

# Perspectives

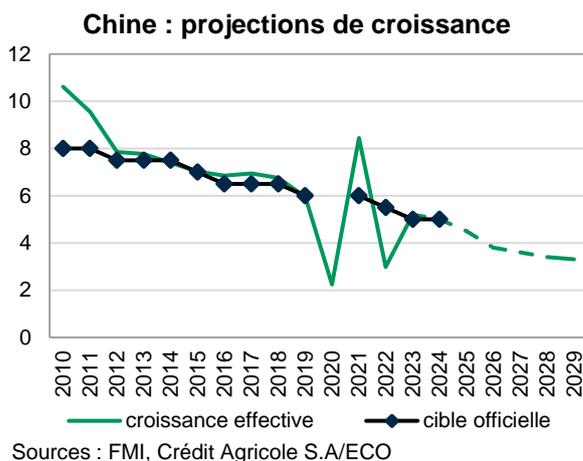
N°24/154 – 6 juin 2024

## CHINE – Immobilier, le plan de la dernière chance ?

Le FMI a relevé ses prévisions de croissance pour la Chine, les passant de 4,6 à 5% – cible officielle du gouvernement chinois – pour 2024 et de 4,1% à 4,5% pour 2025. Cette décision se fonde sur des chiffres de croissance ayant surpris à la hausse au premier trimestre, sans que les doutes profonds autour du contenu et de la qualité de la croissance chinoise ne se dissipent.

En avril, les données d'activité dépeignaient toujours un panorama contrasté et une hétérogénéité croissante entre l'offre et la demande : les ventes au détail ont progressé de 2,3% – certes pénalisées par un fort effet de base – en glissement annuel, quand le consensus les attendait à 3,7%, tandis que la production industrielle a surpris à la hausse, en croissance de 6,7% quand le consensus la situait autour de 5,5%. Les ventes de voitures, proxy traditionnel de la confiance et de l'appétit des consommateurs, sont en contraction depuis le début de l'année. Pas étonnant dans ce contexte que l'inflation soit restée très faible, à 0,3% en glissement annuel. Elle n'a plus dépassé les 1% depuis février 2023, à rebours de la dynamique observée un peu partout dans le reste du monde.

Si les exportations n'ont progressé que de 1,5% en glissement annuel (après un fort recul de 7,5% en mars), elles demeurent à un niveau près de 40% supérieur en valeur à celui pré-Covid et ce alors que les prix à l'export ont baissé sous l'effet de la dépréciation du yuan et de la guerre des prix en vigueur dans certains secteurs – notamment celui des véhicules électriques. Les importations ont bondi de 8,4%, portées par les matières premières (métaux et produits agricoles). L'excédent commercial s'est donc réduit, mais reste supérieur à 750 milliards de dollars.



C'est cette dichotomie entre offre et demande que le FMI pointe du doigt dans son rapport, insistant sur la nécessité pour la Chine d'abandonner les politiques industrielles inefficaces et créatrices de surcapacités et de se tourner vers des outils favorisant la consommation domestique. Pour ce faire, l'urgence est d'abord de restaurer la confiance des ménages en s'attaquant à leur plus grande préoccupation : la stabilisation du marché immobilier.

## Immobilier : enfin un plan d'envergure pour sortir de la crise ?

Alors que la crise immobilière ne montre aucun signe d'accalmie et que les indicateurs (mises en chantier, transactions, prix des biens) continuent de se dégrader, les autorités chinoises ont dévoilé un nouveau plan de relance pour le secteur.

Ce dernier s'appuie notamment sur la création d'un fonds, doté à hauteur de 300 milliards de yuans (soit 41 milliards de dollars), qui doit servir à racheter des appartements vides ou en construction aux promoteurs en faillite afin de les convertir en logements sociaux. Ces logements seront proposés à la vente à des prix modérés, ou bien loués à vie par des entreprises publiques locales ou directement par les municipalités. Une goutte d'eau d'après Goldman Sachs qui estime le stock de propriétés à 30 trillions de yuans, soit dix fois le montant des transactions réalisées l'an dernier. Ce stock frôlait encore les 750 millions de mètres carrés en mars, auxquels il faut ajouter – toujours selon Goldman Sachs, entre 90 et 100 millions d'appartements supplémentaires vacants, achetés sur un pur motif spéculatif ou servant de collatéral, les prêts bancaires étant souvent adossés à des actifs immobiliers.

L'approbation de ce plan, entériné par Xi Jinping lui-même, ne s'est pas fait sans douleur. Deux visions s'affrontaient : celle du ministère de la Sécurité publique, soucieux de répondre aux attentes des ménages, principales victimes collatérales de la crise immobilière, et celle de la commission en charge de la lutte contre la corruption, qui souhaitait avant tout finir sa campagne de purge contre les responsables du marasme immobilier (de nombreux promoteurs immobiliers ont déjà été arrêtés ou n'ont pas été vus depuis plusieurs mois).

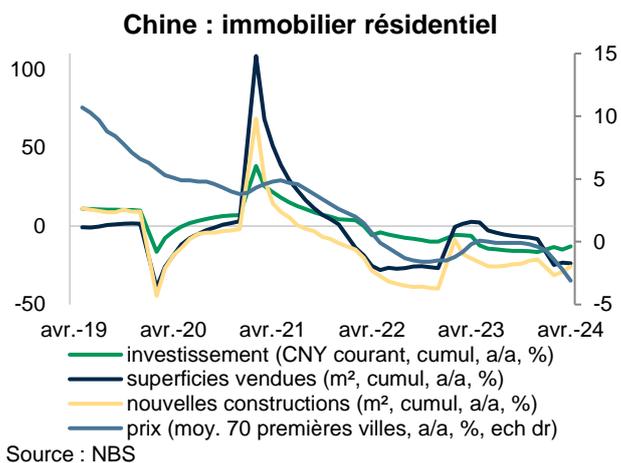
Finalement, l'argument économique et la peur que la spirale de baisse des prix ne s'accélère – ces derniers ont reculé de 3,1% en glissement annuel en avril, soit la plus forte chute depuis le début de la crise – ont achevé de convaincre un Xi Jinping désireux de ne pas entamer un peu plus le contrat social chinois, déjà mis à mal par trois années de politique zéro-Covid. Pour des ménages ayant placé 70% de leur patrimoine dans le secteur immobilier (résidentiel ou commercial), le risque est donc de s'exposer à un fort effet de richesses, voire de revenus pour les multi-propriétaires qui louaient leurs biens secondaires.

En plus de la création du fonds, de nouveaux relâchements sur l'accès aux crédits et le taux d'apport nécessaire à l'achat ont été décidés. De nouvelles mesures pourraient être annoncées lors du troisième plénum, la session plénière du comité central du Parti communiste chinois qui aura lieu en juillet, après avoir été repoussée plusieurs fois depuis octobre.

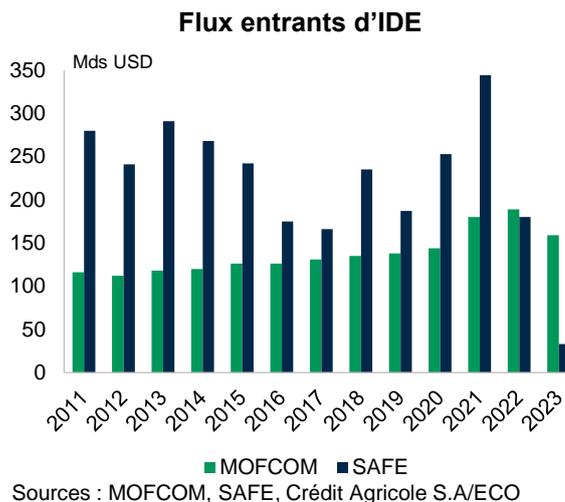
## Les paradoxes de l'économie de marché à la chinoise

Autre épine dans le pied de l'économie chinoise : le net recul des flux d'Investissements directs étrangers (IDE), devenus négatifs pour la première fois depuis vingt-cinq ans. Officiellement, la Chine prône une politique d'ouverture, affichant sa volonté d'attirer de nouveaux investissements lors des déplacements de ses officiels à l'étranger. De multiples rencontres à très haut niveau ont ainsi été organisées avec les dirigeants d'entreprises comme Samsung, Tesla, Apple ou Blackstone.

Sur place en revanche, les entreprises étrangères dénoncent un climat des affaires de plus en plus compliqué par l'inflation de normes réglementaires pesant sur la rentabilité des entreprises, en particulier celles de petite taille. La loi sur l'espionnage et l'ingérence étrangère, ainsi que toute la réglementation liée à l'usage des données impliquent des coûts opérationnels de plus en plus élevés.



Le dernier rapport de la [Chambre européenne de Commerce en Chine](#) dresse le panorama d'entreprises européennes elle-même confrontées à des problèmes de surcapacités dans leur secteur, en particulier dans l'automobile et la construction et de plus en plus incertaines sur leur comportement d'investissements ou de réinvestissements en Chine. Un tiers des entreprises européennes interrogées prévoient ainsi de diminuer la valeur des réinvestissements. Cela correspond à la vision globale donnée par les chiffres de la SAFE, qui, contrairement à ceux du MOFCOM, inclut les profits réinvestis en IDE des entreprises étrangères. La nette baisse des flux indique qu'après trois années de Covid durant lesquelles les entreprises avaient conservé une position attentiste, une partie d'entre elles a finalement décidé de rapatrier ses profits hors de Chine.



**✓ Notre opinion** – *L'annonce du plan de soutien à l'immobilier est une bonne nouvelle. Ayant fait l'objet d'intenses tractations en interne, son approbation indique que la logique économique l'a emporté sur l'enjeu de la lutte contre la corruption, une des priorités de Xi Jinping depuis son accession au pouvoir en 2012. Le risque est qu'il intervienne trop tard, et que les montants qui lui sont consacrés ne soient pas suffisants pour casser une spirale de baisse des prix et des transactions enclenchée depuis maintenant trois ans. Dans ce contexte, la tenue et les annonces du troisième plénum permettront aussi de mesurer le niveau d'inquiétude des autorités : même s'il reste improbable, un plan de relance de plus grande ampleur signalerait que la crise risque encore de durer.*

Article publié le 31 mai 2024 dans notre hebdomadaire [Monde – L'actualité de la semaine](#)

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

Date	Titre	Thème
03/06/2024	<u>Allemagne – Le risque de délocalisation industrielle est bien réel</u>	Allemagne
31/05/2024	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
30/05/2024	<u>Chine : la hausse des droits de douane américains est d'abord un enjeu politique</u>	Asie/USA
30/05/2024	<u>Irak – Une économie en dents-de-scie</u>	Afrique et Moyen-Orient
29/05/2024	<u>Royaume-Uni – Le taux d'inflation rate la cible en avril mais ce n'est que partie remise</u>	Royaume-Uni
28/05/2024	<u>Allemagne – Début d'année en positif</u>	Allemagne
28/05/2024	<u>France – Le moral des entreprises a-t-il le vent en poupe ?</u>	France
27/05/2024	<u>Replay de la Webconférence – Avenir de l'Europe / Élections européennes : continuité ou rupture ?</u>	Europe, Elections
24/05/2024	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
23/05/2024	<u>Royaume-Uni – L'assouplissement du marché du travail se poursuit, et c'est une bonne nouvelle pour la BoE</u>	Royaume-Uni
23/05/2024	<u>La polarisation, la fièvre de la société américaine</u>	États-Unis
22/05/2024	<u>Allemagne – L'industrie en positif au premier trimestre</u>	Allemagne
21/05/2024	<u>France – Un marché du travail étonnamment robuste, enfin une hausse des salaires en termes réels</u>	France
16/05/2024	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
16/05/2024	<u>Mais que vient faire l'Azerbaïdjan dans le Pacifique Sud ?</u>	PECO, Asie centrale
14/05/2024	<u>Allemagne – Le gouvernement fédéral face aux défis de l'économie</u>	Allemagne
13/05/2024	<u>Le dollar est toujours le problème des pays d'Asie</u>	Asie
07/05/2024	<u>Zone euro – Les premières estimations de la croissance du PIB au T1 2024 confirment notre scénario de reprise par la consommation</u>	Zone euro
07/05/2024	<u>France – L'inflation cumulée depuis début 2020 reste inférieure de 3,5 points à celle de la zone euro</u>	France
03/05/2024	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
02/05/2024	<u>En Afrique sub-saharienne, les questions migratoires et climatiques sont à la croisée des chemins</u>	Afrique sub-saharienne
30/04/2024	<u>France – Conjoncture – Flash PIB : légère accélération du PIB au T1 2024, à +0,2%, comme prévu</u>	France
30/04/2024	<u>France – Programme de stabilité, un manque de crédibilité et de cohérence, ainsi que des défis</u>	France
29/04/2024	<u>Zone euro – Scénario 2024-2025 : l'attention se déplace de l'inflation vers la croissance</u>	Zone euro
26/04/2024	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
27/04/2024	<u>Soudan – Un an après le déclenchement du conflit, l'économie est au point mort</u>	Afrique sub-saharienne
28/04/2024	<u>L'Observatoire financier des entreprises agroalimentaires – Viandes</u>	Agroalimentaire
25/04/2024	<u>Une intrigante croissance chinoise</u>	Asie
19/04/2024	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
18/04/2024	<u>Afrique sub-saharienne – Une reprise économique fragile et des défis en suspens</u>	Afrique sub-saharienne
17/04/2024	<u>Hong Kong – Un pas de plus vers la Chine</u>	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** : Elisabeth Serreau – **Statistiques** : DataLab ECO

**Secrétariat de rédaction** : Véronique Champion

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.*