

Perspectives

N°22/266 – 14 septembre 2022

CHINE – Le 20^e Congrès pour seul cap

On connaît maintenant la date du 20^e Congrès du Parti communiste chinois, qui se tiendra à partir du 16 octobre et devrait – sauf retournement inattendu dont le régime est peu coutumier – reconduire Xi Jinping à la tête du Parti et du pays pour un troisième mandat.

C'est peut-être l'une des dernières certitudes que l'on garde sur la Chine, tant l'été fut compliqué.

Comme dans le reste du monde, les difficultés sont d'abord venues du côté de l'environnement, et des effets du changement climatique. Sécheresse et canicules le long du fleuve Yangtsé (le « fleuve bleu » qui traverse le pays d'ouest en est), ayant provoqué des feux massifs mais inondations meurtrières dans le Qinghai (nord-ouest), et maintenant séisme dans le Sichuan (est), dont la capitale Chengdu (21 millions d'habitants) subit actuellement un confinement drastique. Les menaces sur les cultures sont réelles, alors que la période des récoltes de riz approche et que les confinements ont pu conduire à des tensions sur les chaînes d'approvisionnement.

Et la rentrée l'est tout autant : avec Chengdu (la sixième ville du pays) confinée, c'est le récent et douloureux souvenir de Shanghai qui se rappelle à la mémoire de la population. Même l'arrivée d'un séisme de magnitude 6,8, qui a déjà fait au moins 85 morts, n'a pas convaincu les autorités de desserrer les contraintes : nombre d'habitants de la ville se sont ainsi retrouvés face à des issues de secours closes ou des représentants locaux les empêchant de sortir pour se mettre à l'abri. À l'échelle du pays, ce sont 65 millions de Chinois qui subissent des mesures de confinement strictes à l'heure actuelle. Un chiffre qui pourrait augmenter à mesure que la date du Congrès se rapproche, surtout si de nouveaux cas devaient être détectés autour de Pékin.

Alors voilà en fait une autre certitude : la Chine est loin d'en avoir fini avec le zéro Covid.

Zéro inflexion sur le zéro Covid : une idéologie qui coûte cher

« Quand cela s'arrêtera-t-il ? » se demande-t-on vu d'Occident ? Apparemment, ni les 0,4% de croissance du deuxième trimestre – la deuxième performance la plus faible après celle du T1 2020, en pleine première vague de Covid – ni les projections d'une croissance autour de 3% en 2022 (contre 5,5% pour la cible annuelle) ne sont de nature à remettre en question cette stratégie sanitaire, qui pourrait se poursuivre murmure-t-on à Pékin au moins jusqu'aux Lianghui (sessions parlementaires plénières) de mars, à l'issue desquelles tous les mouvements relatifs au nouveau mandat de Xi auront été entérinés.

Certes, le système de santé chinois serait sans doute incapable de faire face à un afflux incontrôlé de malades, mais les cicatrices infligées sur l'économie se multiplient et s'approfondissent un peu plus chaque trimestre. Surtout, elles révèlent les distorsions d'un modèle de plus en plus déséquilibré.

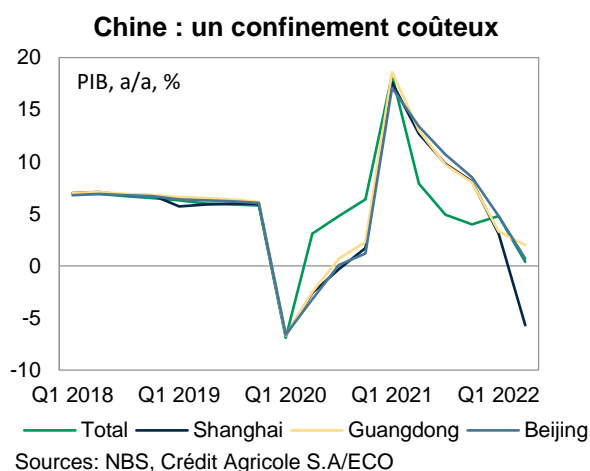
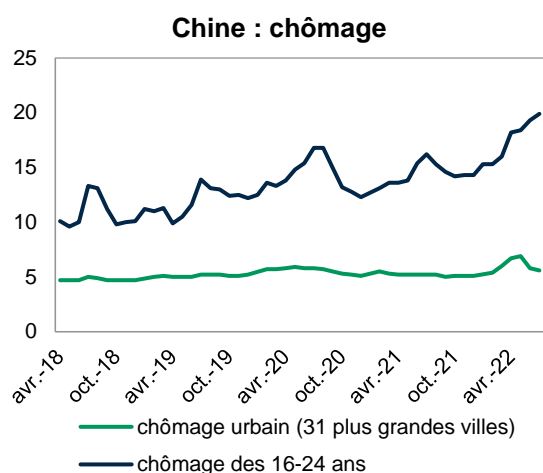
Les trois cicatrices de l'économie

Il y a d'abord **le chômage des jeunes**, 19,9% en juillet, une bombe à retardement pour le régime dont le contrat social repose sur la promesse d'une amélioration des conditions de vie à chaque génération d'enfants (uniques). Les 10,8 millions de diplômés cette année (un chiffre multiplié par dix en vingt ans) se retrouvent donc confrontés à une crise majeure sur le marché du travail, un sujet devenu prioritaire pour l'exécutif, sans que ce dernier ne trouve pour l'instant de solution. Alors que le secteur privé représente près de 80% de l'emploi urbain, le resserrement réglementaire, en particulier dans l'univers des nouvelles technologies met à mal l'objectif annuel de création d'emplois (11 millions).

Ces chiffres permettent aussi d'imaginer les difficultés des travailleurs migrants, non comptabilisés dans les statistiques officielles de chômage urbain, qui jouent le rôle de variable d'ajustement de marché du travail (mais représentent tout de même plus de 290 millions d'actifs, soit un tiers de la population active totale).

Avec les frontières fermées et un contexte géopolitique de plus en plus tendu, c'est aussi les possibilités de départ qui se réduisent : les visas étudiants pour les États-Unis ont baissé de 50% par rapport à leur niveau pré-pandémie et le manque de vols internationaux, assorti de périodes de quarantaine strictes, continue de limiter fortement les échanges humains entre la Chine et l'extérieur.

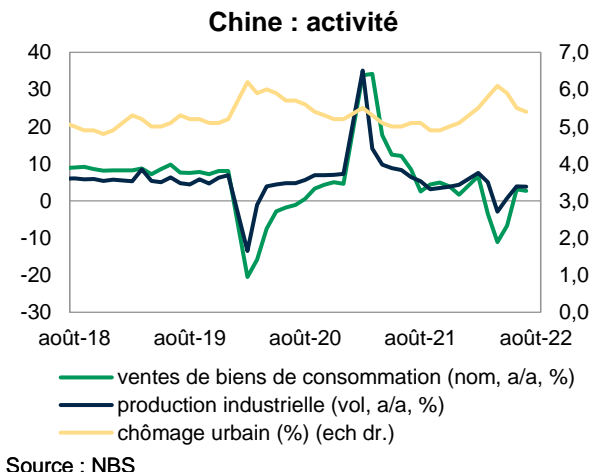
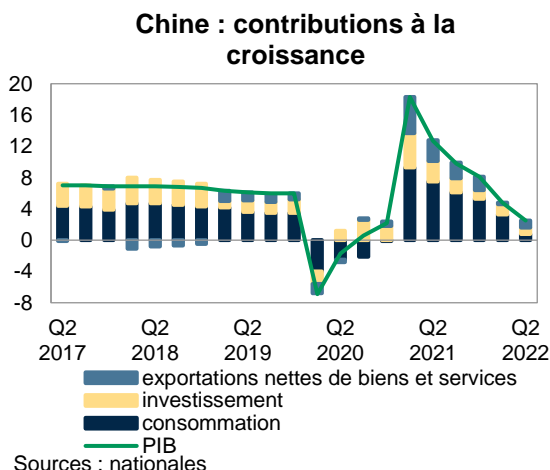
Or, l'enjeu démographique est devenu essentiel pour une Chine vieillissante, dont la population devrait commencer à baisser dès cette année, et se faire dépasser par l'Inde en 2023 ou 2024. Avec un taux de fertilité au plus bas (1,16 enfant par femme, bien en-dessous du taux de renouvellement de génération de 2,1), les autorités s'inquiètent de l'accélération du vieillissement de la population. La Chine est le pays ayant connu la transition démographique la plus rapide, et l'allègement de la politique de l'enfant unique depuis 2015 n'a pas permis d'inverser cette tendance. Et les difficultés actuelles rencontrées par les jeunes pour trouver un emploi ne sont pas de nature à rassurer des parents qui consacrent généralement beaucoup de moyens humains et financiers à l'éducation de leurs enfants.



Deuxième cicatrice bien visible : la déformation de la croissance, sur le plan régional. Alors que les trajectoires de croissance régionales épousaient celle du pays, le Covid a introduit de fortes disparités. Les villes, notamment celles ayant subi les épisodes de confinement ou les restrictions sanitaires les plus dures (Pékin, Shenzhen et surtout Shanghai) ont ainsi décroché plus fortement que le reste du pays.

Fortement pénalisées par les contraintes sur les services et les déplacements, elles ont connu une année 2020 plus difficile que la moyenne nationale. En phase de reprise en revanche (2021), et au-delà d'un simple effet de base, la croissance a pu être soutenue par des consommateurs disposant d'un pouvoir d'achat et d'un réservoir d'épargne plus importants. Mais les confinements répétés, et la dégradation du marché du travail des jeunes pèsent de plus en plus.

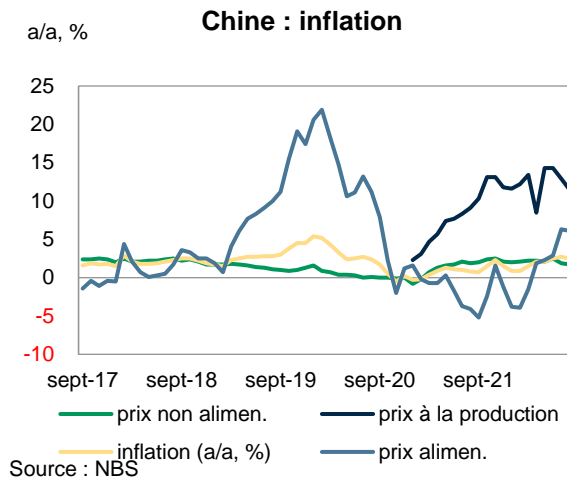
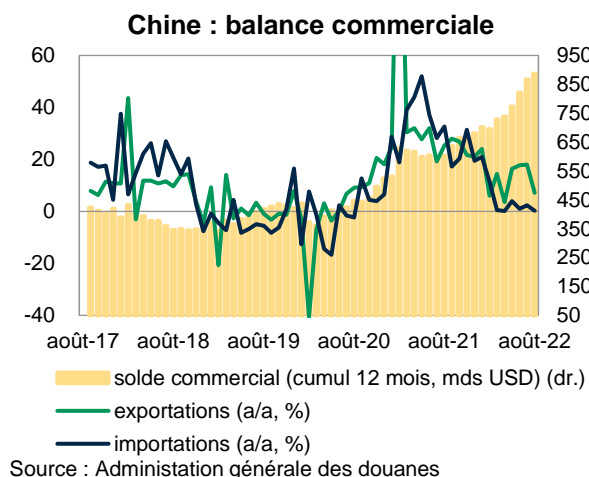
Du côté des provinces plus rurales ou des villes secondaires, l'impact sanitaire direct est moindre, mais les problèmes pas absents pour autant, notamment en raison du retournement du marché immobilier (voir ci-dessous).



Le déséquilibre du modèle, pointé du doigt dès la fin de la première vague de Covid en avril 2020, se poursuit aussi au niveau des contributions à la croissance. Au deuxième trimestre, fait rare, les contributions des exportations nettes, de l'investissement et de la consommation à la croissance annualisée ont été presque identiques : 0,9pp, 0,8pp et 0,8pp respectivement. Il s'agit d'une anomalie inquiétante, puisqu'avant 2020 la consommation apportait les deux tiers de la croissance environ, l'investissement un tiers et que le commerce extérieur ne contribuait plus que de manière marginale. Le rééquilibrage du modèle de croissance chinois, vers une économie tirée par la consommation domestique plutôt que l'investissement (notamment public) a donc encore été retardé du fait du Covid.

Devant l'incertitude engendrée par la crise sanitaire et son traitement, les ménages ont fortement augmenté leur taux d'épargne, puisque ce dernier a dépassé 38% au cours de certains trimestres. Résultat, les ventes au détail étaient toujours en repli de 4,6% sur le dernier trimestre, tandis que le secteur des services progressait péniblement d'1,8%. Les dernières données disponibles relatives au tourisme, concernant la période des fêtes d'automne font toujours état d'une fréquentation en baisse dans les hôtels, les restaurants ou les cinémas.

De l'autre côté, l'excédent commercial bat chaque mois de nouveaux records – il a presque doublé depuis 2020 – et dépasse les 850 milliards de dollars sur douze mois. La Chine est l'un des pays à avoir le plus bénéficié de la hausse de la demande de biens manufacturés (notamment appareils électroniques et équipements pour la maison). La faiblesse de la demande interne, couplée aux accords passés avec la Russie pour se fournir en pétrole et en gaz à des tarifs très inférieurs à ceux du marché expliquent aussi les performances chinoises de ces derniers mois. Sauf que le consensus s'est fait surprendre par des données d'exportations inférieures aux attentes en août : 7,1% en g.a., après 18% en juillet, quand elles étaient attendues autour de 13%. Rien de surprenant cependant au regard des chiffres de la production industrielle, en nette décélération (+0,6% sur le dernier trimestre) et des PMI, rentrées en zone de contraction, surtout quand on sait qu'au moins 20% de la production industrielle continue d'être perturbée par la stratégie zéro Covid. Cette trajectoire reste à surveiller, car un retournement de la demande extérieure priverait la Chine d'un deuxième moteur de croissance.



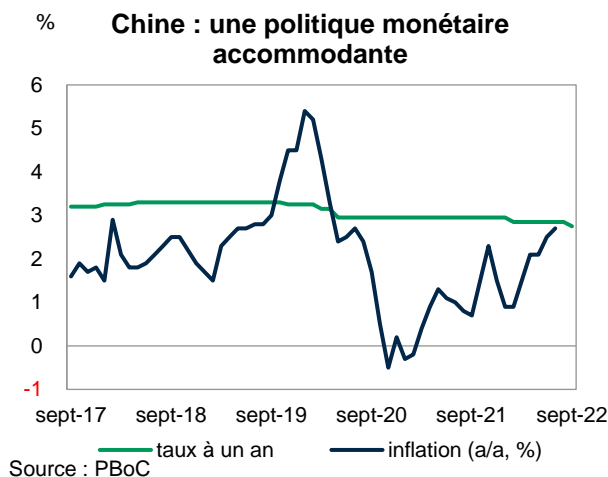
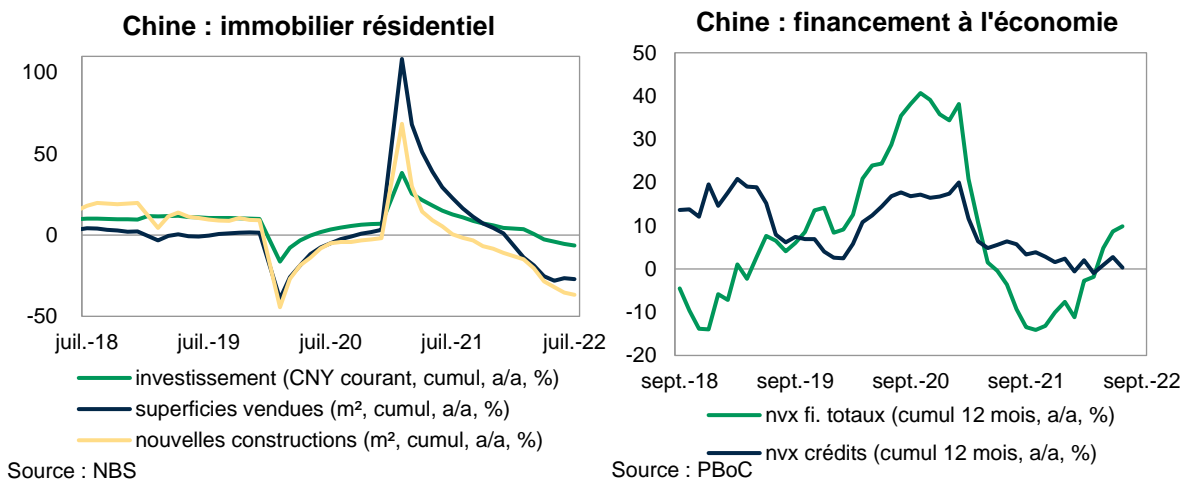
Troisième cicatrice, la perte d'efficacité dans la conduite de la politique économique. Le Covid a mis le projecteur sur des déséquilibres structurels connus, mais jusque-là sous-estimés, auxquels les autorités peinent à apporter une réponse adéquate et satisfaisante.

Le principal est bien sûr celui du secteur immobilier, autour duquel les difficultés s'accumulent depuis juillet 2021. Surendettés, de nombreux promoteurs ont fait faillite et laissé partout dans le pays des chantiers à l'arrêt, provoquant une crise de confiance massive et donc un net ralentissement des transactions. Les superficies vendues (-27% sur douze mois) tout comme les mises en chantier (-36%) ont ainsi continué leur chute vertigineuse durant l'été, privant ainsi les municipalités d'une source de recettes conséquente (jusqu'à 50% des recettes totales).

La crise s'est encore accentuée avec l'apparition de mouvements de citoyens refusant de payer leurs mensualités, alors que seuls 60% des logements pré-vendus entre 2013 et 2020 ont été livrés. Or, ce mouvement commence à transparaître dans les résultats des principales banques chinoises, qui ont rapporté une hausse importante (plus de 50% en glissement annuel) des retards de paiement liés aux prêts au secteur immobilier sur le premier semestre 2022.

Au-delà des risques pesant sur le système bancaire si ce mouvement venait à se généraliser, c'est tout un mode de développement qu'il faut revoir : pas sûr qu'après une telle crise les ménages accepteront encore de pré-payer leur logement sans garantie sur leur date de livraison. Un schéma pourtant au cœur du secteur immobilier chinois, qui s'était transformé en une pyramide de Ponzi dans laquelle les promoteurs utilisaient l'argent reçu en prépaiement non pour construire les logements concernés mais pour rembourser leurs dettes ou acheter de nouveaux terrains. L'État a sa part de responsabilité en ne garantissant pas un cadre légal protecteur pour les consommateurs. Savoir s'il se positionnera comme prêteur en dernier ressort est une autre histoire, tant les montants invoqués sont vertigineux.

Les autorités ont pour l'instant pris le parti de faire du soutien au secteur bancaire : baisse des ratios de réserves obligatoires, baisse des principaux taux directeurs. Le total des nouveaux financements a ainsi recommencé à augmenter, et ce alors même que les problèmes de surendettement, qui ne concernent pas que le secteur immobilier chinois mais aussi de nombreuses entreprises publiques, sont encore loin d'être réglés.



Soutenir l'offre : voilà la réponse que les autorités continuent d'apporter à une économie dans laquelle se déploie de plus en plus un problème de confiance affectant d'abord les ménages. Quelques initiatives, isolées et insuffisantes (bons de consommation, prime à l'achat de véhicules électriques) sont bien mises en place, mais en l'absence de direction claire sur la fin du zéro Covid ou le renforcement de l'assurance chômage il est illusoire de penser que les ménages reprendront d'eux-mêmes le chemin de la consommation.

Le Congrès, et après ?

Pour la deuxième fois en trois ans, la Chine a abandonné sa cible de croissance annuelle. Le symbole est lourd de sens, d'autant plus qu'il intervient en cette période cruciale précédant le Congrès. Mais au-delà du symbole, c'est la capacité de la Chine à rester une économie administrée, à maîtriser le cap de sa politique économique et contrôler sa trajectoire de croissance qui interroge. C'est pourtant cette puissance planificatrice qui est au fondement du développement et du modèle chinois. Dans ce contexte, il n'est pas non plus étonnant de voir l'emprise de l'État se resserrer sur le secteur privé : le contrôle s'exerce là où il peut encore se faire (au sein des entreprises *via* une présence accrue du Parti, par pressions et amendes sur le secteur de la tech...). Une question en suspens cependant : quelle sera la stratégie post-Congrès ? Reviendra-t-on à un contrôle plus souple, sur le plan économique comme sanitaire ou devra-t-on composer avec une Chine plus fermée, plus étatique, mais économiquement plus faible, dont la tentation sera d'aller chercher de nouveaux attributs de puissance à l'extérieur, à commencer par la mer de Chine.

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
13/09/2022	<u>Europe – Les 27 testent leur unité au travers du plafonnement du prix du gaz et de l'électricité</u>	Europe
09/09/2022	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
29/07/2022	<u>France – Conjoncture – Flash PIB : rebond du PIB, la France évite la récession au T2</u>	France
28/07/2022	<u>Le nouveau visage de la mondialisation</u>	Monde
28/07/2022	<u>Royaume-Uni – Scénario 2022-2023 : choc sur les revenus réels, ralentissement de la croissance</u>	Royaume-Uni
27/07/2022	<u>Italie – Scénario 2022-2023 : la crise énergétique chapitre 2</u>	Italie
26/07/2022	<u>Italie – Politique : la fin d'un miracle ou comment la politique a eu raison de Mario Draghi</u>	Italie
22/07/2022	<u>La décarbonation du ciment : l'indispensable début d'une grande aventure</u>	Sectoriel
21/07/2022	<u>La deeptech à la rencontre de son destin</u>	Sectoriel
19/07/2022	<u>Zone euro – Scénario 2022-2023 : La bataille entre résilience et adversité pointe vers une victoire de la dernière</u>	Zone euro
18/07/2022	<u>Espagne – Scénario 2022-2023 : les ménages cèdent face à l'inflation</u>	Espagne
18/07/2022	<u>Allemagne – Se préparer à un arrêt des flux gaziers russes ?</u>	Allemagne
18/07/2022	<u>Avenir de l'Europe – L'autonomie stratégique ouverte - Webconférence</u>	Europe
18/07/2022	<u>L'OBSERVATOIRE financier des entreprises agroalimentaires</u>	Métier du grain
13/07/2022	<u>Gaz naturel – Malgré de gros efforts d'adaptation de son réseau gazier, l'Europe reste otage de la Russie</u>	Energies renouvelables
13/07/2022	<u>Allemagne – Scénario 2022-2023 : de la pénurie au rationnement...</u>	Allemagne
12/07/2022	<u>Ce que les Ukrainiens nous apprennent de nous-mêmes</u>	Ukraine/Monde
12/07/2022	<u>Espagne – Le marché du travail espagnol : changement de cap</u>	Espagne
12/07/2022	<u>France – Scénario 2022-2023 : de puissants freins à la croissance</u>	France
11/07/2022	<u>Fintech Outlook S1 2022 – L'heure des soldes</u>	Banque, fintech
08/07/2022	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
07/07/2022	<u>Hong Kong – Sous les yeux de Xi Jinping</u>	Asie
06/07/2022	<u>Moyen-Orient et Afrique du Nord – Forte hausse de l'inflation, très menaçante dans certains pays</u>	MENA
05/07/2022	<u>Espagne – 9 milliards d'euros supplémentaires pour lutter contre l'inflation</u>	Espagne
05/07/2022	<u>France – Immobilier résidentiel : un marché dynamique en 2021, tassement en 2022</u>	France
04/07/2022	<u>Zone euro – Face au rapprochement de la menace, l'UE accélère REpowerEU</u>	Union européenne
01/07/2022	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
01/07/2022	<u>Monde – Scénario macro-économique 2022-2023 : entre le marteau et l'enclume</u>	Monde

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** : Véronique ChampionContact : 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.