliser en des temps anormaux et gérer une inflation ingérable, une tâche ardue</u> | Union européenne       |
| 10/06/2022 | <u>Monde – L'actualité de la semaine</u>                                                                                      | Monde                  |
| 09/06/2022 | <u>Union européenne : après le pétrole, le gaz ? Comment faire face ?</u>                                                     | Union européenne       |
| 08/06/2022 | <u>Zone euro – L'activité résiste bien en dépit de l'inflation !</u>                                                          | Zone euro              |
| 07/06/2022 | <u>Colombie – Surprise politique, croissance et inflation résistantes</u>                                                     | Amérique latine        |
| 03/06/2022 | <u>Monde – L'actualité de la semaine</u>                                                                                      | Monde                  |
| 03/06/2022 | <u>Et du côté de la bataille des idées ? Qui gagnera la guerre mondiale ?</u>                                                 | Monde                  |
| 30/05/2022 | <u>Allemagne – Conjoncture : PIB au T1-2022</u>                                                                               | Europe                 |
| 25/05/2022 | <u>Centrafrique – L'adoption du Bitcoin, une décision qui interroge</u>                                                       | Afrique sub-saharienne |
| 24/05/2022 | <u>Asie – Chine, Hong Kong : le coût du zéro Covid</u>                                                                        | Asie                   |
| 20/05/2022 | <u>Monde – L'actualité de la semaine</u>                                                                                      | Monde                  |
| 20/05/2022 | <u>Italie – Scénario 2022-2023 : face au conflit en Ukraine</u>                                                               | Italie                 |

### Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques

12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

**Directeur de la Publication** : Isabelle Job-Bazille

**Rédacteur en chef** : Armelle Sarda

**Documentation** : Dominique Petit – **Statistiques** : Robin Mourier, Alexis Mayer

**Secrétariat de rédaction** : Fabienne Pesty

Contact : [publication.eco@credit-agricole-sa.fr](mailto:publication.eco@credit-agricole-sa.fr)

Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :

**Internet** : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com/>

**iPad** : application **Études ECO** disponible sur App store

**Android** : application **Études ECO** disponible sur Google Play

*Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.*