HAL open science

Chine : la croissance entravée

Catherine Mathieu

▶ **To cite this version:**

Catherine Mathieu. Chine : la croissance entravée. Revue de l'OFCE, 2022, Du coup de chaud au coup de froid : perspectives 2022-2023 pour l'économie mondiale, 178, pp.103-110. hal-03881246

HAL Id: hal-03881246

https://sciencespo.hal.science/hal-03881246

Submitted on 1 Dec 2022

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

Distributed under a Creative Commons Attribution - NonCommercial - NoDerivatives 4.0 International License

Chine : la croissance entravée

Après une hausse de 8,1 % en moyenne annuelle en 2021, la croissance chinoise a été de 1,4 % au premier trimestre 2022 par rapport au trimestre précédent, avant de baisser de 2,6 % au deuxième trimestre 2022. Cette forte baisse de l'activité a pour principale raison le retour de confinements au printemps 2022 face à la hausse du nombre de cas de Covid-19. Á cela s'ajoutent les effets de la crise du secteur immobilier et du ralentissement de la croissance mondiale ainsi que, dans une moindre mesure, la hausse des prix de l'énergie. Ces éléments continueront de peser sur la croissance chinoise au cours des prochains mois.

Alors que le 20e congrès national du Parti communiste chinois s'ouvre à la mi-octobre, aucun signe d'assouplissement des mesures de contrôle de l'épidémie de Covid-19 n'est pour le moment en vue tandis que les effets de la crise immobilière risquent de s'aggraver et que les perspectives de faible croissance mondiale pèsent sur les perspectives des exportateurs chinois.

L'objectif de croissance de 5,5 % que s'était fixé initialement le gouvernement pour 2022 ne sera pas atteint. Compte tenu des chiffres de croissance publiés jusqu'au deuxième trimestre et des informations conjoncturelles portant sur l'été, la croissance ne serait que de l'ordre de 1,2 % cette année. Sous les hypothèses d'une levée progressive de la stratégie Zéro-Covid, en l'absence de l'apparition de nouveaux variants, d'un soutien budgétaire et monétaire qui limiterait l'ampleur de la crise immobilière et sous nos hypothèses de croissance mondiale et de prix de l'énergie, la croissance chinoise serait en 2023 d'1,3 % par trimestre, ce qui porterait la croissance à 3,4 % en moyenne annuelle.

La poursuite de la stratégie Zéro-Covid

En octobre 2022, la Chine est l'un des rares pays à avoir maintenu une stratégie Zéro-Covid. Plus de 90 % de la population a reçu au moins une dose de vaccin, mais à l'aide de vaccins chinois à virus inactivé dont l'efficacité est moindre que celle des vaccins ARN. La Chine n'a jusqu'à présent pas réussi à produire ses propres vaccins ARN et n'a pas non plus passé d'accord avec les fabricants étrangers de vaccins ARN. Par conséquent, la stratégie Zéro-Covid a été maintenue, particulièrement pour limiter la diffusion du variant Omicron, avec la mise en place de confinements locaux à partir de la fin 2021[40].

Á la mi-octobre, selon la NHC (National Health Commission), la pandémie de Covid-19 n'aurait entraîné que 5 226 décès en Chine. Ce chiffre est sans nul doute sous-estimé, mais la stratégie Zéro-Covid a néanmoins permis d'éviter de nombreux décès, avec un coût social et économique important. Sur la base des données de valeur ajoutée régionales, par grand secteur d'activité, nous pouvons estimer que les villes frappées par des mesures de restriction représentaient 7,7 % en avril 2022 de la valeur ajoutée chinoise, dont 3,8 % pour Shanghai[41]. Les secteurs de l'hôtellerie et la restauration connaissaient la plus forte chute d'activité (-85 %), suivis du secteur du commerce (-75 %), alors que les transports pouvaient se réorganiser en partie (-50 %) et que les entreprises industrielles réussissaient à limiter la chute de leur production à 25 %, comme les services financiers et les autres services. Au total, le choc des confinements serait de -2,4 % sur l'ensemble de la valeur ajoutée chinoise sur ce seul mois. Shanghai est sorti officiellement de deux mois de confinement à la fin mai mais sans que cela signifie un retour total à la normale (restaurants et salles de sport demeurant alors fermées, jauges à 75 % pour les magasins, tests Covid de moins de 72 heures pour prendre les transports en commun et entrer dans les lieux publics, quarantaine stricte pour les personnes testées positives et leurs contacts). Compte tenu du maintien des confinements locaux en juin, l'impact du choc Omicron peut être évalué à 2,4 % sur le deuxième trimestre.

Sous l'hypothèse d'une croissance tendancielle de 1,3 % en termes trimestriels, le seul choc Omicron aurait conduit à une baisse du PIB de 1,1% au PIB au deuxième trimestre. La baisse de 2,6 % est donc beaucoup plus ample que nous l'aurions suggéré. Il faut garder à l'esprit la fragilité des statistiques chinoises et les limites d'un appareil statistique très peu détaillé qui ne permet pas de décomposer la baisse du PIB ni par secteur d'activité en termes trimestriels ni par composantes de la demande. Rien n'assure non plus que les chiffres officiels de croissance ne seront pas révisés (à la hausse ou à la baisse). Il est possible que notre évaluation sous-estime l'impact des mesures de lutte contre le Covid, mais d'autres éléments ont contribué à ralentir la croissance au deuxième trimestre, notamment l'immobilier (*cf infra*).

La stratégie Zéro-Covid est devenue au cours du temps « dynamique », c'est-à-dire de plus en plus ciblée au niveau local, pouvant ne

40. Voir Mathieu, 2022, « Omicron en Chine : l'épée de Damoclès », *OFCE Le Blog,* 10 mai.
41. Voir OFCE, 2022, « L'économie mondiale sous les chocs », *OFCE Policy brief 106*, 25 mai.

toucher que des quartiers, voire des immeubles résidentiels, ceci dans de nombreuses villes et régions, pour limiter la diffusion des cas de Covid-19 tout en évitant de mettre l'ensemble des activités à l'arrêt. De ce fait, l'économie chinoise serait autant freinée au troisième trimestre qu'au trimestre précédent par les mesures de restriction sanitaire, et cela resterait le cas jusqu'à la fin de l'année. L'impact serait donc de -1,8 point sur la croissance en 2022.

Pour 2023, nous supposons qu'après le Congrès du PCC, la stratégie Zéro-Covid sera progressivement assouplie jusqu'à disparaître au quatrième trimestre, ce qui au total aurait un impact positif de 1,1 point sur la croissance en 2023.

La crise du secteur immobilier

Pendant de nombreuses années, le secteur immobilier a été très dynamique en Chine (pour une présentation des évolutions depuis le début des années 1980, voir Carré *et al.,* 2022)[42]. En 2021, la valeur ajoutée du secteur de la construction représentait 7 % de la valeur ajoutée totale. Rogoff et Yang (2020) estiment le poids de l'ensemble du secteur immobilier dans la valeur ajoutée à près de 30 %, en utilisant les tableaux entrées-sorties de 2016[43]. Leur analyse les conduit à estimer qu'une baisse de 20 % de l'activité immobilière (au sens large : construction, rénovation, vente, location, gestion immobilière) aurait à terme un impact compris entre 5 et 10 % sur le niveau du PIB.

Au premier semestre 2022, la valeur ajoutée dans la construction était en hausse de 2,8 % par rapport au premier semestre 2021, proche de la hausse du PIB sur cette période (2,5 %). Mais de nombreux indicateurs dans l'immobilier étaient franchement orientés à la baisse. Ainsi, le taux de croissance de l'investissement dans l'immobilier, qui était en hausse de 10,9 % sur les huit premiers mois de 2021, par rapport aux huit premiers mois de 2020, était en baisse de 8,4 % sur la même période de 2022 par rapport à 2021. Les ventes de surfaces commerciales affichaient respectivement une hausse de 16 % suivie d'une baisse de 28 %. Ces indicateurs conjoncturels ne permettent pas de couvrir l'ensemble de l'activité immobilière, mais si l'on suppose que celle-ci serait sur les huit premiers mois de l'année au total en baisse de 5 %, l'impact sur le PIB serait compris entre 1,25 et

42. Carré Thomas, Lennig Chalmel, Eloïse Villani et Jingxia Yang, 2022), « La dépendance de la croissance chinoise au secteur immobilier », *Trésor éco,* n° 311, août.
43. Voir « Peak China Housing », *NBER Working Paper,* n° 27697.

2,5 %, à terme, sur la base des évaluations de Rogoff et Yang (2020). En retenant la fourchette basse de l'évaluation, pour notre horizon de court terme, l'activité immobilière réduirait la croissance en Chine de 1,25 point en 2022 et du double en 2023, si la crise de l'immobilier prenait de l'ampleur.

Le gouvernement chinois avait pris des mesures pour freiner l'activité immobilière et tout particulièrement l'endettement des promoteurs immobiliers avant le début de la crise Covid-19. La crise Covid-19 a limité la mise en place de cette politique, le gouvernement souhaitant éviter les faillites en chaîne de promoteurs, dont certains, comme *Evergrande* sont porteurs de risque systémique. Ainsi, au niveau local, les autorités sont incitées à soutenir les promoteurs en difficulté (rachat d'immeubles non vendus, baisses de taux d'intérêt, report des échéances d'endettement, …).

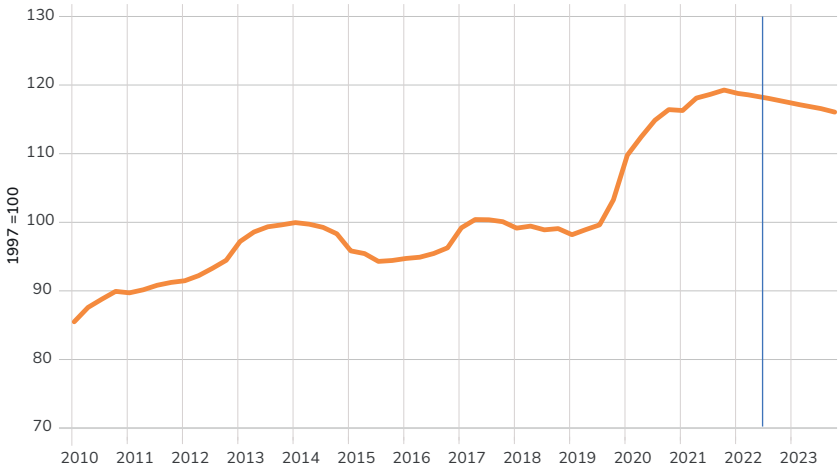
Au cours des dernières semaines, le gouvernement chinois a annoncé des mesures de soutien à l'économie. Nous faisons l'hypothèse, entourée de nombreuses incertitudes, que ces mesures de soutien pourraient représenter 0,2 point de PIB en 2022 et 0,5 point de PIB en 2023.

Ralentissement des exportations

Les exportateurs chinois ont engrangé de forts gains de parts de marché lors de la crise de la Covid-19. D'une part les producteurs chinois avaient une bonne spécialisation sur des biens particulièrement demandés pendant la pandémie : biens d'équipement électroniques et informatiques, appareils de protection sanitaire (masques, …). D'autre part, ils ont pu maintenir leurs productions en 2020 tandis que les usines étaient à l'arrêt dans de nombreuses régions du monde. Ainsi, entre le début de 2020 et la mi-2021, la Chine aurait gagné plus de 20 points de parts de marché sur les échanges de biens et services en volume (graphique 21). Le mouvement a commencé à s'inverser avec la fin des confinements, la reprise de la production, et d'une certaine relocalisation des activités chez les partenaires commerciaux de la Chine. Ceci se poursuivrait au cours des mois à venir, laissant cependant à la fin de 2023 les parts de marché à un niveau encore supérieur à leur niveau d'avant-crise. Des éléments joueraient en sens inverse : la Chine continuerait à bénéficier de sa bonne spécialisation, certains liens commerciaux instaurés durant la pandémie persisteraient, le coût de l'énergie est bas en Chine relativement à l'UE. En sens inverse, les entreprises américaines et européennes pourraient souhaiter diversifier leurs

approvisionnements et se tourner vers des pays plus sûrs. En un an, le yuan a baissé de 12,5 % par rapport au dollar, ce qui pourrait améliorer la compétitivité des produits chinois ; mais il s'agit en fait d'une montée du dollar puisque l'euro a lui baissé de 16 % sur cette période.

Graphique 21. **Évolution des parts de marché à l'exportation de la Chine**



OCDE, estimations et prévision OFCE.

Le ralentissement de la demande adressée à la Chine, associé aux pertes de parts de marché freinerait les exportations chinoises à des rythmes de l'ordre de 4 % en 2022 et 2 % seulement en 2023. Cela pourrait représenter une baisse de 0,4 point de PIB par an, par rapport à une tendance à la hausse des exportations de 6 %, les exportations représentant 18 % du PIB chinois.

Le tableau 2 présente le cadrage illustratif de l'impact des principaux chocs qui frappent l'économie chinoise dans notre prévision. Il faut noter que fin 2021, l'économie chinoise prise globalement n'avait pas entièrement effacé l'impact du choc induit par la Covid-19 en 2020 : il subsistait un écart de l'ordre de 2 points par rapport au niveau de PIB qui aurait été atteint avec un rythme de croissance « hors chocs » proche de 1,3 %, rythme que nous envisagions avant la crise Covid-19. Notre prévision incorpore un certain rattrapage de cet écart et un ralentissement de la croissance tendancielle. L'effet Covid s'estomperait progressivement. La dynamique de l'économie chinoise serait maintenant mise en cause par la crise de l'immobilier et le retour à la normale des parts de marchés de la Chine.

Tableau 2. **Impact des différents chocs sur la croissance chinoise**

	2022				2023				2021	2022	2023
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Sans OMICRON											
PIB, en niveau (1)	125,8	127,5	129,1	130,8	132,5	134,1	135,8	137,5	122,1	128,3	135,0
Taux de croissance	1,4	1,3	1,3	1,3	1,25	1,25	1,25	1,25	8,6	5,1	5,2
Chocs : OMICRON et autres (2)											
Omicron		-2,4	-2,4	-2,4	-1,5	-1,0	-0,5	0,0		-1,8	1,1
Immobilier		-1,3	-1,8	-2,3	-3,1	-3,8	-4,3	-4,8		-1,3	-2,6
Parts de marché		-0,3	-0,6	-0,8	-1,0	-1,1	-1,3	-1,4		-0,4	-0,8
Politique économique		0,1	0,3	0,4	0,4	0,7	0,8	0,9		0,2	0,5
Total		-3,9	-4,4	-5,1	-5,1	-5,2	-5,2	-5,3		-3,3	-1,8
PIB, en niveau (1)	125,8	122,6	123,5	124,3	125,8	127,4	129,0	130,6	122,1	124,0	128,2
Taux de croissance	1,4	-2,6	0,6	0,6	1,28	1,25	1,25	1,25	8,6	1,6	3,4

1) 2019T4 =100. Ce cadrage est fait à partir des taux de croissance trimestriels publiés par le NBS qui aboutissent à une croissance du PIB de 8,6 % en 2021, alors que le taux de croissance du PIB annuel est de 8,1 % en 2021 (tableau 2).
2) Les chocs sont présentés en écart en niveau.
National Bureau of Statistics of China, estimations OFCE.

Indicateurs conjoncturels

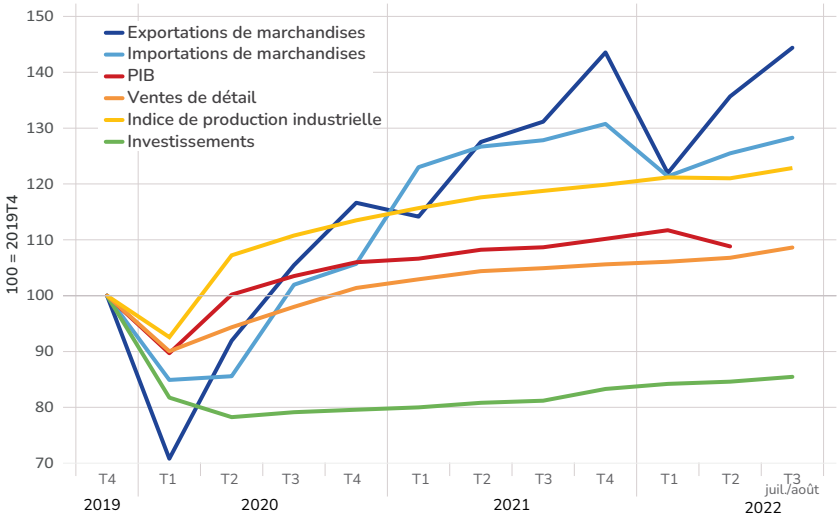
Les indicateurs mensuels de production et de demande disponibles à la mi-octobre montrent une reprise modérée de l'activité en juillet et en août (graphique 22), l'investissement restant toujours très inférieur à son niveau d'avant-crise Covid-19, les exportations étant à l'opposé très supérieures.

L'indice de la production industrielle était en hausse de 4,2 % sur un an en août. La production de véhicules était pour sa part en hausse de près de 30 % sur un an, signe du fort redémarrage de l'activité dans ce secteur. L'indice des ventes de détail était en hausse de 5,4 %.

L'inflation n'a que légèrement augmenté depuis un an et reste modérée : elle était de 2,8 % sur un an en septembre contre 0,9 % en début d'année, dont 8,8 % pour les prix alimentaires et 19 % pour les prix des carburants automobiles. Hors énergie et produits alimentaires, l'inflation n'était que de 0,6 %, contre 0,9 % en début d'année. L'indice des prix à la production industrielle n'a lui augmenté que de 0,9% sur un an août, tandis que les prix d'achat des carburants et de l'énergie pour le secteur industriel n'était en hausse que de 14 %. Cette inflation modérée reflète la faiblesse de la hausse de la demande des ménages, contraints par les différents confinements, mais aussi la

politique chinoise de contrôle des prix à la production. Cela permet de maintenir les taux d'intérêt à de bas niveaux (3,65 % pour les crédits à un an, 4,3 % pour les crédits de plus de cinq ans).

Graphique 22. **Indicateurs conjoncturels chinois**



PIB et IPI : en volume, autres indicateurs : en valeur. Moyenne de juillet-août pour le troisième trimestre.
National Bureau of Statistics of China.

Le taux de chômage urbain est passé de 4,9 % à l'automne 2021 à 6,1 % en avril 2022, avant de redescendre à 5,3 % en août. Mais le taux de chômage des 16-24 ans, qui avait augmenté de 14,6 % à l'automne 2022 à 18,2 % en avril 2022 a continué d'augmenter jusqu'à 19,9 % en juillet, avant de légèrement baisser à 18,7 % en août, suggérant que le ralentissement de l'activité a particulièrement frappé les jeunes entrant sur le marché du travail depuis le début de l'année.

Le taux d'épargne des ménages, qui avait atteint un point haut de 34 % en 2020 a baissé à 31,4 % en 2021, restant supérieur à son niveau d'avant-crise, 30% en 2019. Les ménages disposaient donc encore d'une légère sur-épargne en 2021 qu'ils utiliseraient à l'horizon de 2023, ramenant leur taux d'épargne à 30 %.

La croissance serait de 1,2 % cette année et de 3,4 % l'an prochain (après 8,1 % en 2021, tableau 3). La consommation serait le principal moteur de la croissance tandis que l'investissement, en particulier dans

l'immobilier, contribuerait négativement cette année et de façon nulle l'an prochain. La contribution des exportations nettes à la croissance, qui avait atteint 1,7 point en 2021, se réduirait cette année et l'an prochain sous l'effet du ralentissement des exportations tandis que les importations verraient leur progression limitée par celle de la demande intérieure.

Les incertitudes qui entourent cette prévision sont élevées. Du côté de la demande intérieure, la stratégie de lutte contre la Covid-19 pourrait être davantage assouplie ou durcie que décrit dans notre prévision tandis que la crise du secteur immobilier pourrait être plus ou moins prononcée. Du côté de la demande extérieure, les aléas principaux portent sur le retour à la normale des parts de marchés de la Chine ainsi que sur l'évolution du commerce mondial (poursuite de la guerre en Ukraine, risques de récession en Europe).

Tableau 3. **Résumé des prévisions de croissance pour la Chine**

En %	2020	2021	2022	2023
PIB	**2,3**	**8,1**	**1,2**	**3,4**
Consommation	-0,3	9,8	2,5	6,4
Investissement	4,3	2,6	-3,1	-0,1
Exportations	1,6	18,1	4,3	1,7
Importations	-1,8	10,1	-1,2	3,0
Contributions à la croissance du PIB, *en points*				
Consommation	-0,2	5,3	1,4	3,6
Investissement	1,8	1,1	-1,3	0,0
Exportations nettes	0,6	1,7	1,1	-0,2
Exportations	0,3	3,3	0,9	0,3
Importations	-0,3	1,6	-0,2	0,5

National Bureau of Statistics of China, estimations OFCE pour les exportations et les importations.
Prévision OFCE octobre 2022.