

[LE MARCHÉ DU LUNDI]

5 SEPTEMBRE 2022

ecofi Actifs pour le futur

Florent WABONT

Economiste

Casse-tête chinois

De 1990 à 2019, le taux de croissance annuel moyen en Chine s'est établi à 9,3%, grâce notamment à la contribution de l'investissement immobilier (~25% du PIB), dans le sillage de l'urbanisation croissante du pays. Son rôle de « stabilisateur » de l'économie mondiale s'est illustré au travers de la part croissante occupée par la Chine dans le PIB mondial. La crise sanitaire a néanmoins marqué un tournant.

Les confinements successifs liés au maintien d'une politique sanitaire stricte de « zéro Covid » ont considérablement enravé sa dynamique économique. En 2021, la Chine a également entrepris des réformes, par le biais d'un renforcement réglementaire de certains secteurs (technologie, éducation, immobilier...) et a plaidé pour une meilleure répartition des richesses. La crise immobilière déclenchée par les difficultés de paiement du promoteur Evergrande fin 2021 a mis en exergue un secteur immobilier très endetté. Le PIB réel a ainsi crû respectivement pour 2020 et 2021 de +2,20% et de +8,10%, loin des standards historiques. Pour pérenniser ses ambitions, la Chine souhaite désormais orienter son économie vers la consommation domestique.

L'attention des investisseurs se concentre dorénavant sur le rôle de la Chine à court/moyen terme, en particulier dans le contexte actuel de forte incertitude au sein des pays développés.

L'activité économique demeure atone. La croissance des ventes au détail est ressortie à +2,7% sur un an à fin juillet (+3,1% en juin), alors qu'elle gravitait autour de +8% avant la pandémie. La production industrielle se situe elle aussi en deçà de sa tendance de long terme. Parallèlement, les enquêtes récentes mesurant la confiance des entreprises peinent à rebondir, oscillant entre les confinements (dernier en date à Chengdu le 1er septembre), un épisode de sécheresse historique et le ralentissement de la demande intérieure et extérieure. En outre, le secteur immobilier demeure entravé par les mesures mises en place en 2021 pour encadrer l'endettement des promoteurs. La conjonction de projets immobiliers à l'arrêt, de prêts non remboursés, et de valorisations en baisse depuis de nombreux mois constitue un cocktail explosif. Au total, la croissance économique attendue pour l'année en cours par le consensus se situe à +3,5%, contre +5,2% en début d'année. Rappelons également que le gouvernement ambitionne quant à lui un chiffre de +5,5% en 2022. Contrairement aux pays développés, la Chine dispose néanmoins d'un luxe, celui de n'avoir qu'une « faible » inflation (+0,80% sur un an pour l'inflation dite « cœur » en juillet, +2,70% pour la « totale »).

Dans ce cadre, les autorités ont décidé d'agir. La Banque centrale chinoise a récemment abaissé ses taux directeurs, de même que ceux appliqués par les banques aux entreprises ou pour les prêts immobiliers. D'autre part, le premier ministre Li Keqiang a lancé un plan d'infrastructures équivalent à 146 Mds\$. Ces mesures de soutien se heurtent cependant à une demande intérieure qui n'est pas au rendez-vous.

Le Congrès du Parti communiste chinois, qui se tiendra le 16 octobre prochain, sera l'occasion d'esquisser les contours de la stratégie gouvernementale. D'autres défis, plus structurels, attendent également la Chine, notamment sa place sur l'échiquier géopolitique, ses relations commerciales avec les États-Unis ou encore sa démographie en berne.

La Chine doit donc opérer sa mue et, si son moteur n'est pas à l'arrêt, il tourne cependant au ralenti. La balance des risques semble donc, pour le moment, pencher du mauvais côté.

Source : Ecofi, au 2 septembre 2022 - Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Document non contractuel. Le présent document contient des éléments d'information, des opinions et des données chiffrées qu'Ecofi considère comme exacts ou fondés au jour de leur établissement en fonction du contexte économique, financier ou boursier du moment. Il est produit à titre d'information uniquement et ne constitue pas une recommandation d'investissement personnalisée.

#ÉCO

“

L'ATTENTION DES INVESTISSEURS SE CONCENTRE DORÉNAVANT SUR LE RÔLE DE LA CHINE À COURT/MOYEN TERME, EN PARTICULIER DANS LE CONTEXTE ACTUEL DE FORTE INCERTITUDE AU SEIN DES PAYS DÉVELOPPÉS. ”

”

RETROUVEZ LE MARCHÉ DU LUNDI ISR EN PAGE SUIVANTE