

Flash Economie

29 mai 2020 - 657

Qu'apprendre de la Chine sur la reprise économique ?

Quelle est la nature de la reprise économique après la fin du confinement ? On peut regarder les évolutions observées en Chine, le déconfinement ayant eu lieu le 24 mars (le 8 avril à Wuhan).

Quelles questions se pose-t-on ?

- Quel est le comportement des consommateurs ?
- Les entreprises réduisent-elles l'emploi et l'investissement ?
- Quels secteurs d'activité redémarrent plus vite ou moins vite que les autres ?
- Quel a été le rôle du crédit ?
- Quelle est l'évolution de l'inflation et donc de l'équilibre offre-demande ?

On observe, ce qui peut nous guider pour les prévisions pour les pays de l'OCDE :

- la prudence des consommateurs ;
- la faiblesse de l'investissement des entreprises ;
- une activité qui reste inférieure à la normale, surtout pour l'équipement ménager, le textile, la construction et globalement les services ; certains secteurs (acier, autos) s'améliorent, donc une grande hétérogénéité ;
- la forte progression du crédit ;
- l'insuffisance de la demande et le recul de l'inflation.

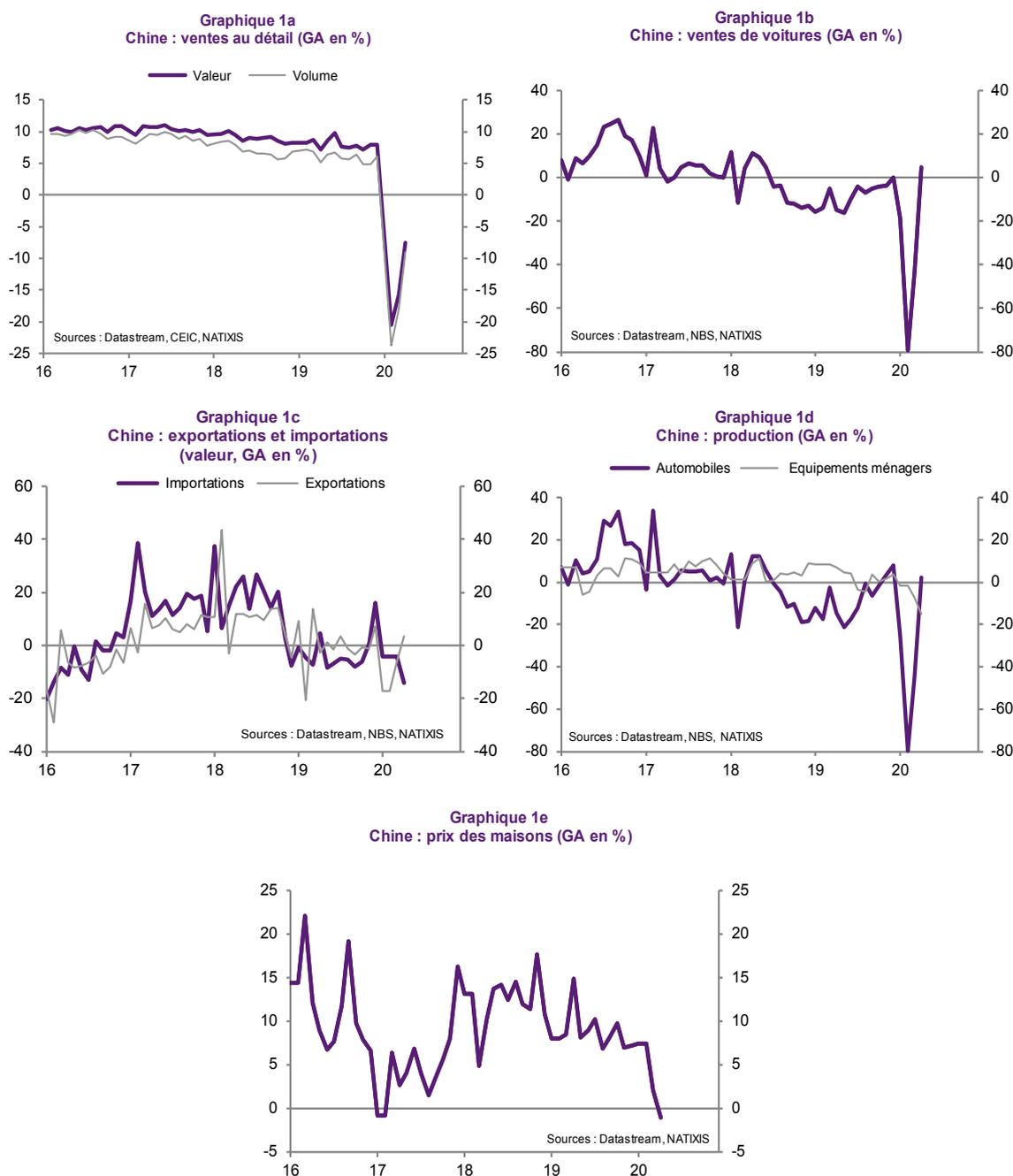
Patrick Artus
Tel. (33 1) 58 55 15 00
patrick.artus@natixis.com
 @PatrickArtus

www.research.natixis.com

Comportement des consommateurs

Tous les signaux montrent la prudence des consommateurs :

- les ventes au détail restent faibles (**graphique 1a**) ;
- les ventes de voitures se sont redressées, mais sans corriger le recul du 1^{er} trimestre, et avec des incitations fiscales fortes (et aussi le rejet des transports en commun, **graphique 1b**) ;
- les importations restent déprimées (**graphique 1c**) ;
- la production de biens durables des ménages rebondit modestement (**graphique 1d**) ;
- les prix de l'immobilier sont faibles (**graphique 1e**).

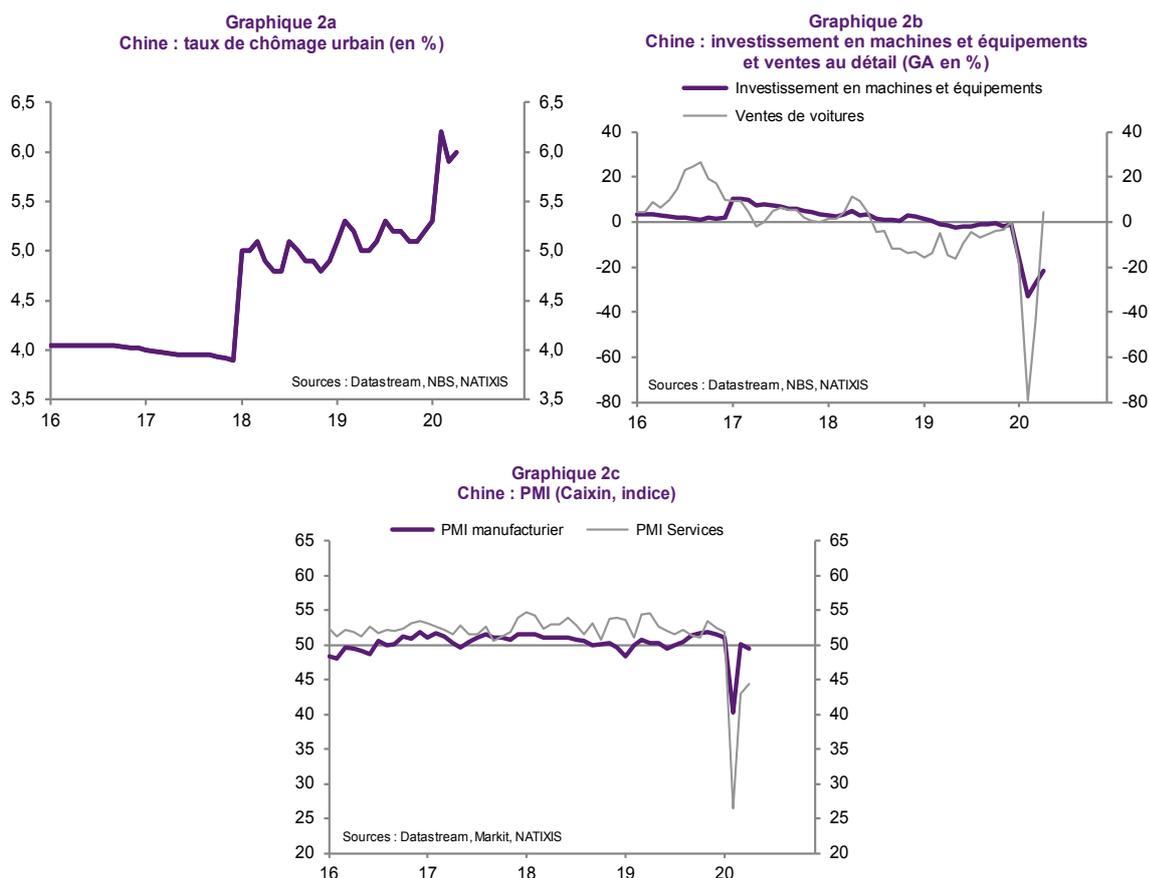


Comportement des entreprises

Les chiffres officiels du chômage (hausse de 0,7 point seulement du taux de chômage, **graphique 2a**) sont à utiliser avec prudence ; on parle officieusement d'une hausse beaucoup plus forte du chômage.

Mais **l'investissement des entreprises reste faible (graphique 2b)**.

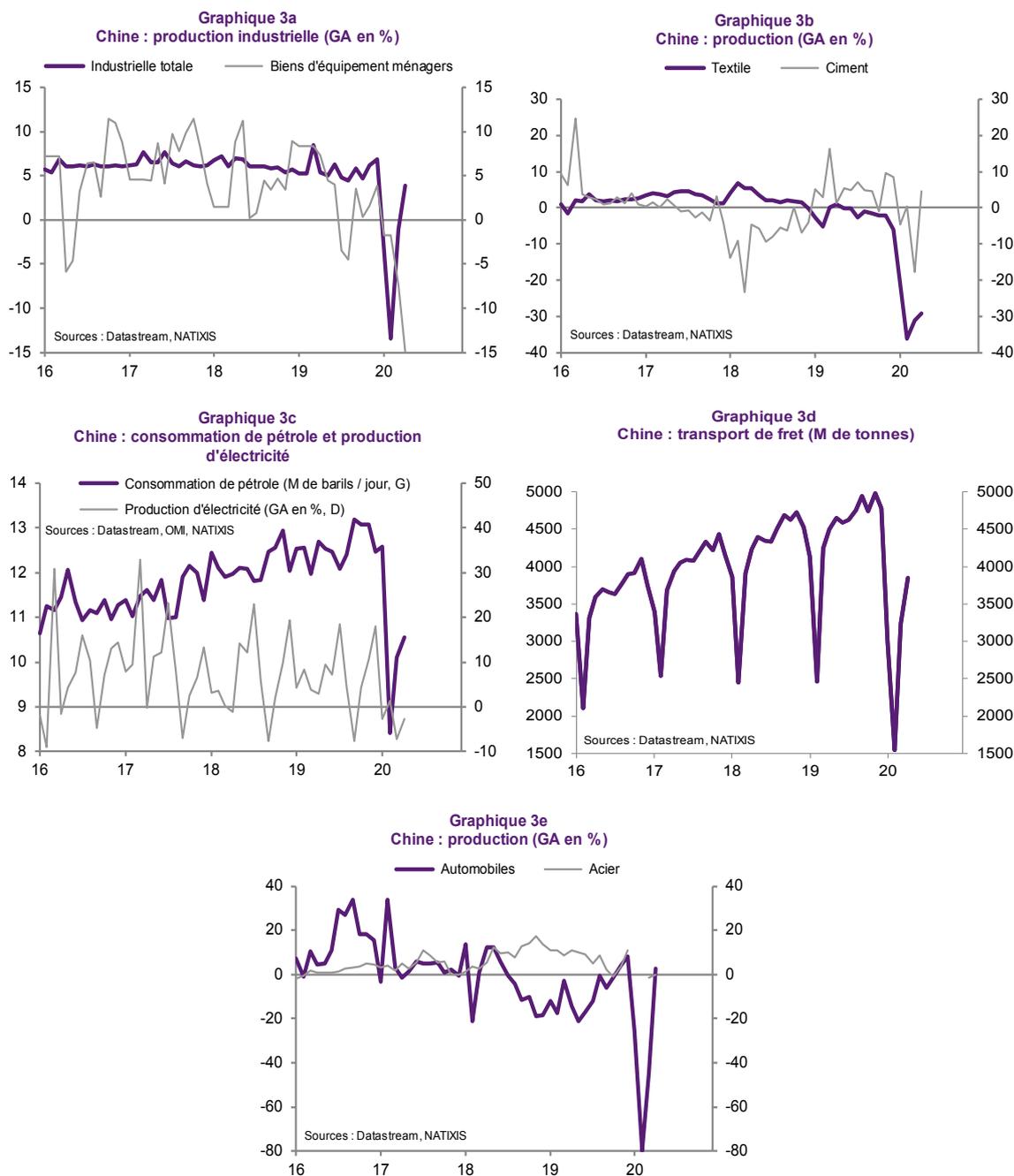
Les PMI correspondent à la stabilité de la production industrielle et au recul encore de l'activité dans les services (**graphique 2c**).



On peut donc conclure que **les entreprises freinent leurs dépenses** et anticipent une production restant faible.

Secteurs plus ou moins en difficulté

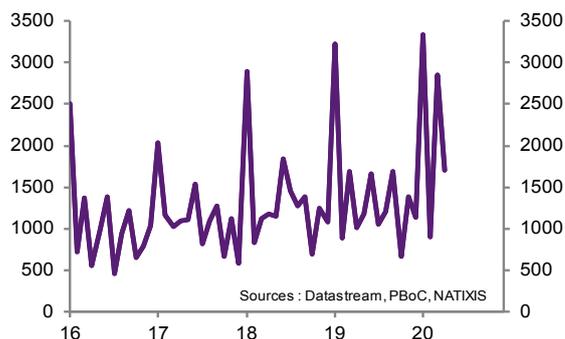
On vient de le voir, **les services sont plus en difficulté que l'industrie**. Certains **biens durables** sont en difficulté (**graphique 3a**). Mais **le textile** est aussi très faible, ainsi que la construction comme le montre la production de **ciment (graphique 3b)**. **La consommation d'énergie (graphique 3c) et le fret (graphique 3d)** montrent bien une faiblesse persistante de l'économie. **L'automobile**, on l'a vu, se redresse, ce qui aide à tirer l'acier (**graphique 3e**).



Soutien de l'activité par le crédit

On voit clairement une **forte progression du crédit** depuis le début de 2020, avec comme dans les pays de l'OCDE un soutien des entreprises et maintenant de la demande qui aura comme effet un endettement accru (**graphique 4**).

Graphique 4
Chine : nouveaux crédits (Md Yuans)

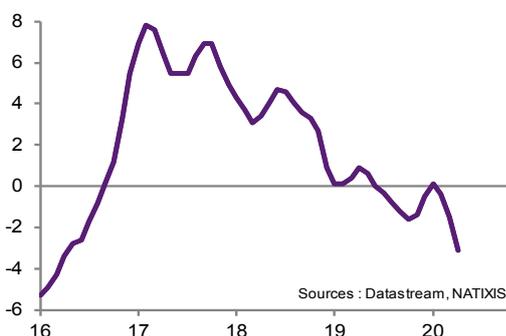


Pour l'instant, insuffisance de la demande

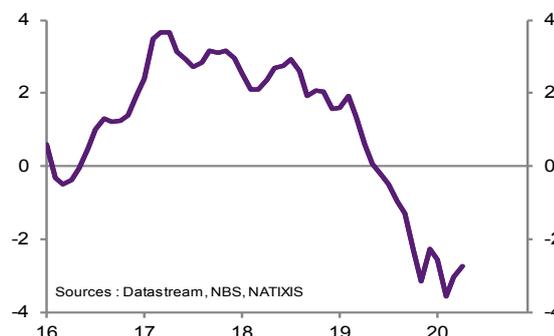
On sait qu'on s'interroge pour savoir si le recul de la demande va l'emporter ou non sur le recul de l'offre (avec les nouvelles normes sanitaires dans les entreprises).

Pour l'instant, en Chine, il y a insuffisance de la demande ce que montre l'évolution des prix (graphiques 5a/b).

Graphique 5a
Chine : prix de production industrielle (GA en %)



Graphique 5b
Chine : inflation totale hors alimentation (GA en %)



Synthèse : le message pour l'instant est clair

Le message donné par la Chine après le déconfinement sur la nature de la reprise économique est clair :

- les ménages et les entreprises sont prudents, malgré la forte progression du crédit ;
- l'activité reste inférieure à la normale, avec une forte hétérogénéité entre les secteurs (secteurs plus faibles : services, équipement ménager, textile, construction) ;
- il y a insuffisance de la demande et désinflation.

Cette situation pousse les autorités chinoises à amorcer une politique budgétaire plus expansionniste et probablement la politique monétaire va devenir encore plus expansionniste (**graphique 6**).

Graphique 6
Chine : taux de réserves obligatoires des banques et
taux d'intérêt interbancaire (en %)

