

# ECOWEEK

N°19-11, 15 mars 2019

## Chine : vers une stabilisation de la croissance ? Pas encore

■ Les très nombreuses données publiées cette semaine n'ont pas dissipé les inquiétudes concernant le ralentissement de la croissance chinoise ■ Compte tenu du biais lié au Nouvel An lunaire et des mesures récentes de relance budgétaire, il est trop tôt pour tirer des conclusions définitives ■ La question est centrale pour l'économie mondiale mais, en raison du poids de la Chine, elle l'est aussi pour les principaux pays qui exportent vers l'empire du Milieu, comme l'Allemagne ■ Dans ce contexte, la conclusion d'un accord commercial avec les États-Unis constitue un enjeu crucial

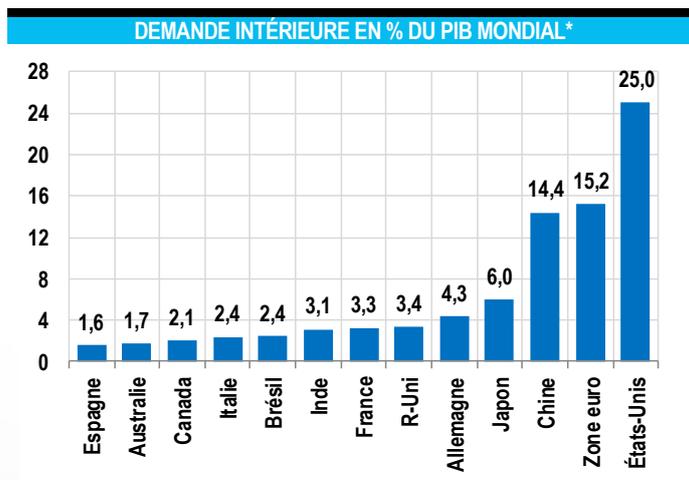
Ces derniers mois, la Chine a redoublé d'efforts pour soutenir sa croissance. La politique monétaire a été prudemment assouplie depuis le deuxième trimestre 2018, au moyen de mesures visant à encourager le crédit bancaire en faveur des PME et d'injections de liquidités (abaissement du ratio de réserves obligatoires, opérations d'*open market*). Les autorités s'emploient à renforcer la demande privée intérieure et à accroître le financement des collectivités locales en vue de soutenir les projets d'infrastructures et de faciliter le refinancement de la dette des entreprises alors que le risque de défaut ne cesse de croître.

Le gouvernement active aussi le levier fiscal. Des baisses d'impôt pour les ménages et les entreprises sont ainsi entrées en vigueur en janvier 2019. D'autres mesures fiscales devraient être annoncées.

Dans ce contexte, les données publiées cette semaine reflètent une situation économique contrastée. Au chapitre des bonnes nouvelles, les ventes au détail ont progressé davantage (de 8,2 % en janvier-février par rapport à la même période en 2018) tout comme les investissements en infrastructures (4,3 % par rapport à 2018). La croissance des investissements immobiliers s'est également accélérée (à 11,6 %, un plus haut sur cinq ans). En revanche, la croissance de la formation de capital fixe dans le secteur privé a ralenti à 7,5 % tandis que la progression de la production industrielle s'est établie à 5,3 % en glissement annuel en janvier-février, un niveau inférieur aux attentes. Enfin, le taux de chômage a crû à 5,3 % en janvier (4,9 % en décembre). Ces données dans l'ensemble mitigées pourraient s'expliquer, dans une certaine mesure, par le Nouvel An chinois et à la volatilité qui en découle. Il faudra donc attendre pour y voir plus clair et avoir la confirmation de l'efficacité des mesures de relance monétaire et, surtout, budgétaire sur la stabilisation de la croissance.

La croissance chinoise occupe une place importante dans l'économie mondiale. En effet, la demande intérieure chinoise représente plus de 14 % du PIB mondial (cf. graphique). Un ralentissement en Chine aura donc d'importantes répercussions au plan mondial. Depuis 2010, la croissance du PIB chinois représente près d'un tiers de la croissance mondiale. La santé de l'économie chinoise revêt aussi une grande importance pour les pays qui y envoient une grande partie de leurs exportations : l'Australie (33,7 %), le Brésil (24,8 %), le Vietnam (17,0 %), l'Indonésie (15,6 %), les États-Unis (7,8 %) ou l'Allemagne (7,1 %)<sup>1</sup>. Autant dire que l'incidence d'un accord commercial avec les États-Unis dépasse les frontières des deux parties. Or, à en juger par des nouvelles récentes, la conclusion d'un tel accord semble plus difficile que prévu.

<sup>1</sup> Source : FMI, Direction of Trade Statistics, octobre 2018



\*Calculs en dollar et en termes nominaux. Source : Thomson Reuters, BNPParibas

la croissance de la formation de capital fixe dans le secteur privé a ralenti à 7,5 % tandis que la progression de la production industrielle s'est établie à 5,3 % en glissement annuel en janvier-février, un niveau inférieur aux attentes. Enfin, le taux de chômage a crû à 5,3 % en janvier (4,9 % en décembre). Ces données dans l'ensemble mitigées pourraient s'expliquer, dans une certaine mesure, par le Nouvel An chinois et à la volatilité qui en découle. Il faudra donc attendre pour y voir plus clair et avoir la confirmation de l'efficacité des mesures de relance monétaire et, surtout, budgétaire sur la stabilisation de la croissance.

William De Vijlder

p. 2

Revue des marchés

p. 3

Baromètre

p. 4

Scénario économique



DIRECTION DES ETUDES ECONOMIQUES



BNP PARIBAS

La banque  
d'un monde  
qui change