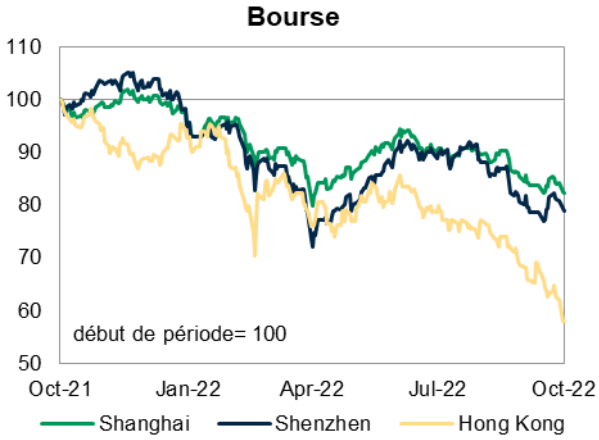
Perspectives

N°22/331 – 2 novembre 2022

CHINE – La publication des chiffres de croissance n'éteint pas les inquiétudes du marché

Les marchés ont été peu convaincus par la démonstration de Xi Jinping qui s'est assuré les pleins pouvoirs au sein du comité permanent en nommant ses fidèles, dont Li Qiang, jusqu'ici secrétaire du PCC à Shanghai, qui devrait devenir son prochain Premier ministre.

Les bourses de Hong Kong, Shanghai et Shenzhen ont ainsi décroché au lendemain des annonces. Les investisseurs traduisent leur inquiétude de voir de nouveaux resserrements réglementaires se produire, notamment dans le secteur de la tech. Les entreprises technologiques (Alibaba, Tencent, Meituan) ont d'ailleurs enregistré les chutes les plus lourdes.

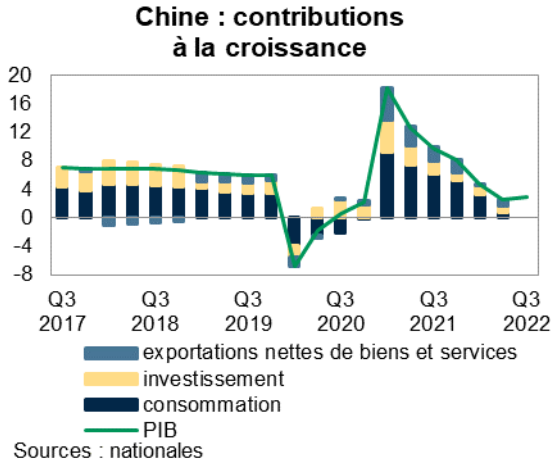


Source : SSE

Autre inquiétude : que la stratégie zéro-Covid, si coûteuse en termes d'activité, ne se poursuive encore longtemps. Un scénario de plus en plus plausible, tant il est maintenant indissociable de la personne de Xi Jinping, qui en a plusieurs fois loué les bénéfices lors de son discours inaugural.

La publication – attendue car repoussée sans justification d'une semaine – des chiffres d'activité du troisième trimestre n'ont pas permis de dissiper les doutes.

Certes, les chiffres de croissance sont meilleurs que ceux anticipés par le consensus : 3,9% en glissement annuel, 3% de croissance cumulée depuis janvier. Un peu d'air bienvenu après les 0,4% du catastrophique deuxième trimestre, pas assez pour se rapprocher de la cible initiale de 5,5% de croissance en 2022.



Sources : nationales

Et surtout, comme au deuxième trimestre, les contributions à la croissance demeurent – trop – équilibrées : 1,2 point de pourcentage (pp) pour la consommation, 0,8 pp pour l'investissement, 1 pp pour le commerce extérieur. Cela n'est pas une bonne nouvelle, car cela signifie que la consommation reste atone, un constat confirmé par les ventes au détail qui ont nettement ralenti en septembre (2,5% en glissement annuel, après 5,4% en août), sur fond de confinements locaux.

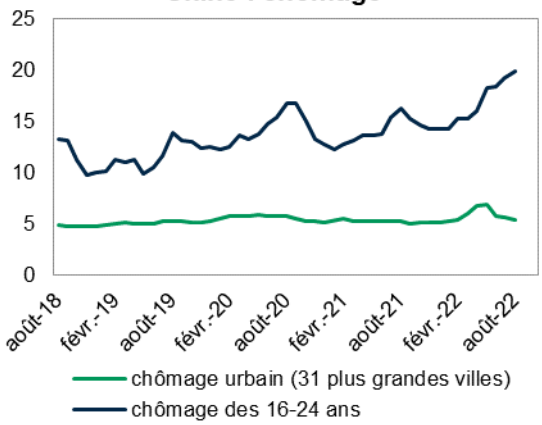
Le mois d'octobre ne s'annonce pas franchement meilleur sur ce plan : les premières données liées à la *Golden Week* (1-7 octobre) sont décevantes, avec une fréquentation des cinémas en baisse, et des déplacements touristiques entre provinces toujours très limités par les mesures sanitaires.

Sophie WIEVIORKA
sophie.wieviorka@credit-agricole-sa.fr

Autre spectre qui continue de peser sur la demande, le chômage des jeunes, qui commence à ralentir après avoir frôlé les 20% en juillet, mais demeure à un niveau très élevé (17,9% en septembre).

C'est donc sur les exportations que repose encore principalement l'activité. Ces dernières commencent aussi à ralentir (5,7% en septembre en glissement annuel), mais continuent d'alimenter un solde commercial toujours plus élevé (903 milliards de dollars en septembre, contre 635 Mds en septembre 2021), alors que les importations stagnent (0,3% en septembre en glissement annuel, comme en août).

Chine : chômage

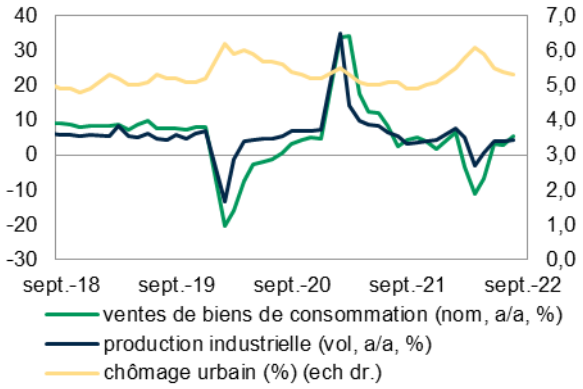


Source : Crédit Agricole S.A.

La production industrielle a pourtant progressé rapidement (6,3% en septembre en glissement annuel), ce qui ne cadre pas très bien avec le reste des indicateurs. Cela peut traduire des phénomènes de stockage, auquel cas un renversement de la courbe pourrait vite se matérialiser, ou bien une accélération de la demande publique, une réponse classique des autorités chinoises dans les phases de ralentissement du cycle. Un sentiment confirmé par les chiffres de l'investissement public dans les infrastructures (8,3% en septembre en glissement annuel), destiné à soutenir la production de ciment et d'acier, secteur traditionnel de surcapacités en Chine, et par les indices PMI d'octobre, qui sont entrés en zone de contraction.

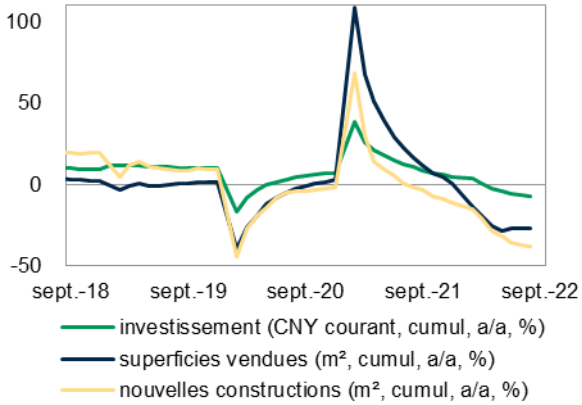
Des surcapacités qui sont encore loin de retrouver leur débouché naturel dans le secteur immobilier. Les mises en chantier continuent de se contracter, et sont en recul de près de 40% par rapport à janvier. Les ventes commencent tout juste à se stabiliser à un niveau très bas (-25% depuis janvier) car les acheteurs craignent toujours que les difficultés financières des promoteurs ne les empêchent de mener les chantiers à terme.

Activité



Source : NBS

Chine : immobilier résidentiel



Source : NBS

☑ **Notre opinion –** *Mois après mois, le modèle de croissance chinois continue de se déséquilibrer. Avec un secteur immobilier à l'arrêt, le recours aux politiques traditionnelles, qui avaient jusqu'ici toujours permis de soutenir le cycle en phase de retournement, ne fonctionne plus. Les rares mesures de soutien à la consommation ne concernent qu'une partie infime de la population : avec 600 millions de Chinois vivant avec moins de 200 euros par mois, les subventions à l'achat de véhicules électriques ne vont pas résoudre la crise de confiance qui s'installe progressivement chez les consommateurs.*

La poursuite sans fin de la stratégie zéro-Covid et le chômage des jeunes empêchent toujours une large frange de la population de se projeter avec optimisme dans l'avenir et de libérer une partie de leur épargne de précaution. Or, alors qu'une récession est annoncée dans les économies avancées, c'est sur son marché intérieur que la Chine devrait compter.

Article publié le 28 octobre 2022 dans notre hebdomadaire Monde – L'actualité de la semaine

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
31/10/2022	États-Unis – L'économie américaine a renoué avec la croissance au troisième trimestre	États-Unis
28/10/2022	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
28/10/2022	Zone euro – Scénario 2022-2023 : un choc de compétitivité immédiat, durable et doublement asymétrique	Zone euro
28/10/2022	France – Conjoncture – Flash PIB : la croissance ralentit au troisième trimestre	France
27/10/2022	Mexique – Ce qu'aimerait le président, ce qu'il peut (et ce que les États-Unis ne tolèreront pas)	Amérique latine
25/10/2022	Espagne – Le budget 2023 face à l'inflation	Espagne
24/10/2022	Royaume-Uni – Retour en arrière sur le plan de croissance du 23 septembre	Royaume-Uni
21/10/2022	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
20/10/2022	Est-ce que les fonds européens peuvent changer le cours de la démocratie ?	Europe
19/10/2022	Afrique subsaharienne – De fortes disparités régionales en termes d'épargne domestique	Afrique
18/10/2022	Colombie – Politique monétaire	Amérique latine
17/10/2022	Royaume-Uni – Le début de la récession ?	Royaume-Uni
14/10/2022	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
13/10/2022	France – Scénario 2022-2023 : l'économie à l'épreuve de l'inflation	France
12/10/2022	Maroc – Les difficultés conjoncturelles s'accentuent, mais possible redressement en 2023	Afrique et Moyen-Orient
12/10/2022	L'OBSERVATOIRE financier des entreprises agroalimentaires	Agri-agro
11/10/2022	Allemagne – La production des branches à haute intensité énergétique davantage touchée !	Zone euro
10/10/2022	Brésil – Le premier tour des élections présidentielles (ou Noël avant l'heure)	Amérique latine
10/10/2022	Zone euro – Baisse du taux d'épargne et légère dégradation des marges au T2 2022	Zone euro
10/10/2022	Pays émergents – Dernières tendances	Pays émergents
07/10/2022	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
05/10/2022	France – Projet de loi de finances 2023 : un déficit public stabilisé sur fond de crises	France
05/10/2022	Monde – Scénario macro-économique 2022-2023 : l'horizon ? Sombre mais surtout incertain	Monde
05/10/2022	Indonésie – La force tranquille ?	Asie

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 :** Alexis Mayer, Jorge Mariano Mamani Soria

Secrétariat de rédaction : Véronique Champion

Contact: *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 Etudes ECO disponible sur App store
Android : application Etudes 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.