

CHINE

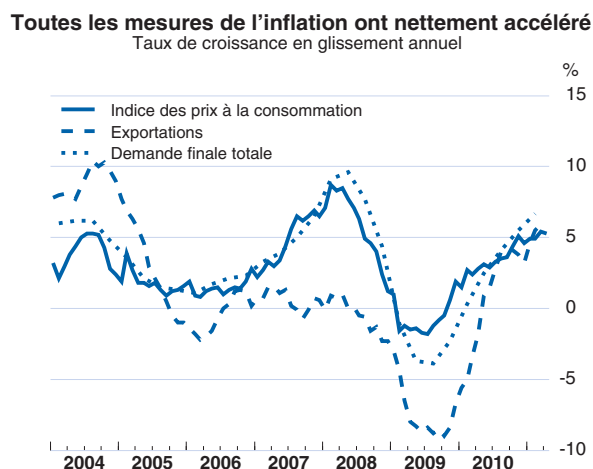
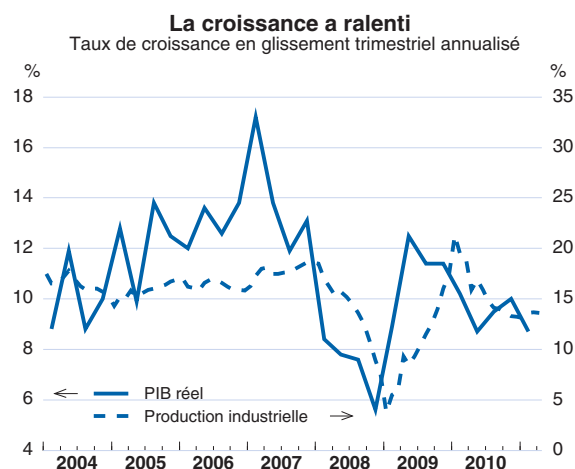
Le durcissement des conditions monétaires a mis un frein à la croissance, qui devrait s'établir en moyenne aux alentours de 9 % en 2011-2012. L'inflation a continué à s'orienter à la hausse ; de fait, le prix de toutes les composantes de la demande combinées avait progressé de 6¾ pour cent sur douze mois au premier trimestre de 2011. L'inflation devrait toutefois refluer en 2012 au fur et à mesure que la demande excédentaire va progressivement s'estomper et que les prix des importations cesseront de grimper. L'excédent de la balance courante devrait se replier à 4½ pour cent du PIB (contre plus de 10 % en 2007), sous l'effet du ralentissement de la hausse des exportations et de l'augmentation des prix des produits de base.

Le durcissement monétaire, qui a démarré tardivement dans le cycle, doit être poursuivi pour que l'inflation puisse être ramenée en deçà de 4 %. Permettre au taux de change effectif de s'apprécier graduellement pourrait aussi contribuer à relâcher les tensions inflationnistes. La politique budgétaire devrait rester orientée vers une hausse des dépenses sociales et des salaires nets. Alors que le centre de gravité de l'activité économique est en train de se déplacer vers les villes de l'intérieur, en pleine expansion, un assouplissement des obligations d'enregistrement en tant que citoyen faciliterait la migration vers de nouveaux lieux de travail et contribuerait à contenir la hausse des salaires. Afin d'intensifier la concurrence dans les secteurs dominés par les entreprises d'État, le gouvernement devrait aller de l'avant résolument et prendre des mesures pour abaisser les barrières à l'entrée.


La croissance a amorcé un ralentissement...

Au premier trimestre de 2011, la croissance a faibli pour revenir à 8,7 % (taux annuel corrigé des variations saisonnières), son niveau le plus bas depuis la fin de 2008. La décélération a été particulièrement marquée dans les secteurs primaire et secondaire de l'économie. La demande intérieure a ralenti, car les contraintes en matière de crédit et l'arrivée à son terme du programme de relance ont pesé sur les investissements des sociétés détenues par l'État. Dans ce contexte, le nombre des logements achevés a grimpé, dopé par le plan de construction de 10 millions de

Chine



Source : Estimations de l'OCDE et CEIC.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932432186>

Chine : Indicateurs macroéconomiques

	2008	2009	2010	2011	2012
Croissance du PIB réel	9.6	9.2	10.3	9.0	9.2
Déflateur du PIB (% de variation)	7.8	-0.6	5.8	6.0	5.3
Indice des prix à la consommation (% de variation)	5.9	-0.7	3.2	4.6	3.4
Solde budgétaire (en % du PIB) ¹	0.9	-1.2	-0.7	0.4	0.4
Balance des opérations courantes (en % du PIB)	9.1	5.2	5.2	4.5	4.4

Note : Les données relatives au PIB et à l'inflation sont des pourcentages de variation par rapport à la période précédente.

1. Sur la base des comptes nationaux qui inclue les comptes budgétaires et extra-budgétaires.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 89.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932433440>

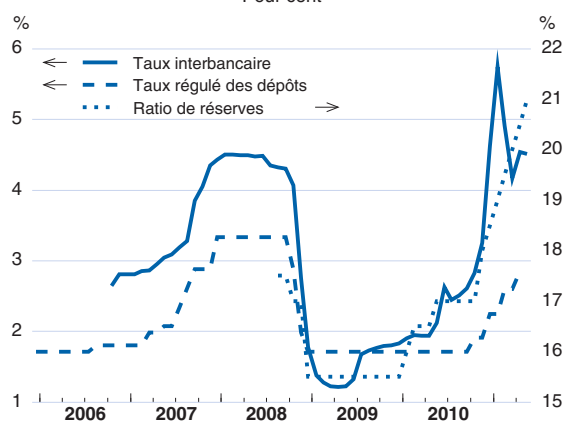
logements à faible coût en 2011. Les ventes au détail ont continué à augmenter rapidement. Bien que les ventes d'automobiles aient reculé au cours des quatre premiers mois de 2011, elles s'établissaient encore à un volume annualisé de 14.5 millions en avril, soit le double du chiffre enregistré deux ans plus tôt.

... mais l'inflation reste élevée

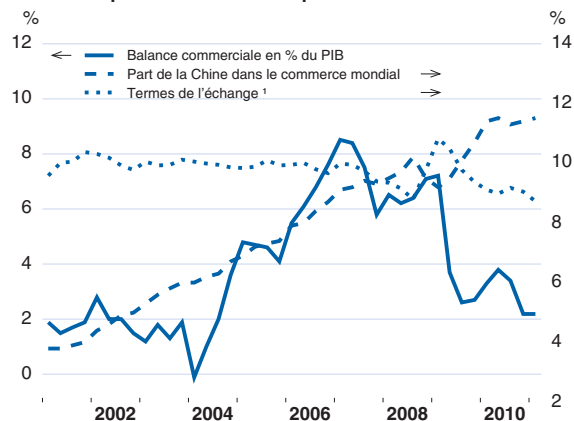
L'inflation a poursuivi sa pente ascendante. En glissement annuel, les prix à la consommation ont ainsi augmenté de plus de 5 % ces derniers mois, les prix des produits alimentaires et de l'essence enregistrant même une hausse à deux chiffres. L'augmentation des prix mondiaux du pétrole brut a été entièrement répercutée sur les consommateurs, mais la consommation privée ne représente que légèrement plus d'un quart du total de la demande. Les prix à la consommation et les prix des investissements et des exportations combinés ont augmenté plus vite que l'indice des prix à la consommation, affichant une hausse de 6.7 % sur douze mois au premier trimestre. L'inflation des coûts est également

Chine


Les taux d'intérêt et le ratio de réserves ont augmenté
Pour cent



Le surplus commercial a chuté, les termes de l'échange déclinent et la part de marché à l'exportation s'est stabilisée



1. Les termes de l'échange sont mesurés comme le ratio des valeurs unitaires des exportations sur les importations multipliées par 10.
Source : CEIC, Peoples' Bank of China et estimations de l'OCDE.


StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932432205>

Chine : Indicateurs extérieurs

	2008	2009	2010	2011	2012
Milliards de \$					
Exportations de biens et services	1 581.7	1 333.3	1 752.6	2 130	2 468
Importations de biens et services	1 232.8	1 113.2	1 520.5	1 925	2 238
Balance commerciale	348.9	220.1	232.1	205	230
Solde des invisibles	63.5	41.0	73.3	112	132
Balance des opérations courantes	412.4	261.1	305.4	318	362
Pourcentages de variation					
Exportations de biens et services en volume	8.5	- 10.2	28.3	10.5	11.0
Importations de biens et services en volume	3.9	4.5	20.6	10.2	13.7
Résultats à l'exportation ¹	5.1	2.2	14.2	2.4	2.3
Termes de l'échange	- 5.3	8.6	- 9.5	- 4.3	2.0

1. Rapport entre le volume des exportations et le marché à l'exportation pour les biens et services.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 89.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932433459>

orientée à la hausse. Au cours des deux dernières années, le taux de salaire minimum dans la ville de Shenzhen, au sud du pays, a été relevé de 32 %, mais cette évolution constitue en partie un rattrapage par rapport à la stagnation observée en 2009. Des augmentations du même ordre ont été observées ailleurs dans le pays. De plus, au premier trimestre de 2011, les prix des importations étaient en hausse de 16 % par rapport au premier trimestre de l'année précédente. Les prix de l'électricité sont en revanche contrôlés, ce qui entraîne localement des pénuries.

L'excédent de la balance courante accuse un recul prononcé

L'excédent commercial a connu une phase descendante jusqu'au printemps, se repliant à 2.5 % du PIB au premier trimestre de 2011, mais il est reparti à la hausse en avril, en partie parce que les importations en provenance du Japon ont chuté de 5 % à cause de problèmes dans la chaîne d'approvisionnement. Selon les estimations, la facture des importations de pétrole aurait augmenté de près d'un 1½ point de pourcentage du PIB sur douze mois au deuxième trimestre de 2011, sous l'effet de la hausse des prix mondiaux. La part de la Chine dans le commerce mondial a cessé de croître l'année dernière du fait de l'augmentation des coûts de la main-d'œuvre et des prix des exportations. L'accumulation rapide de réserves de changes qui, en mars 2011, dépassaient les 3 000 milliards de dollars, a dopé les revenus d'investissement, ce qui a contribué à alimenter l'excédent de la balance courante qui s'est établi aux alentours de 4.6 % du PIB au premier trimestre de 2011.

La politique monétaire a été durcie

La politique monétaire a été progressivement durcie depuis octobre 2010. Les taux directeurs ont été relevés par étapes de 114 points de base au total pour les dépôts à trois mois. Le ratio de réserves obligatoires a été augmenté de 3½ points de pourcentage au total pour atteindre en mai 21 % pour les grandes banques. La contraction des liquidités a eu pour effet de propulser le taux interbancaire bien au-delà des taux réglementés sur les comptes d'épargne. Par ailleurs, la banque

centrale a mis en place des quotas de prêts pour toutes les banques. Ces mesures ont réussi à limiter la croissance de la masse monétaire et du crédit qui ressortait à un peu moins de 16 % sur les douze mois clos en avril, ce qui correspond aux objectifs monétaires de la banque centrale pour 2011. En revanche, la dépréciation du taux de change effectif nominal pendant cette période a eu tendance à compenser l'impact de la hausse des taux d'intérêt et des réserves obligatoires. Étant donné la persistance d'une inflation élevée, une nouvelle hausse de 50 points de base des taux directeurs pourrait être nécessaire pour la stabiliser.

La politique budgétaire est globalement neutre

Le gouvernement national continue à mener une politique budgétaire placée sous le signe de la prudence. Le déficit budgétaire a été réduit en 2010 et le gouvernement compte le réduire encore de 0.5 % du PIB en 2011. Les recettes fiscales progressent rapidement depuis quelque temps, donnant au gouvernement une certaine marge de manœuvre pour relever de manière substantielle le seuil d'imposition sur le revenu si bien qu'une fois encore, aucune personne gagnant moins que le salaire moyen ne sera imposable et que la majorité des contribuables se verra appliquer un taux marginal de 10 %. Si l'on tient compte de la poursuite de l'excédent de sécurité sociale, les administrations publiques pourraient n'enregistrer qu'un léger déficit en 2011 et renouer avec l'excédent en 2012. Les emprunts hors budget des collectivités locales sont limités cette année et devront être utilisés pour financer le logement social.

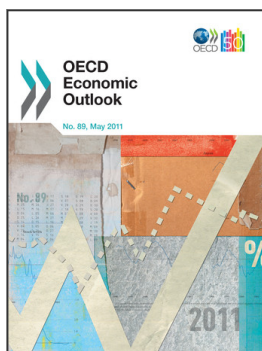
La croissance devrait enregistrer un fléchissement à court terme

Le durcissement de la politique monétaire limitera la croissance en 2011. La croissance des investissements devrait rester inférieure à celle de 2010 du fait de la limitation des emprunts. Les nouvelles hausses programmées des salaires minimaux entraîneront une augmentation des salaires moyens et des coûts unitaires de la main-d'œuvre et alimenteront les tensions inflationnistes. De plus, l'élévation du coût du pétrole brut aura une influence directe à la hausse sur les prix à la consommation et, tout aussi important, fera augmenter à terme le prix de tous les biens transportés. En conséquence, la hausse des prix à la consommation va sans doute dépasser l'objectif de 4 % que le gouvernement s'était fixé pour l'ensemble de 2011. En 2012, le ralentissement des prix des importations devrait permettre au taux d'inflation de céder 1½ point de pourcentage, dopant les revenus réels. Un nouveau durcissement monétaire ne devrait pas être nécessaire en 2012 et la croissance devrait sans doute repartir légèrement à la hausse. L'objectif du gouvernement de relever les salaires de 15 % par an au cours des cinq prochaines années pourrait aboutir à une légère hausse du rythme de progression des coûts unitaires de la main-d'œuvre, à 5 % par an environ. L'augmentation des coûts intérieurs affectera la compétitivité et, conjuguée à la dégradation des termes de l'échange, elle contribuera à contenir l'excédent de la balance courante aux alentours de 4½ pour cent du PIB. Des réformes structurelles telles que l'intensification de la concurrence dans les secteurs dominés par l'État et dans les services donneraient un coup de

pousse à la productivité et aux revenus réels, renforçant la demande intérieure.

**Un certain nombre de
risques pèsent sur
l'économie**

A cause du ralentissement de l'économie, les autorités risquent de ne pas relever les taux d'intérêt autant qu'il le faudrait et de s'employer plutôt à abaisser rapidement l'inflation en recourant davantage à des contrôles des prix. Une telle évolution pourrait inverser les progrès accomplis pour faire reculer la mainmise de l'État sur l'économie et risquerait de saper la croissance à long terme. L'intensification de l'activité en direction des régions de l'intérieur pourrait doper plus que prévu la production et les salaires réels, sur fond d'accroissement des capacités pour bénéficier de coûts de main-d'œuvre moins élevés. Dans les régions côtières, les fabricants de produits manufacturés pourraient être en mesure de s'adapter plus rapidement que prévu à la hausse des coûts de la main-d'œuvre, ce qui leur permettrait de voir leurs parts de marché progresser plus fortement que prévu.



Extrait de :
OECD Economic Outlook, Volume 2011 Issue 1

Accéder à cette publication :
https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2011-1-en

Merci de citer ce chapitre comme suit :

OCDE (2011), « Chine », dans *OECD Economic Outlook, Volume 2011 Issue 1*, Éditions OCDE, Paris.

DOI: https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2011-1-40-fr

Cet ouvrage est publié sous la responsabilité du Secrétaire général de l'OCDE. Les opinions et les arguments exprimés ici ne reflètent pas nécessairement les vues officielles des pays membres de l'OCDE.

Ce document et toute carte qu'il peut comprendre sont sans préjudice du statut de tout territoire, de la souveraineté s'exerçant sur ce dernier, du tracé des frontières et limites internationales, et du nom de tout territoire, ville ou région.

Vous êtes autorisés à copier, télécharger ou imprimer du contenu OCDE pour votre utilisation personnelle. Vous pouvez inclure des extraits des publications, des bases de données et produits multimédia de l'OCDE dans vos documents, présentations, blogs, sites Internet et matériel d'enseignement, sous réserve de faire mention de la source OCDE et du copyright. Les demandes pour usage public ou commercial ou de traduction devront être adressées à rights@oecd.org. Les demandes d'autorisation de photocopier une partie de ce contenu à des fins publiques ou commerciales peuvent être obtenues auprès du Copyright Clearance Center (CCC) info@copyright.com ou du Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC) contact@cfcopies.com.