

ÉDITO

Chine : Une économie à deux vitesses

La Chine, deuxième économie mondiale, se distingue par sa taille et sa diversification. Mais ses moteurs de croissance apparaissent de plus en plus déséquilibrés : si l'industrie et les exportations sont toujours très dynamiques, la consommation intérieure reste faible. Le 15^e plan quinquennal, attendu en mars, doit préciser la stratégie chinoise face à ces défis.

D'où vient ce déséquilibre ? Pendant près de trois décennies, la croissance chinoise était proche de 10 % et s'est appuyée sur un modèle d'investissement massif dans les infrastructures, l'immobilier et l'industrie, financé par l'épargne domestique et le crédit. Ce modèle, efficace pour le rattrapage, atteint désormais ses limites : demande intérieure insuffisante, surcapacités et rendements décroissants... Pékin accélère donc la stratégie de « double circulation » annoncée en 2020 afin de renforcer l'autonomie technologique et soutenir le marché intérieur, sans renoncer à l'ouverture commerciale.

Le rééquilibrage interne restera lent. La consommation reste contrainte par la crise immobilière, les pressions déflationnistes et des freins structurels comme le vieillissement de la population et une protection sociale encore incomplète.

Une dépendance persistante aux exportations. En l'absence de moteurs internes solides, la Chine continue de s'appuyer sur ses exportations, malgré la montée des tensions commerciales.

Des politiques de soutien tournées vers l'innovation. La relance budgétaire reste ciblée et la politique monétaire accommodante, mais leur impact sur la demande est limité. Le 15^e plan confirme les priorités : autonomie technologique et montée en gamme industrielle ; le rééquilibrage vers la consommation passe quant à lui au second plan.

Actions, obligations, devises : des opportunités sous contraintes. Si les actions bénéficient d'un rally technologique et de valorisations attractives, le marché obligataire, dominé par les investisseurs domestiques, offre des rendements faibles ; quant au yuan, maintenu bas par les autorités, il demeure frêle.

Par Clémentine Gallès

Chef économiste et Stratégiste Société Générale Private Bank

Lire l'intégralité de l'article sur le site

<https://www.privatebanking.societegenerale.com>

“

Si l'industrie et les exportations sont toujours très dynamiques, la consommation intérieure reste faible

”