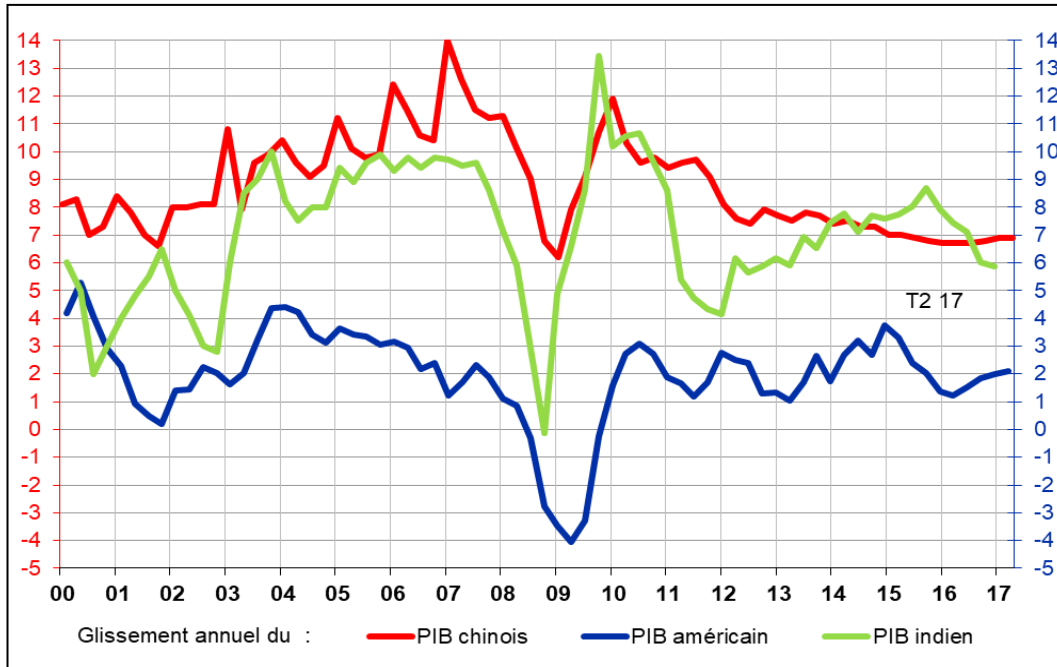


## La Chine continue de résister sans briller.

N'en déplaise à ceux qui ne cessent d'annoncer l'écroulement de l'économie chinoise depuis des années, cette dernière continue de bien résister.

En effet, au deuxième trimestre 2017, la croissance chinoise est restée dynamique, affichant une performance annuelle de 6,9 %.

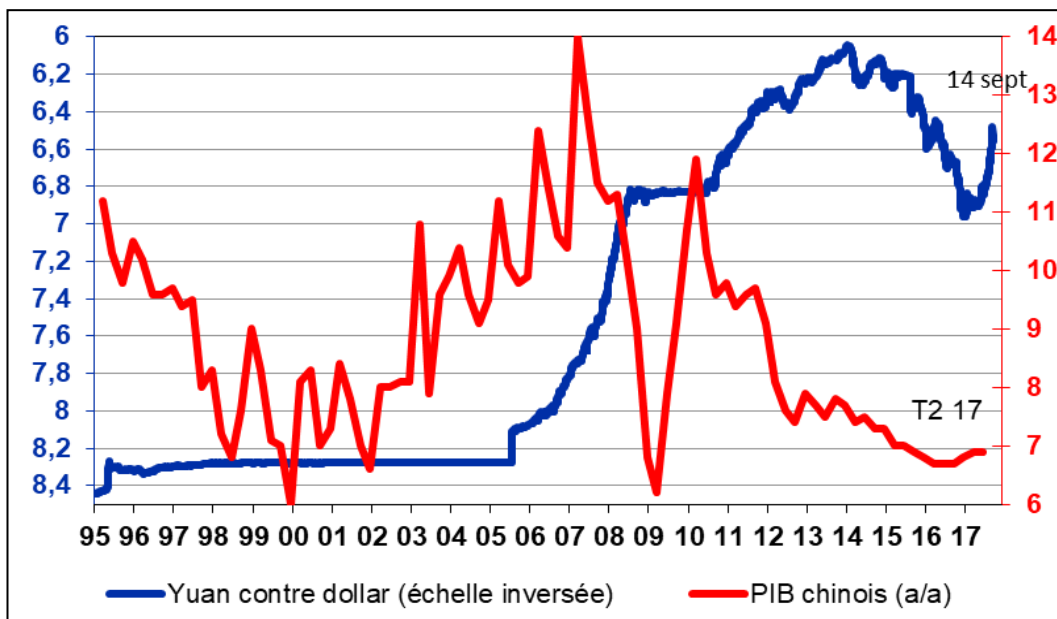
### La Chine reste la locomotive incontestée de la croissance mondiale.



Sources : NBSC, BEA, Mospi, ACDEFI

Loin devant l'Inde et très loin devant les Etats-Unis, la Chine demeure ainsi la locomotive incontestable et surtout incontestée de l'économie mondiale.

### L'appréciation du yuan commence à devenir excessive.



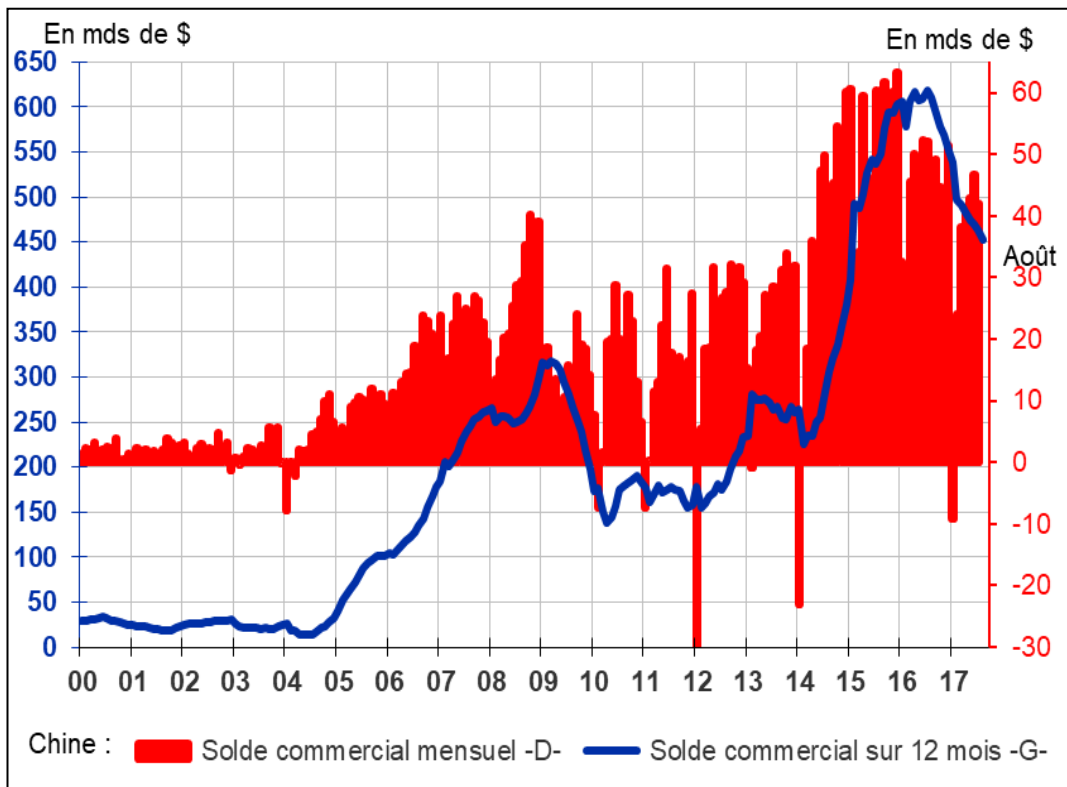
Sources : NBSC, ACDEFI

Cette vigueur à toute épreuve engendre cependant un effet pervers : l'appréciation excessive du yuan. En effet, en dépit d'un contrôle des changes très actif, la Banque Populaire de Chine ne parvient pas à freiner la remontée du yuan face au dollar.

Et ce, d'autant que les tensions avec la Corée du Nord et le manque de crédibilité de l'Administration Trump affectent durablement le billet vert.

Les conséquences négatives de l'appréciation du renminbi ne se sont pas faites attendre. Ainsi, déjà affectée par le ralentissement de nombreux pays émergents fin 2016 et début 2017, la balance commerciale chinoise souffre de plus en plus.

### La balance commerciale chinoise continue de souffrir.



Sources : NBSC, Nikkei, ACDEFI

En août, après cinq mois de rebond correctif, suite au déficit de février 2017, l'excédent commercial a nettement reculé, tombant à 41,99 milliards de dollars, contre 46,73 milliards de dollars le mois précédent.

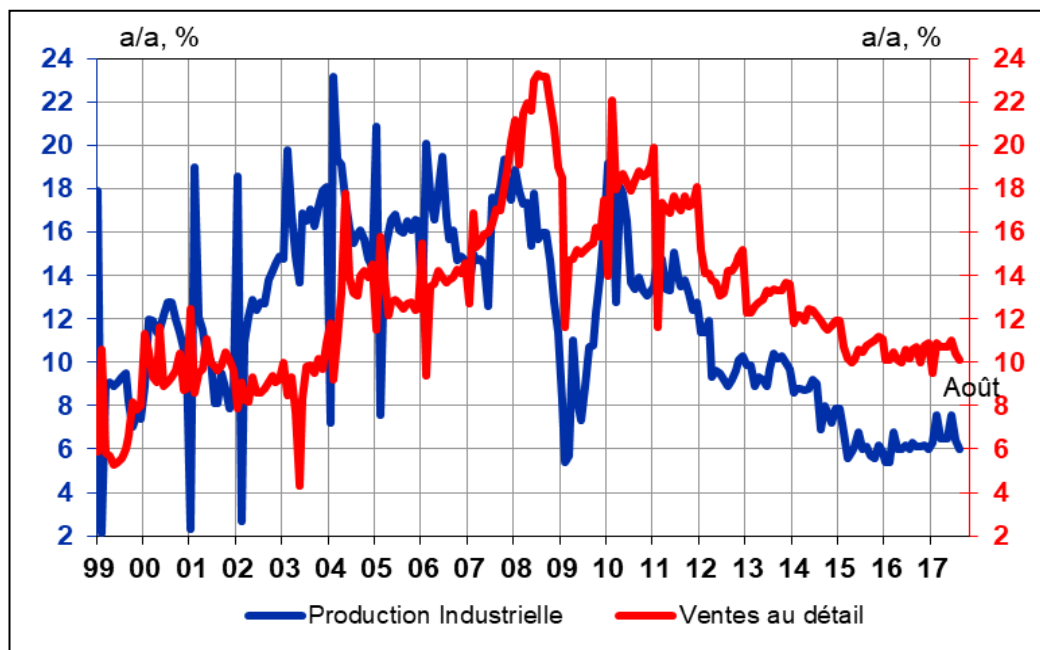
Conséquence logique de cette déconvenue, l'excédent commercial sur douze mois a continué de se détériorer. Il n'est désormais plus « que » de 452,96 milliards de dollars, soit une chute de 165,15 milliards depuis le plus haut de juillet 2016 et un plus bas depuis janvier 2015.

Parallèlement, après un beau rebond en juin à 11 %, le glissement annuel des ventes au détail s'est sensiblement replié les mois suivants, tombant à 10,4 % en juillet et 10,1 % en août, un plus bas depuis janvier dernier.

S'il n'y a évidemment pas péril en la demeure, cette décélération confirme que la croissance chinoise ne pourra pas compter sur la vigueur de la consommation des ménages pour atteindre des sommets.

Même son de cloche du côté de la production industrielle. En effet, après avoir atteint 7,6 % en juin, son glissement annuel a chuté à 6,4 % en juillet, puis 6 % en août. Pour retrouver un niveau inférieur, il faut remonter à février 2016. De quoi confirmer que la hausse du yuan et le ralentissement de l'activité dans le monde émergent continuent d'affecter l'industrie chinoise.

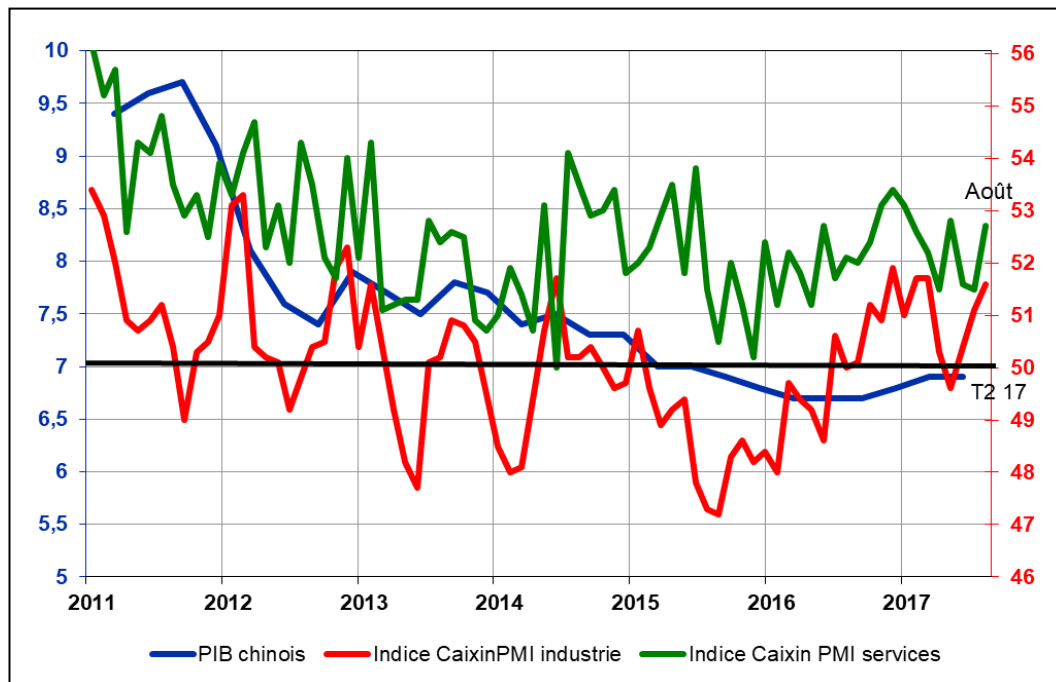
## Les ventes au détail et la production industrielle ralentissent encore.



Sources : NBSC, ACDEFI

Cependant, au regard de l'augmentation récente des indices Caixin PMI des directeurs d'achat dans l'industrie et les services, la croissance chinoise ne paraît pas menacée. Elle devrait ainsi se stabiliser autour des 7 % au moins jusqu'à l'été 2018.

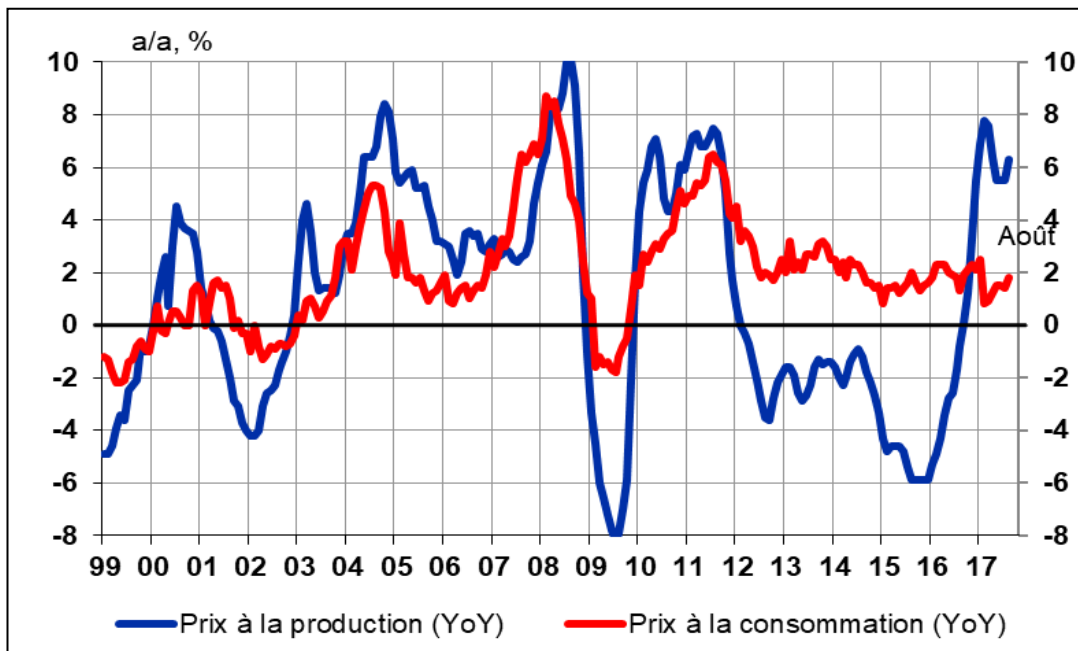
## La croissance chinoise restera soutenue.



Sources : NBSC, Caixin, ACDEFI

Dans le même temps, l'Empire du milieu pourra compter sur une inflation idéale, c'est-à-dire à la fois maîtrisée et durablement stabilisée autour des 2 %.

## L'inflation demeurera contenue.



Sources : NBSC, ACDEFI

Enfin, notons également qu'après deux ans de réduction, les réserves de change chinoises ont repris le chemin de la hausse depuis le début 2017. En août, elles ont atteint 3 092 milliards de dollars, un plus haut depuis l'automne 2016.

## Les réserves de change de la Chine remontent et lui confèrent un matelas de sécurité conséquent.

Réserves de change de la Chine (hors Hong-Kong et Macao)		
Mois	Montant en Mds de \$	Remarques
Août 2017	3 092	Redémarrage
Janvier 2017	2 998	Au plus bas
Mars 2016	3 305	Utilisation pour freiner la crise de 2015 et relancer la croissance
Sept 2015	3 590	
Juin 2015	3 771	
Juin 2014	4 056	Au plus haut
Mars 2011	3 000	Montée en flèche
Mars 2009	2 000	
Mars 2007	1 080	

Sources : PBC, ACDEFI

Si elles sont évidemment toujours loin du sommet de 4 056 milliards de dollars de juin 2014, elles confirment que la Chine pourra encore compter sur un matelas de sécurité conséquent en cas de besoin.

Autrement dit, le jour où la Chine s'effondrera n'est ni pour demain ni pour après-demain.

Marc Touati