

LE THÈME DU MOIS

Chine : retour au pragmatisme



Claire HUANG

Macrostratège Senior, Marchés émergents, Amundi Institute

2022 s'est terminée sur une réouverture soudaine et accélérée. En l'espace d'un mois, la Chine a supprimé la plupart des restrictions sanitaires, a annoncé davantage de soutien au marché immobilier et a mis en place des politiques favorables à la croissance. Nous nous attendons à ce que l'économie chinoise échappe au ralentissement mondial en 2023, en accélérant à partir d'un point bas.

Réouverture accélérée

L'optimisation de la politique de zéro Covid (20 mesures) mise en œuvre le 12 novembre était initialement envisagée par les dirigeants comme un outil efficace pour trouver le bon équilibre entre croissance économique et lutte contre l'épidémie. Toutefois, le variant Omicron étant particulièrement contagieux, ces mesures n'ont pas empêché le virus de se propager rapidement et les cas de se multiplier dans tout le pays. Pendant ce temps, la mise en œuvre des nouvelles politiques a semé la confusion au niveau des autorités locales. La plupart d'entre elles ont choisi de renforcer les restrictions, afin d'aplanir la courbe des contaminations. L'activité économique est restée déprimée tandis que la mauvaise application des politiques anti-Covid a généré des troubles sociaux. L'optimisation de la politique de « zéro Covid » s'étant révélée inefficace pour contenir l'épidémie, la Chine a choisi de s'engager dans une procédure de réouverture accélérée plutôt que de revenir à des mesures de confinement draconiennes. Depuis fin novembre, le pays a supprimé les dépistages obligatoires pour la plupart des voyages, autorisé les quarantaines à domicile pour les cas positifs et introduit le deuxième rappel pour la population âgée.

Cette réouverture précoce et rapide a surpris la population et le marché chinois, car le système médical est encore loin d'être prêt. Aussi, la phase initiale de réouverture sera chaotique

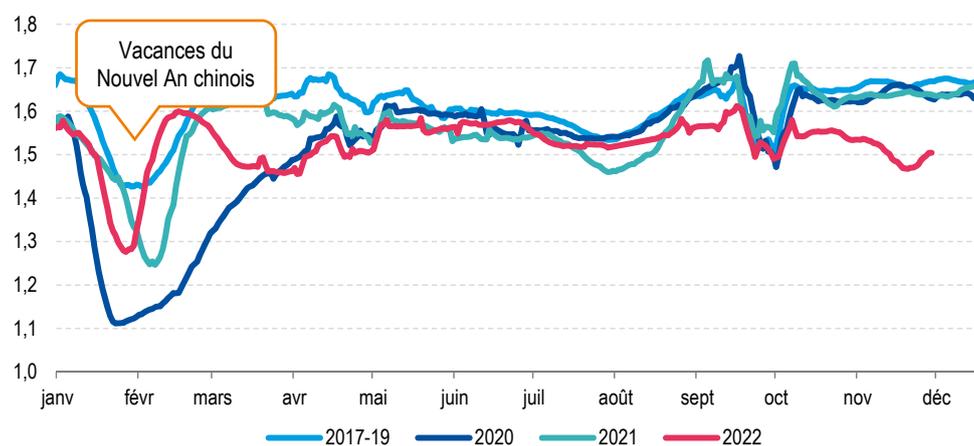
et s'accompagnera d'une augmentation des hospitalisations et d'une baisse de la mobilité. On constate déjà des pénuries de certains médicaments. Toutefois, nous ne nous attendons pas à ce que le gouvernement chinois fasse marche arrière. Le pays a dépassé le point de non-retour. La priorité est maintenant de recentrer les maigres ressources médicales sur ceux qui en ont le plus besoin et d'accélérer les campagnes de rappel pour les personnes âgées. Bientôt, les gouvernements locaux devront abandonner la plupart des restrictions. Les autorités sanitaires ont annoncé l'abandon des règles de quarantaine pour les visiteurs étrangers le 8 janvier, juste avant les vacances du Nouvel An chinois (22 janvier), soit bien plus tôt que ce que nous envisagions il y a un mois.

Une réouverture complète semble à présent probable avant la fin du premier trimestre.

Les pics d'infection se succéderont dans les différentes régions. Par exemple, Pékin qui a été contaminée en premier devrait aussi être la première à passer le pic. Toutefois, la plupart des villes atteindront le pic de cette première vague vers la mi-janvier et sa fin avant le mois de mars. Nous nous attendons à ce que la plupart des restrictions soient levées après les vacances du Nouvel An chinois (fin janvier). Le retour sur les lieux de travail devrait débuter en février et le plein régime de production être rétabli en mars.

Une réouverture complète semble à présent probable d'ici la fin du premier trimestre

1/ Mobilité des ménages chinois



Source : Amundi Institute, Wind. Données au 20 décembre 2022.

LE THÈME DU MOIS

Un revirement politique généralisé pour soutenir la croissance

Récession hivernale, suivie d'un fort rebond au printemps

La réalité est toutefois sombre pour le moment. La croissance économique a de nouveau chuté en novembre, en raison du tour de vis supplémentaire imposé par les gouvernements locaux juste après le Congrès du Parti. Les secteurs de la consommation et des services ont été les plus touchés. Les données relatives à la mobilité (graphique 1) ont commencé à se redresser fin novembre, mais cette amélioration a ralenti et devrait

s'interrompre avec la multiplication des infections. L'expérience des autres économies asiatiques montre qu'il faut deux à trois mois avant une reprise significative des activités. De plus, compte tenu du ralentissement de l'activité durant les vacances du Nouvel An chinois, nous prévoyons une faible croissance jusqu'en février 2023. Le véritable redressement interviendra en mars et au deuxième trimestre 2023.

Politiques favorables à la croissance en 2023

Outre l'actualité liée à la réouverture, la Conférence centrale sur le travail économique (Central Economic Work Conference - CEWC), qui s'est tenue les 15 et 16 décembre, a témoigné d'un virage politique plus large en faveur du soutien de la croissance. De façon notable, les dirigeants ont mentionné qu'il est fondamental de ranimer les attentes et la confiance. Plus spécifiquement, nous constatons un revirement des politiques en faveur des grandes plateformes internet, via la reconnaissance de leur rôle dans la création d'emplois et un soutien à leur compétitivité au niveau mondial.

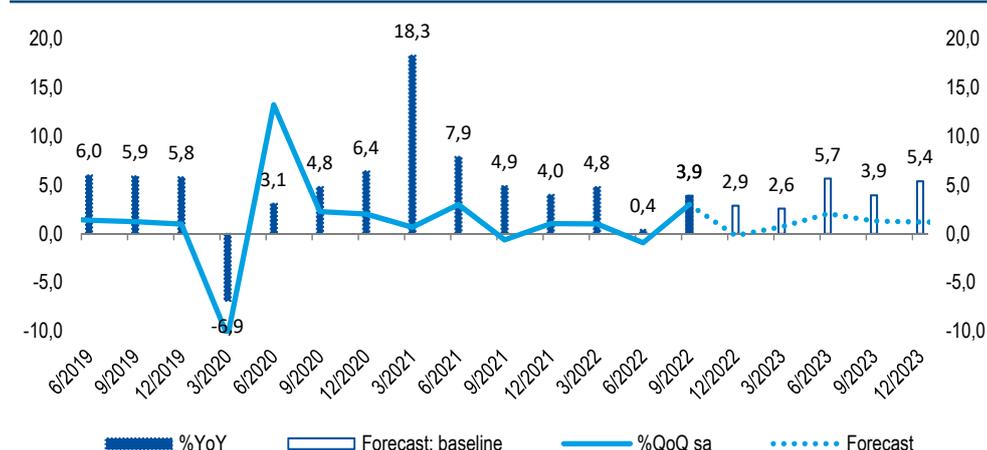
En termes de politique macroéconomique, la conférence a plaidé pour une augmentation des dépenses budgétaires et ainsi que pour une politique monétaire accommodante, mais plus ciblée avec une orientation des financements vers les petites et microentreprises, l'innovation technologique et la transition écologique. La consommation a été mise en avant comme une priorité pour développer la demande intérieure, notamment via un soutien à l'amélioration des logements, aux véhicules électriques et aux services de soins pour les personnes âgées. **Cela implique un moindre rôle des investissements en infrastructures, qui ne**

sont plus nécessaires comme amortisseur face aux pressions baissières sur la croissance.

En parallèle, **les mesures visant à freiner le marché du logement sont officiellement terminées.** La nouvelle orientation politique a permis de stabiliser le marché et de relancer les ventes de logements, la construction et les transactions foncières après un fort ralentissement. En reconnaissant que la crise du logement est systémique et que le rôle de l'immobilier dans l'économie est primordial, les responsables entendent faciliter la livraison des projets, encourager les fusions et acquisitions, répondre aux besoins de financement des promoteurs et réduire les risques menaçant les acteurs de qualité. Avec le retour à la stabilité du marché immobilier et la réouverture de l'économie, nous prévoyons une accélération de la croissance chinoise depuis son point bas de 2022. La trajectoire de reprise sera irrégulière et dépendra de la manière dont les décideurs politiques géreront la réouverture. **Les données actuelles permettent d'anticiper quelques difficultés brèves et sévères à court terme avant une trajectoire plus fluide en 2023.**

Achévé de rédiger le 26 décembre 2022

2/ Croissance prévisionnelle de la Chine



Source : Amundi Institute, CEIC. Données au 20 décembre 2022.

Amundi Research Center



Retrouvez l'ensemble de nos publications
sur le site :
research-center.amundi.com

Emerging Private Equity
Money Markets Find Monetary
Foreign Top-down Bottom-up
Exchange Corporate Equities Policies
Sovereign Bonds High Forecasts
ESG Quant Investment Yield Real Estate
Strategies Allocation

INFORMATION IMPORTANTE

Ce document est uniquement à titre informatif.

Il ne constitue ni une offre de vente, ni une sollicitation d'une offre d'achat, ni une recommandation d'un titre ou de tout autre produit ou service. Les titres, produits ou services mentionnés peuvent ne pas être enregistrés à la vente auprès de l'autorité compétente de votre juridiction et peuvent ne pas être réglementés ou supervisés par une autorité gouvernementale ou similaire de votre juridiction.

Les informations contenues dans ce document ne peuvent être utilisées que pour votre usage personnel, ne peuvent être reproduites ou rediffusées sous quelque forme que ce soit et ne peuvent servir de base ou de composant à des instruments ou produits financiers ou à des indices.

En outre, aucun élément de ce document n'est destiné à fournir des conseils fiscaux, juridiques ou en matière d'investissement.

Sauf indication contraire, toutes les informations contenues dans ce document proviennent d'Amundi Asset Management SAS et sont datées du 29 décembre 2022. La diversification ne saurait garantir un gain ou protéger contre une perte. Ce document est fourni « tel quel » et l'utilisateur de ces informations assume l'intégralité des risques liés à leur utilisation. Les données et analyses antérieures ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie de toute analyse, estimation ou prédiction de performance future. Les opinions exprimées concernant les tendances du marché et économiques sont celles de l'auteur et pas nécessairement d'Amundi Asset Management SAS. Elles sont susceptibles d'évoluer à tout moment sur la base des conditions de marché et autres et aucune assurance ne peut être donnée que la performance des pays, marchés ou secteurs sera telle qu'anticipée. Ces points de vue ne doivent pas être utilisés comme un conseil d'investissement, comme une recommandation à l'égard d'un titre ou comme une indication de transaction pour un quelconque produit d'Amundi. Les investissements impliquent certains risques, y compris de marché, politiques, de liquidité et de change.

En outre, Amundi ne pourra en aucunement être tenu pour responsable d'un quelconque dommage direct, indirect, spécial, accessoire, punitif, consécutif (y compris, sans s'y limiter, la perte de profits) ou de tout autre dommage résultant de son utilisation.

Date de première utilisation: 2 janvier 2023.

Amundi Asset Management, société par actions simplifiée – SAS au capital de 1143615555 euros – Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF n° GP 04000036 – Siège social: 91-93 boulevard Pasteur – 75015 Paris – France – 437 574 452 RCS Paris – www.amundi.com

Photo crédit : ©MDelporte - iStock/Getty Images Plus - bjdLxz

Directeurs de la publication

DEFEND Monica, Directrice d'Amundi Institute
MORTIER Vincent, CIO Groupe

Rédactrices en chef

BERTINO Claudia, Responsable d'Amundi Investment Insights & Publishing
FIOROT Laura, Responsable Investment Insights & Client Division

Contributeurs Amundi Institute

AINOUZ Valentine, Responsable de la stratégie Taux, CFA
BERARDI Alessia, Responsable des Marchés émergents, Recherche Stratégie Macroéconomique
BERTONCINI Sergio, Stratégiste Senior Taux
BOROWSKI Didier, Responsable de la recherche sur les politiques macroéconomiques
CESARINI Federico, Responsable FX Marchés Développés, Stratégiste Recherche Cross Asset

Rédacteurs en chef adjoints

BOROWSKI Didier, Responsable de la recherche sur les politiques macroéconomiques
PANELLI Francesca, Spécialiste Investment Insights & Client Division
PERRIER Tristan, Macroeconomiste et Spécialiste Investment Insights

DROZDZIK Patryk, Macrostratégiste Senior, Marchés émergents
GEORGES Delphine, Stratégiste Senior Taux
HERVÉ Karine, Macrostratégiste Senior, Marchés émergents
HUANG Claire, Macrostratégiste Senior, Marchés émergents
PANELLI Francesca, Spécialiste Investment Insights & Client Division
PORTELLI Lorenzo, Responsable de la Recherche Cross Asset
USARDI Annalisa, Economiste Senior, CFA
VARTANESYAN Sosi, Analyste Souverains Senior

Avec la contribution d'Amundi Investment Insights Unit

CARULLA Pol, Spécialiste Investment Insights & Client Division
DHINGRA Ujjwal, Spécialiste Investment Insights & Client Division

NIALL Paula, Spécialiste Investment Insights & Client Division

Conception et support

BERGER Pia, Spécialiste communication
PONCET Benoit, Spécialiste communication

Matériel marketing à l'usage exclusif des clients professionnels, prestataires de services d'investissement et autres professionnels du secteur financier