



V. Riches-Flores

Retrouvez nous sur :
www.richesflores.com

11 avril 2014

Décrochage chinois, regardons les choses en face

Les raisons ne manquent pas pour justifier les mauvais chiffres du commerce extérieur chinois du mois de mars. En repli de 6,6 % par rapport à mars de l'année dernière, les exportations enregistrent un second mois de forte baisse. Tout comme la chute de 18 % du mois de février était à ranger du côté des aberrations liées au décalage du nouvel an d'une année sur l'autre, les données de mars ne seraient que le résultat d'un niveau anormalement élevé des ventes à la même époque l'an dernier. Quant à la chute de 11 % des importations, c'est par le repli des prix des matières premières qu'il faut l'expliquer. Donc pas de soucis, la Chine a certes connu un petit coup de mou mais le gouvernement y remédie déjà par un programme de soutien de l'activité...

Les chiffres du commerce extérieur de mars sont mauvais

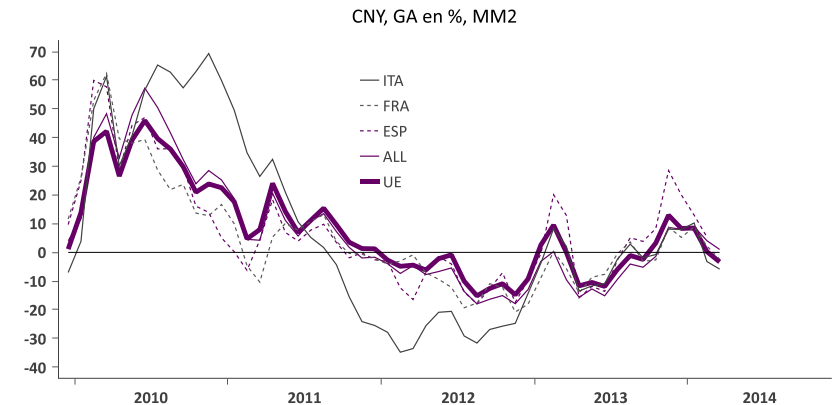
La vérité est, on l'aura compris, nettement moins rassurante, méritant bel et bien que l'on s'y arrête. Le premier graphique ci-contre est sans ambiguïté : si les chiffres de l'année dernière étaient effectivement affectés par des distorsions régionales atypiques, le total des exportations n'avait, lui, rien d'exceptionnel, s'inscrivant dans la prolongation de la tendance des deux années précédentes. L'argument de l'effet de base est donc difficilement recevable et les résultats du mois de mars, par conséquent, mauvais, d'autant plus mauvais qu'ils auraient dû bénéficier d'un rattrapage après un mois de février malmené par des effets calendaires. L'analyse détaillée des tendances en cours n'apporte, par ailleurs, guère de réconfort. Les exportations sont en perte de vitesse généralisée. L'absence d'une quelconque amélioration des ventes à destination de l'Union Européenne interpelle particulièrement quand la reprise en zone euro semblait commencer à porter ses fruits au second semestre 2013, mais les médiocres résultats à destination de l'Asie ne sont guère plus encourageants.

Exportations mensuelles chinoises, milliards USD



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Exportations chinoises vers l'UE

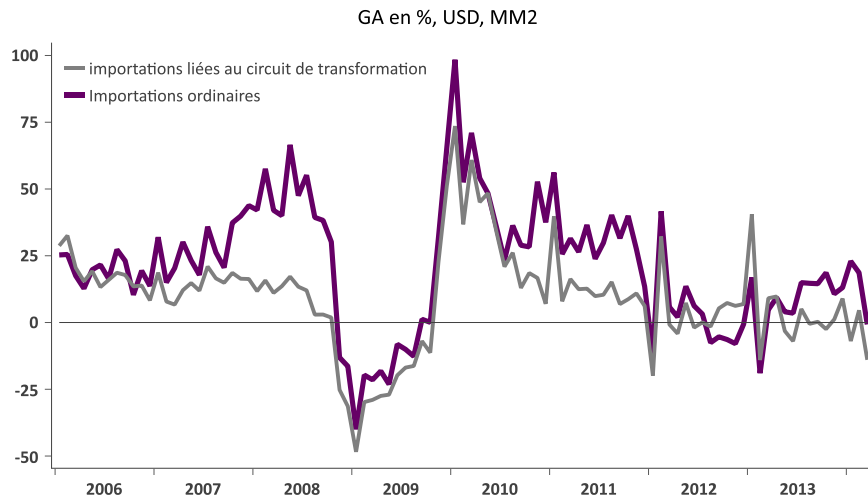


Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Les risques de diffusion sont élevés

Ces tendances sont préoccupantes à plus d'un titre. En premier lieu, bien sûr, quant à leurs implications sur l'activité chinoise, à un moment où les ressorts domestiques de la croissance sont eux-mêmes impactés par le resserrement monétaire qu'implique la lutte contre les pratiques de *shadow banking*. En second lieu par leur risque de diffusion extérieure. La croissance des importations chinoises est intimement liée à celle de ses exportations du fait 1/ du fort contenu de produits de base importés de la production locale 2/ des différents pays entrant dans la chaîne de production. Tout ralentissement marqué des exportations tend donc à rejaillir sans délai sur la demande adressée par la Chine à ses partenaires.

Importations par type de produits

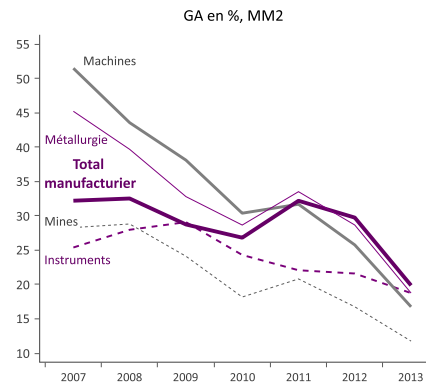


Sources : RichesFlores Research, Macrobond

La détérioration de la situation chinoise est donc non seulement réelle mais constitue un danger incontestable pour le reste du monde. Si les mesures annoncées par le gouvernement ces derniers jours sont incontestablement bienvenues, leur résultat reste à prouver. Ce qui avait été fait en 2012 n'avait eu que des effets très temporaires et assez diffus sur la croissance et les importations chinoises. Moins ambitieux, le plan actuel ne garantit en rien de stopper la perte de vitesse actuelle de l'économie et encore moins ses effets réducteurs sur la demande de la Chine adressée au reste du monde, aujourd'hui très largement malmenée par les déboires de l'industrie manufacturière.

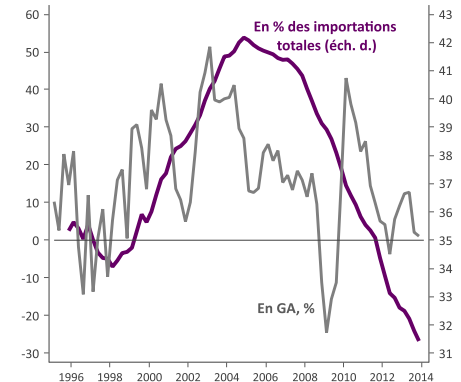
Les développements récents de l'économie chinoise sont donc loin d'être anodins et constituent un des facteurs essentiels à notre scénario « contrariant » sur l'économie mondiale.

Croissance de l'investissement fixe industriel en Chine



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Importations chinoises de biens d'équipement



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Véronique Riches-Flores
contact@richesflores.com

La Société RichesFlores Research élabore des diagnostics économiques et financiers. Elle produit des analyses et prévisions économiques internationales ainsi qu'une recherche transversale sur les développements de l'économie mondiale à court, moyen et long termes. **Organisme de R&D agréé par le Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche, RichesFlores Research est éligible au CIR (Crédit d'Impôt Recherche).**

RichesFlores Research est une entreprise totalement indépendante et transparente, dotée des bases de données et des moyens d'information nécessaires à la préservation de son indépendance et de son impartialité. Cette indépendance est protégée par le fait que RichesFlores Research n'est prestataire d'aucun service d'investissement ou de vente de produits financiers susceptibles d'influencer ses conclusions, recommandations ou conseils.

Ce document est donné à titre d'information. Il ne constitue ni une offre commerciale ni une incitation à investir. Il est strictement confidentiel et établi à l'attention exclusive de ses destinataires. Il ne saurait être transmis à quiconque sans l'accord préalable écrit de RichesFlores Research.

Cette recherche comme son contenu sont la propriété exclusive de RichesFlores Research et ne sauraient être reproduits sans accord préalable et sans spécification de sa source datée.

La recherche, les conclusions, les données et les diagnostics contenus dans ce document n'engagent pas la responsabilité de RichesFlores Research.

Contenu non-contractuel ne constituant ni une offre de vente ni un conseil d'investissement.

Véronique Riches-Flores, contact@richesflores.com