

## CHINE

Les effets du plan de relance se dissipant, l'expansion vigoureuse de l'économie chinoise s'est ralentie durant le premier semestre de 2010, mais s'est quelque peu redressée depuis lors. Ce regain de dynamisme devrait se poursuivre en 2011-2012, à mesure que l'accélération de la demande intérieure compensera un nouveau ralentissement des exportations, stabilisant ainsi l'excédent de la balance courante aux alentours de 5½ pour cent du PIB. L'accélération au niveau des prix des produits non alimentaires devrait être compensée par la modération de la hausse des prix alimentaires, si bien que l'inflation se stabiliserait légèrement au-dessus de 3 %.

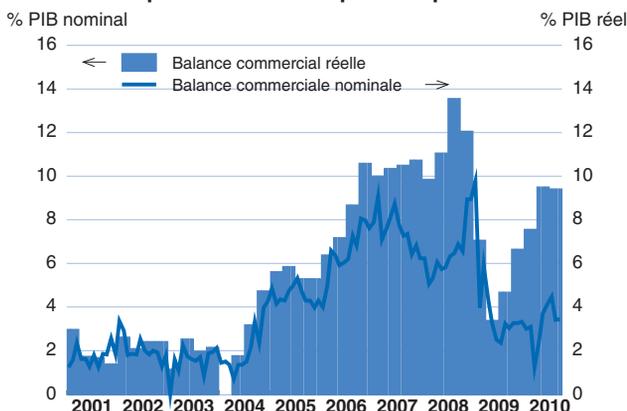
Bien que l'on ne s'attende pas à une augmentation de l'excédent de balance courante, la poursuite de l'ajustement des comptes extérieurs ne sera pas facilitée par le fléchissement du taux de change effectif qui s'est produit en dépit d'une légère appréciation du yuan contre le dollar depuis quelques mois. L'économie nationale gagnerait en stabilité si la politique de change visait davantage à laisser la monnaie s'apprécier par rapport à un panier de devises. Par ailleurs, les dépenses publiques devraient continuer d'être orientées vers des objectifs sociaux.

### Les effets de la relance se sont estompés,...

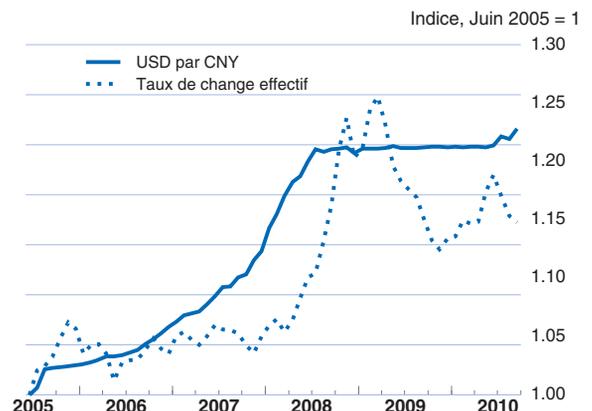
Après une expansion très vigoureuse en 2009, la croissance du PIB s'est modérée au cours du premier semestre de 2010. Les dépenses d'infrastructure réalisées dans le cadre du plan de relance ont atteint un palier et l'investissement résidentiel s'est ralenti sous l'effet des mesures prises par les autorités pour limiter le crédit aux ménages. Par ailleurs, les excédents de stocks accumulés durant les premiers mois de 2009 ont encore été réduits, notamment dans le secteur de la sidérurgie. En revanche, les dépenses d'équipement des entreprises privées sont restées soutenues et l'investissement étranger des entreprises s'est redressé parallèlement aux exportations. La masse salariale totale a fortement augmenté et la demande des ménages est restée vigoureuse. Par ailleurs, les ventes au détail ont continué de progresser plus rapidement que les revenus.

### Chine

Le surplus commercial a été réduit par la hausse des prix d'import



Le taux de change effectif du renminbi a encore chuté



Source : CEIC.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932353583>

## Chine : Indicateurs macroéconomiques

	2008	2009	2010	2011	2012
Croissance du PIB réel	9.6	9.1	10.5	9.7	9.7
Déflateur du PIB (% de variation)	7.8	-0.6	5.0	3.7	3.0
Indice des prix à la consommation (% de variation)	5.9	-0.7	3.1	3.3	3.0
Solde budgétaire (en % du PIB) <sup>1</sup>	0.9	-1.2	-1.9	-2.2	-2.1
Balance des opérations courantes (en % du PIB)	9.6	6.0	5.8	5.9	5.5

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 incluent les comptes budgétaires et extra-budgétaires.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 88.

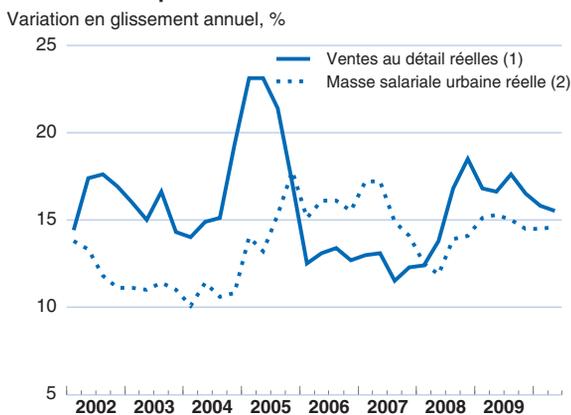
StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932355331>

... mais la croissance a peut-être atteint son point le plus bas

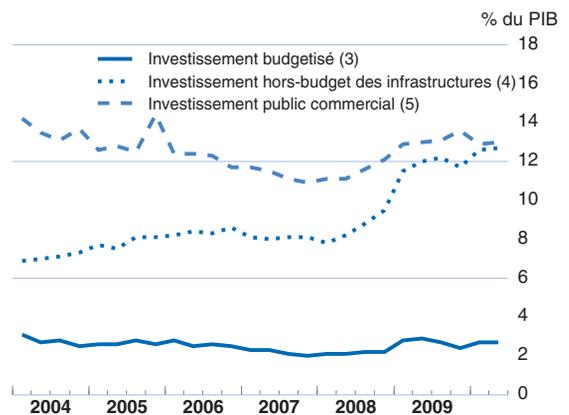
La croissance des exportations s'est ralentie dans le courant de 2010, revenant à quelque 18 % au troisième trimestre – chiffre proche de la moyenne de la décennie précédente. La hausse des importations s'est ralentie encore davantage pendant le deuxième trimestre, particulièrement en ce qui concerne certains produits de base, mais a repris de la vigueur au cours du troisième trimestre, grâce à un regain de demande intérieure. Selon les estimations, l'excédent de la balance courante aurait augmenté, mais uniquement de façon marginale, dépassant tout juste les 6 % du PIB au troisième trimestre. Deux facteurs expliquent cette croissance limitée. La première explication réside dans la détérioration des termes de l'échange, inférieurs au troisième trimestre à

## Chine

## Les ventes au détail croissent plus vite que la masse salariale urbaine



## Les investissements hors-budget des infrastructures restent élevés



1. Les ventes au détail ont été déflatées par l'indice des prix des ventes au détail. Les données couvrent les ventes dans les zones urbaines à partir de 2009 et les ventes dans les villes pour les années précédentes.
2. La masse salariale urbaine a été déflatée par l'indice des prix à la consommation.
3. L'investissement public budgétisé est défini comme l'investissement dans l'éducation, la santé et les administrations publiques.
4. L'investissement public hors-budget des infrastructures est défini comme l'investissement dans les transports publics, les autoroutes et les services environnementaux.
5. L'investissement public commercial est défini comme l'investissement total des entreprises détenues par l'État moins l'investissement public hors-budget.

Source : CEIC.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932353602>

## Chine : Indicateurs extérieurs

	2008	2009	2010	2011	2012
Milliards de \$					
Exportations de biens et services	1 581.7	1 333.3	1 767.9	2 087	2 388
Importations de biens et services	1 232.8	1 113.2	1 518.4	1 789	2 073
Balance commerciale	348.9	220.1	249.5	297	315
Solde des invisibles	87.2	77.0	90.6	99	105
Balance des opérations courantes	436.1	297.2	340.1	396	421
Pourcentages de variation					
Exportations de biens et services en volume	8.5	- 10.2	30.2	13.2	12.0
Importations de biens et services en volume	3.9	4.6	20.6	13.9	14.9
Résultats à l'exportation <sup>1</sup>	4.9	2.7	15.8	4.0	3.5
Termes de l'échange	- 5.4	8.8	- 10.0	0.8	1.4

1. Rapport entre le volume des exportations et les exportations du marché total des biens et services.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 88.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932355350>

leurs niveaux de 2009 du fait de l'augmentation des prix des matières premières, notamment les métaux et les minéraux. La seconde explication est à rechercher dans la faible progression des revenus d'investissements, bridés à la fois par le faible niveau des taux d'intérêt à l'échelle mondiale et par le ralentissement de la hausse des réserves de change de la Chine, qui atteignaient tout de même 2 650 milliards de dollars US en septembre 2010.

### Les déficits budgétaires des administrations publiques restent faibles...

Les autorités ont continué de gérer le budget national officiel avec prudence en 2010. Le déficit devrait s'établir aux alentours de 3 % du PIB en 2010. En septembre, les dépenses nationales accusaient une augmentation d'environ deux points de PIB sur douze mois, avec une certaine réorientation au profit des dépenses sociales, notamment dans le domaine des soins de santé. La part des recettes a un peu moins augmenté, encore que le produit de l'impôt sur les sociétés ait connu une progression particulièrement soutenue du fait de la forte expansion des bénéficiaires des entreprises. Par ailleurs, le système de sécurité sociale semble encore avoir dégagé un excédent équivalent à 1 point de PIB en 2010, une plus grande discipline de la part des employeurs dans le versement des cotisations ayant permis de compenser une nouvelle hausse des dépenses d'assurance médicale causée par une extension de la couverture dans les zones rurales. Globalement, le déficit des administrations publiques devrait donc être de l'ordre de 2 % du PIB en 2010. Étant donné le volume relativement limité d'emprunts émis par les administrations centrales et locales, la dette publique brute devrait se stabiliser à 19½ pour cent du PIB. Avec l'augmentation des réserves de trésorerie du système de sécurité sociale, les comptes combinés de l'administration nationale et de la sécurité sociale devraient se solder par un excédent financier d'environ 3½ pour cent du PIB à la fin de 2010.

**... mais certaines dépenses d'infrastructure pourraient finalement devoir être budgétisées**

Les estimations officielles des dépenses des administrations publiques ne rendent pas compte de l'ampleur effective de l'augmentation des dépenses et de la dette engendrées par le programme de relance lancé il y a deux ans. Celui-ci a presque entièrement été réalisé par des entreprises publiques, de transports ferroviaires et de transports en commun, par exemple, ou par des sociétés de développement créées par les administrations locales, mais dont les comptes financiers ne sont pas intégrés aux leurs. Au cours des deux années qui se sont écoulées depuis le lancement du programme de relance, en novembre 2008, les dépenses publiques d'infrastructure ont augmenté de près de 4 points de PIB. Les emprunts des sociétés de développement locales ont atteint un montant encore plus élevé, leur dette s'établissant à près de 22 % du PIB. Au total, les emprunts des organismes de financement locaux ont atteint près d'un cinquième de l'encours des prêts bancaires au milieu de 2010. L'autorité de régulation bancaire estime qu'un quart environ de ce montant pourrait avoir servi à financer des projets présentant une viabilité financière limitée, si bien qu'il a été demandé aux banques de limiter les prêts qu'elles accordent à ces organismes.

**Les conditions monétaires sont mitigées, mais globalement favorables**

Depuis le milieu de l'année, les conditions monétaires au sens large ont été diverses, mais restent globalement favorables. Après trois relèvements du ratio de fonds propres des banques entre janvier et mai, la croissance monétaire s'est fortement ralentie au deuxième trimestre, mais cette tendance s'est inversée au troisième trimestre, avec une accélération marquée de l'expansion monétaire et une progression toujours soutenue du crédit, qui ont conduit à un relèvement temporaire et sélectif du coefficient de réserves obligatoires à la mi-octobre. Cette mesure a été suivie d'un relèvement de 25 points de base des taux de référence des prêts sur un an et des dépôts. Le taux de change effectif s'est déprécié de 6 % entre la première semaine de juin et la mi-octobre, malgré la décision des autorités de laisser la monnaie s'apprécier vis-à-vis du dollar, laquelle a entraîné une appréciation de 2½ pour cent du taux bilatéral avec le dollar. Après une période de faiblesse au premier semestre, les cours des actions ont progressé de 11 % au troisième trimestre. Les prix de l'immobilier, en revanche, ont peu évolué, les règles applicables au crédit au logement ayant été durcies en avril.

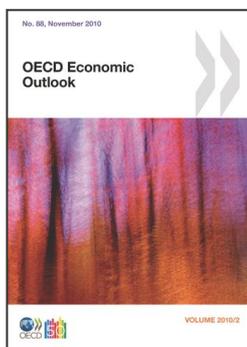
**La croissance devrait se poursuivre à un rythme soutenu**

La croissance devrait s'accélérer avec le redressement probable de la formation de stocks et atteindre 10 % en rythme annuel au quatrième trimestre, si bien que la moyenne annuelle s'établirait à 10.5 % pour 2010. À plus lointaine échéance, la croissance de l'investissement public devrait se stabiliser. Bien que le programme de relance touche à sa fin, d'autres initiatives vont prendre le relais, notamment un programme de logements sociaux, des mesures d'amélioration des établissements de soins et le lancement du nouveau plan quinquennal, qui privilégiera sans doute une urbanisation rapide. La demande de consommation privée semble devoir rester soutenue, la croissance des revenus réels bénéficiant du raffermissement du marché du travail. Globalement, la demande

intérieure devrait s'accélérer au cours de la période examinée, tandis que la croissance des exportations semble devoir se modérer à mesure que l'expansion du commerce mondial retrouvera sa tendance antérieure. En conséquence, le PIB devrait progresser en moyenne de 9¾ pour cent en 2011-2012. Compte tenu de la fermeté des prix à l'importation, l'inflation sous-jacente pourrait augmenter, compensant ainsi un ralentissement probable des prix alimentaires, si bien que l'inflation se stabiliserait légèrement au-dessus de 3 %. Le raffermissement de la demande intérieure pourrait entraîner une légère contraction de l'excédent de la balance courante.

### **Les risques sont équilibrés**

Deux principaux risques pourraient entraîner une divergence à la baisse par rapport aux prévisions. Premièrement, la qualité des bilans bancaires pourrait se détériorer si les prix de l'immobilier venaient à baisser encore, ce qui aurait pour effet de mettre les promoteurs dans une situation difficile et de compromettre les perspectives de remboursement en temps voulu d'une partie des dettes contractées par les autorités locales. Deuxièmement, la faiblesse persistante de la monnaie et la fermeté des cours des matières premières pourraient entraîner une accélération de l'inflation. D'un autre côté, l'industrialisation progressive des régions intérieures pourrait stimuler l'investissement privé dans de plus fortes proportions que prévu, tandis qu'une hausse des cours mondiaux des matières premières pourrait aussi refléter un accroissement plus rapide que prévu de la demande intérieure d'investissement.



Extrait de :  
**OECD Economic Outlook, Volume 2010 Issue 2**

Accéder à cette publication :  
[https://doi.org/10.1787/eco\\_outlook-v2010-2-en](https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2010-2-en)

**Merci de citer ce chapitre comme suit :**

OCDE (2010), « Chine », dans *OECD Economic Outlook, Volume 2010 Issue 2*, Éditions OCDE, Paris.

DOI: [https://doi.org/10.1787/eco\\_outlook-v2010-2-39-fr](https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2010-2-39-fr)

Ce document, ainsi que les données et cartes 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. Des extraits de publications sont susceptibles de faire l'objet d'avertissements supplémentaires, qui sont inclus dans la version complète de la publication, disponible sous le lien fourni à cet effet.

L'utilisation de ce contenu, qu'il soit numérique ou imprimé, est régie par les conditions d'utilisation suivantes :  
<http://www.oecd.org/fr/conditionsdutilisation>.