

La croissance et l'inflation en Chine militent pour une politique monétaire très accommodante

Le ralentissement de la croissance et la très faible inflation en Chine provoqueront la mise en œuvre d'une politique monétaire très accommodante dans l'Empire du milieu. Cela a d'ailleurs déjà commencé et va se poursuivre tout au long de l'année en raison de délais de réaction un peu long. Cette orientation monétaire va être en opposition avec celle menée par Washington. Cette opposition de cycle entre les deux plus grandes économies du monde va provoquer de nouvelles tensions et de la volatilité sur les monnaies et le prix des matières premières.

La croissance chinoise ralentit

L'activité en Chine a progressé de 4% sur un an au 4ème trimestre 2021. On voit sur le premier graphe l'allure particulière du PIB chinois avec un creux marqué au premier trimestre 2020 lors du confinement puis la reprise à presque 20% sur un an au début de 2021 et enfin le ralentissement de la fin de l'année 2021. Le chiffre en moyenne annuelle est à 8.1% et traduit l'effet de rattrapage après la très faible expansion de 2020.

Pour 2022, l'acquis de croissance à la fin 2021 s'établit à 1.9%. C'est un peu plus fort qu'attendu et reflète les révisions qui ont été faites sur le profil du PIB chinois. Dans le détail, la consommation est une source de fragilité pour l'économie chinoise. Elles ne croient que de 1.7% en décembre sur un an. C'est le chiffre le plus faible depuis août 2020.

L'inflation est réduite

La demande interne chinoise apparaît peu dynamique. Le ralentissement de l'inflation illustre ce manque de robustesse de la demande interne (troisième graphe). Alors que les prix à la consommation aux US et en zone Euro ont franchement été orientés à la hausse en 2021, ceux relevés en Chine s'infléchissent nettement à 0.9% en moyenne sur l'année.

Des politiques monétaires divergentes

La banque centrale de Chine a commencé à prendre la mesure de cette fragilité de la demande interne. Elle avait abaissé le taux de réserve obligatoire en décembre et a réduit ce matin le taux des prêts à 1 an. Cette politique monétaire a pour objectif de soutenir l'activité interne afin de maintenir un taux de croissance robuste. Il faut donc inverser rapidement la dynamique et c'est pour cela que l'on doit s'attendre à une politique monétaire très accommodante en 2022 dans l'Empire du milieu.

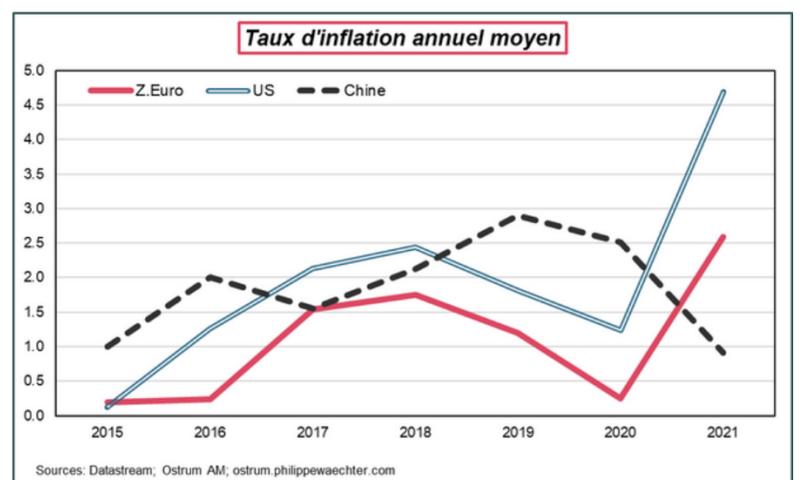
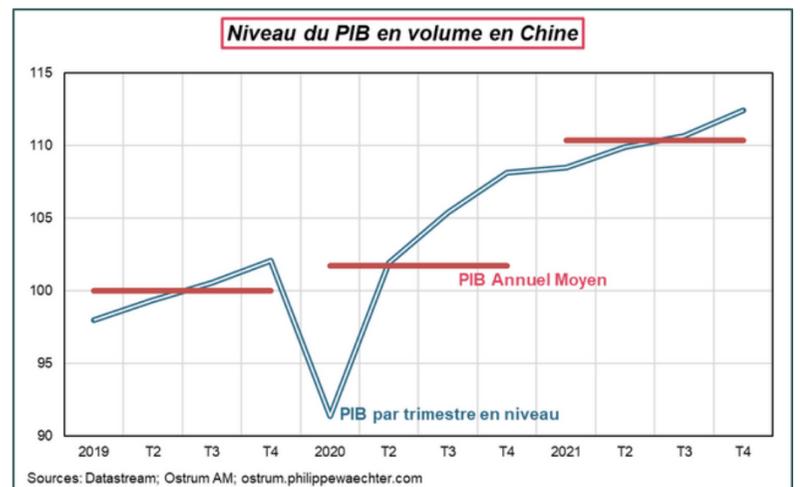
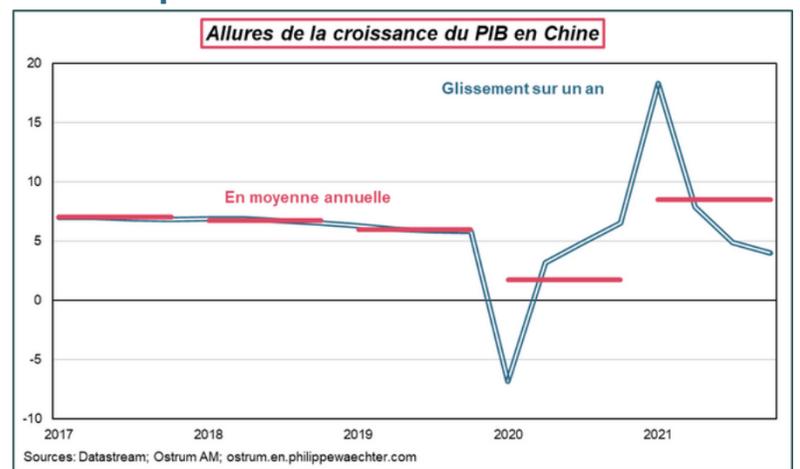
L'objectif de la politique monétaire chinoise est à trois niveaux: assurer la stabilité des prix mais aussi la stabilité du renminbi tout en contribuant à la croissance.

Une politique monétaire plus accommodante en Chine se traduit par une amélioration de l'activité avec un délai assez long d'un an environ.

Cela se traduit aussi et toujours avec des délais assez longs par des pressions haussières un peu plus marquées sur les prix mais une monnaie qui se déprécie puisque cela renforce la reprise de l'activité. L'impact est plutôt positif sur le prix des matières premières en raison de la structure de la production chinoise.

Cette dynamique de l'économie chinoise et de sa politique monétaire est à mettre en regard de ce qui se passe aux USA où la banque centrale cherche à normaliser sa stratégie puisque l'activité économique retrouve une allure plus "normale". Dès le mois de mars de cette année, elle pourrait relever son taux d'intérêt de référence et par la suite réduire la taille de son bilan. Une telle action de la Fed détériorerait les conditions financières à l'échelle globale en provoquant une réduction de la liquidité privée et en favorisant une remontée du dollar. L'impact serait alors une fragilité de la dynamique des prix des actifs et une inflexion dans la dynamique des flux de capitaux.

La PBoC avec sa politique monétaire plus accommodante veut relancer la dynamique interne de la Chine avec un risque de dépréciation du renminbi et une pression haussière sur le prix des matières premières. La Fed en durcissant le ton va peser sur le cycle économique mondial, favoriser la hausse du billet vert et l'inflexion du prix des matières premières. C'est cette opposition nouvelle qui va animer l'année 2022. La dimension politique de cet affrontement ne manquera pas de nous passionner.



MENTIONS LEGALES

Ostrum Asset Management

Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des marchés financiers sous le n° GP-18000014 du 7 août 2018. Société anonyme au capital de 48 518 602 € – 525 192 753 RCS Paris – TVA : FR 93 525 192 753. Siège social : 43, avenue Pierre Mendès-France – 75013 Paris – www.ostrum.com Ce document est destiné à des clients professionnels, au sens de la Directive MIF. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite de Ostrum Asset Management.

Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par Ostrum Asset Management à partir de sources qu'elle estime fiables.

Ostrum Asset Management se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis et ne constitue en aucun cas un engagement de la part de Ostrum Asset Management. Ostrum Asset Management ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers. Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les références à un classement, un prix ou à une notation d'un OPCVM/FIA ne préjugent pas des résultats futurs de ce dernier.

Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur (s) référencé (s). Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle.

Dans le cadre de sa politique de responsabilité sociétale et conformément aux conventions signées par la France, Ostrum Asset Management exclut des fonds qu'elle gère directement toute entreprise impliquée dans la fabrication, le commerce et le stockage de mines anti-personnel et de bombes à sous munitions.

Natixis Investment Managers

Le présent document est fourni uniquement à des fins d'information aux prestataires de services d'investissement ou aux autres Clients Professionnels ou Investisseurs Qualifiés et, lorsque la réglementation locale l'exige, uniquement sur demande écrite de leur part. Le présent document ne peut pas être utilisé auprès des clients non-professionnels. Il relève de la responsabilité de chaque prestataire de services d'investissement de s'assurer que l'offre ou la vente de titres de fonds d'investissement ou de services d'investissement de tiers à ses clients respecte la législation nationale applicable.

En France: Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers International - Société de gestion de portefeuilles agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n° GP 90-009, société anonyme immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 329 450 738. Siège social: 43 avenue Pierre Mendès France, 75013 Paris.

Au Luxembourg: Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A. – Société de gestion luxembourgeoise agréée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier, société anonyme immatriculée au RCS de Luxembourg sous le numéro B115843. 2, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg.

En Belgique: Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A., Belgian Branch, Gare Maritime, Rue Picard 7, Bte 100, 1000 Bruxelles, Belgique

En Suisse Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers, Switzerland Sarl, Rue du Vieux Collège 10, 1204 Genève, Suisse ou son bureau de représentation à Zurich, Schweizergasse 6, 8001 Zürich.

Les entités susmentionnées sont des unités de développement commercial de Natixis Investment Managers, la holding d'un ensemble divers d'entités de gestion et de distribution de placements spécialisés présentes dans le monde entier. Les filiales de gestion et de distribution de Natixis Investment Managers mènent des activités réglementées uniquement dans et à partir des pays où elles sont autorisées. Les services qu'elles proposent et les produits qu'elles gèrent ne s'adressent pas à tous les investisseurs dans tous les pays.

Bien que Natixis Investment Managers considère les informations fournies dans le présent document comme fiables, y compris celles des tierces parties, elle ne garantit pas l'exactitude, l'adéquation ou le caractère complet de ces informations.

La remise du présent document et/ou une référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques dans le présent document ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services. Les investisseurs doivent examiner attentivement les objectifs d'investissements, les risques et les frais relatifs à tout investissement avant d'investir. Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur (s) référencé(s). Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle.

Le présent document ne peut pas être distribué, publié ou reproduit, en totalité ou en partie.

Tous les montants indiqués sont exprimés en USD, sauf indication contraire.