

CHINE

Le taux de croissance du PIB est tombé légèrement en deçà de 10 %, après avoir atteint un pic proche de 12 %. La croissance des exportations est en train de fléchir et, compte tenu du ralentissement de la formation de capital, la demande intérieure devrait elle aussi céder du terrain en 2009, avant de se redresser en 2010. La désinflation devrait se poursuivre, en partie grâce à la modération des prix des produits de base, mais aussi du fait du ralentissement de la croissance de la production.

La situation budgétaire est saine et, même si le gouvernement a déjà adopté un train de mesures destiné à stimuler la demande, des réductions d'impôt sur le revenu pourraient également être envisagées. L'inflation globale étant en recul, les autorités monétaires disposent encore de marges de manœuvre pour amortir l'impact du repli de l'activité mondiale, après les récentes baisses de taux d'intérêt. La diminution de l'inflation offre également l'occasion de réaligner les prix des produits énergétiques sur leurs coûts sous-jacents, sachant que de fortes hausses des prix de l'électricité sont nécessaires pour atténuer les pénuries et stimuler les investissements dont ce secteur a grand besoin.

La croissance du PIB continue à s'essouffler

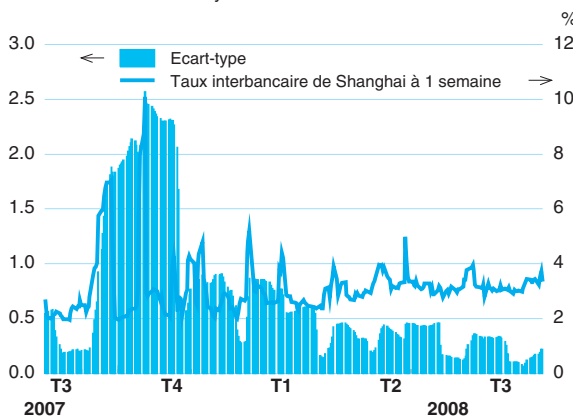
La croissance s'est tassée pendant sept trimestres d'affilée. Sur fond de repli de l'activité mondiale et de hausse des coûts intérieurs, les exportations en volume s'essoufflent depuis la mi-2007, ce qui s'est traduit par un fléchissement marqué de la croissance des importations de produits utilisés par les industries de transformation pour l'exportation au cours des derniers mois. Le solde commercial est globalement stable depuis 18 mois, aux alentours de 200 milliards de dollars en chiffre annuel.

La demande intérieure se rééquilibre au détriment de l'investissement

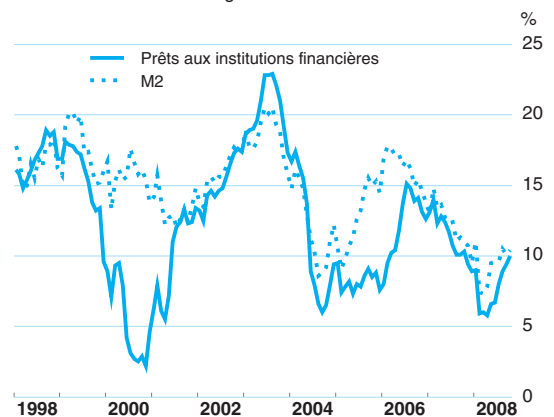
La croissance de la demande intérieure s'est également tassée depuis la fin de 2007. La progression de l'investissement réel en capital fixe continue à ralentir, reflétant dans une large mesure un marasme de l'investissement immobilier dû, au moins en partie, au resserrement de la politique monétaire jusqu'au milieu de 2008. Dans un certain nombre de villes chinoises des régions industrielles côtières, les prix de l'immobilier

Chine

Pas de signe de stress sur le marché interbancaire
Moyenne mobile à 3 mois



La croissance du crédit reste basse
Taux de glissement annuel



Source : CEIC.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/507752501566>

Chine : Indicateurs macroéconomiques

	2006	2007	2008	2009	2010
Croissance du PIB réel	11.6	11.9	9.5	8.0	9.2
Croissance de la demande domestique	11.4	11.4	9.4	8.1	9.2
Inflation ¹	3.3	5.2	5.0	2.5	2.7
Indice des prix à la consommation ²	1.6	4.8	6.1	3.0	2.5
Solde budgétaire (en % du PIB) ³	0.5	2.1	2.0	0.8	1.0
Balance des opérations courantes (en % du PIB)	9.4	11.3	9.7	9.4	9.1


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

1. L'inflation est mesurée par le déflateur du PIB.

2. Changement de l'indice à base fixe de Laspeyres (base 2005).

3. Sur la base des comptes nationaux qui incluent les comptes budgétaires et extra-budgétaires.

Source : Sources nationales et prévisions de l'OCDE.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/511267341401>

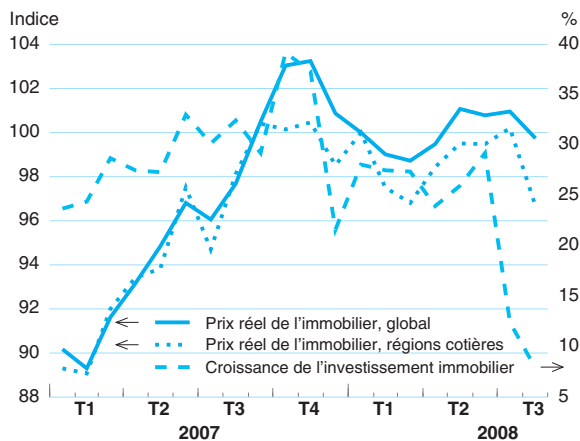
d'habitation ont chuté. À l'échelle nationale, les prix des logements ont reculé de 3.5 % en termes réels par rapport au sommet qu'ils avaient atteints à la fin de 2007. La production industrielle a également ralenti en 2008, notamment du fait de la résurgence de pénuries d'électricité et des restrictions imposées à l'occasion des Jeux olympiques. En 2008, la hausse des bénéfices a diminué de moitié par rapport à 2007, pour s'établir à 20 %. Bien que la croissance nominale des salaires ait été vigoureuse, la forte inflation enregistrée en glissement annuel au printemps 2008 a érodé les gains de pouvoir d'achat. Cela étant, le dynamisme des ventes au détail en volume observé ces derniers mois est le signe de la résistance persistante des dépenses de consommation.

L'inflation diminue sur fond de modération des prix des produits alimentaires

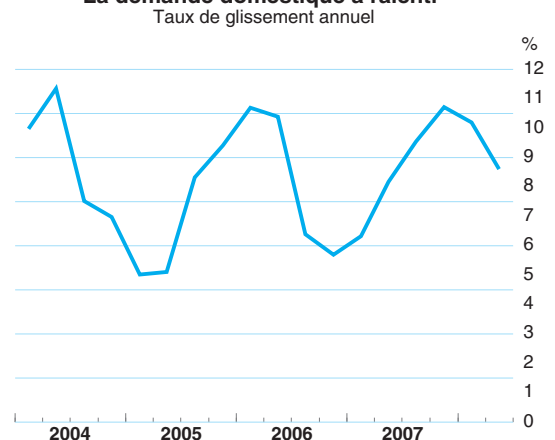
En dépit des augmentations des prix réglementés de l'énergie, la hausse des prix à la consommation a diminué rapidement, tombant d'un pic de 8.7 % en février 2008 à 4 % en octobre. Cette désinflation s'explique

Chine

Le secteur immobilier est sous tension



La demande domestique a ralenti



Source : CEIC.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/507758185121>

Chine : Indicateurs extérieurs

	2006	2007	2008	2009	2010
	Milliards de \$				
Exportations de biens et services	1 061.7	1 342.2	1 620.9	1 772.7	1 998.3
Importations de biens et services	852.8	1 034.8	1 298.3	1 418.8	1 624.0
Balance commerciale	208.9	307.4	322.5	353.8	374.3
Solde des invisibles	41.0	64.4	76.1	83.4	98.1
Balance des opérations courantes	249.8	371.8	398.6	437.2	472.4
	Pourcentages de variation				
Exportations de biens et services en volume	23.8	19.9	9.4	5.7	10.7
Importations de biens et services en volume	15.9	13.7	7.9	9.3	12.7
Résultats à l'exportation ¹	14.7	13.3	5.5	4.1	5.7
Termes de l'échange	- 0.9	- 1.2	- 5.1	3.5	0.3

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° 84.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/511288255548>

par la baisse des prix des produits alimentaires. En effet, les prix des produits non alimentaires continuent à augmenter progressivement, à un rythme qui est actuellement légèrement supérieur à 2 %. Les pressions en amont sur les prix se sont également atténuées mais restent relativement fortes, les prix à la production ayant augmenté de 6.6 % en octobre.

L'inflation a cédé la place à la croissance en tant que préoccupation centrale des autorités monétaires

Confrontée à l'accroissement de la volatilité des marchés d'actifs et à une incertitude extrême au niveau mondial, la Banque populaire de Chine a annoncé son intention de soutenir la croissance. En conséquence, depuis la mi-septembre, elle a abaissé à trois reprises son taux débiteur de référence et par deux fois son taux créditeur de référence, par tranches de 27 points de base. En outre, le plancher des taux débiteurs des banques commerciales a été ramené de 90 % à 70 % du taux débiteur de référence pour les prêts au logement. La Banque populaire de Chine a également abaissé les taux des réserves obligatoires, de 100 points de base pour les plus petites banques (qui ont généralement une clientèle de petites et moyennes entreprises) et de 50 points de base pour les banques les plus importantes. Le marché interbancaire reste épargné par la tourmente qui s'est emparée des marchés monétaires mondiaux, et les taux d'intérêt sont relativement stables. Depuis la fin du mois de juillet, l'appréciation du renminbi par rapport au dollar des États-Unis a cessé. Cela étant, compte tenu du redressement du dollar des États-Unis, le taux de change effectif du renminbi s'est apprécié. L'accumulation de réserves de change a fortement ralenti, sous l'effet du renforcement de l'aversion à l'égard du risque au niveau mondial, et de la stagnation des exportations nettes. La croissance de l'agrégat monétaire M2 et des prêts bancaires reste faible, ce qui a amené la Banque populaire de Chine à supprimer les quotas de crédit.

La situation budgétaire est saine

La situation des comptes publics reste saine, puisque la Chine affiche un excédent budgétaire et un faible ratio dette/PIB. En partie grâce aux recettes exceptionnelles provenant de la taxe spéciale sur la production

de pétrole brut, les recettes de l'État ont été très bien orientées au cours du premier semestre de 2008, enregistrant une croissance supérieure de trois points de pourcentage à celle des dépenses. Leur progression s'est toutefois ralentie légèrement depuis lors, parallèlement au tassement de la croissance économique. Globalement, il semble à ce jour que l'excédent budgétaire s'établira en 2008 quasiment au même niveau qu'en 2007. Dans ce contexte de situation budgétaire solide, le gouvernement a annoncé un plan de relance destiné à soutenir la croissance. Un certain nombre de projets d'infrastructures ont été approuvés et leur réalisation a été avancée, et les dépenses sociales ont augmenté. En vue de stimuler l'investissement, le gouvernement a également réduit le coût du capital en rendant intégralement déductible la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) pour les biens d'équipement. Les dégrèvements d'impôts sur les exportations de certains biens ont également été revus à la hausse, et le Conseil des affaires d'État a mis sur pied un fonds destiné à financer le logement social.

**Un atterrissage en douceur
reste l'issue
la plus probable**

Dans les temps à venir, l'expansion économique va probablement continuer à faiblir, et le taux de croissance annualisé d'un trimestre à l'autre devrait refluer en deçà de 8 % à court terme. Les incertitudes mondiales et la correction observée sur le marché intérieur du logement freineront les dépenses d'investissement, exerçant jusqu'au premier semestre de 2009 un effet modérateur sur la demande intérieure, qui se redressera ensuite progressivement jusqu'en 2010. La croissance des exportations devrait rester atone en 2009, mais repartir à la hausse en 2010. Les parts de marché de la Chine à l'exportation vont probablement augmenter plus lentement que par le passé, compte tenu de la hausse marquée des coûts unitaires de main-d'œuvre. La croissance des importations devrait monter en régime parallèlement au renforcement de la demande intérieure, entraînant un certain recul de l'excédent de la balance courante en proportion du PIB en 2010, malgré l'amélioration des termes de l'échange. La baisse des prix des produits de base, conjuguée à une période de croissance inférieure à la normale, devrait garantir que l'inflation continuera à céder du terrain en 2009, avant de se stabiliser en 2010.

**La politique
macroéconomique doit être
menée avec doigté**

Le rééquilibrage de la croissance, qui devrait moins dépendre des exportations nettes et davantage de la demande intérieure, compte tenu des mesures prises pour stimuler les dépenses d'investissement, devrait se poursuivre. Cette transition s'accompagnera de difficultés dans certains secteurs de l'économie, en particulier dans les branches à vocation exportatrice. Un des risques qui pèse sur ces perspectives de croissance est que les exportations se révèlent plus sensibles à la baisse de la demande étrangère que cela n'a été supposé dans ces prévisions, ou que les exportateurs ne réduisent pas leurs prix. Par ailleurs, si la consommation devait réagir plus vivement que prévu à l'érosion des patrimoines, le ralentissement de la croissance pourrait être plus marqué qu'on ne l'anticipe. Cela étant, bien que l'ampleur exacte de l'effet de

relance induit par le train de mesures du 10 novembre soit incertaine, et qu'il n'ait pas été pris en compte dans les prévisions de référence, il est clair que ce plan de relance est de nature à renforcer sensiblement le développement de l'économie au cours des deux années à venir. Il devrait stimuler la formation de capital tant dans le secteur des administrations publiques, grâce à une accélération des dépenses d'infrastructures, que dans le secteur des entreprises, compte tenu de la modification du régime de TVA. Cette dernière réforme va sensiblement alléger le coût d'usage du capital pour les entreprises, et stimuler du même coup leurs investissements.

TABLE DES MATIÈRES

Éditorial : Maitriser la crise financière et le ralentissement économique dans le monde	7
Chapitre 1. Évaluation générale de la situation macroéconomique	11
Vue d'ensemble	12
L'activité recule	15
Les marchés du travail se sont également affaiblis	17
Les forces affectant les perspectives et les risques associés	18
Perspectives de croissance	48
Enjeux de politique macroéconomique	54
<i>Appendice 1.A1. Chronologie des mesures de politique économique face à la crise des marchés de capitaux</i>	77
<i>Appendice 1.A2. Modèle simplifié des prix du pétrole</i>	85
Chapitre 2. Évolutions dans les pays membres de l'OCDE	91
États-Unis	92
Japon	98
Zone Euro	103
Allemagne	109
France	114
Italie	119
Royaume-Uni	125
Canada	130
Australie	135
Autriche	138
Belgique	141
Corée	144
Danemark	147
Espagne	150
Finlande	153
Grèce	156
Hongrie	159
Irlande	162
Islande	165
Luxembourg	168
Mexique	171
Norvège	174
Nouvelle-Zélande	178
Pays-bas	181
Pologne	184
Portugal	187
République slovaque	190
République tchèque	193
Suède	196
Suisse	199
Turquie	202
Chapitre 3. Évolutions dans certaines économies non membres	205
Brésil	206
Chine	211
Inde	216
Fédération de Russie	220
Afrique du Sud	225
Chili	228
Estonie	231
Indonésie	234
Israël	237
Slovénie	240
Chapitre 4. Réponses aux chocs d'inflation : les pays du G7 diffèrent-ils les uns des autres?	243
Mesurer l'impact direct des récents chocs de prix internationaux	246
Évaluation de l'impact global des prix à l'importation sur l'inflation intérieure	250
<i>Appendice 4.A1. Éléments analytiques complémentaires</i>	255
Chapitres spéciaux parus dans les derniers numéros des Perspectives économiques de l'OCDE	261

Annexe statistique	263
Classification des pays	264
Mode de pondération pour les données agrégées	264
Taux de conversion irrévocable de l'euro	264
Systèmes de comptabilité nationale, années de référence et dernières mises à jour	265
Tableaux annexes	267
Encadrés	
1.1. Dans quelle mesure peut-on expliquer la hausse des prix du pétrole?	40
1.2. Hypothèses de politique économique et autres hypothèses sous-tendant les prévisions	48
1.3. Inflation : influence des résultats sur les anticipations	59
1.4. Comment les plans de sauvetage financiers se reflètent-ils dans les situations budgétaires? ...	68
1.5. Le coût budgétaire des dernières crises bancaires dans la zone de l'OCDE	70
4.1. La répercussion des fluctuations des taux de change sur les prix à l'importation varie au sein des économies du G7	249
Tableaux	
1.1. La croissance devrait un peu ralentir	12
1.2. Les marchés du travail sont restés dynamiques	17
1.3. L'évolution des salaires reste modérée	18
1.4. Récessions consécutives à une crise bancaire	31
1.5. Les prix réels du logement baissent dans la plupart des pays	35
1.6. Les effets d'un ralentissement de la demande intérieure des pays non-OCDE auraient d'importantes répercussions	47
1.7. Baisse de la demande intérieure, partiellement compensée par la balance commerciale	49
1.8. Le commerce mondial ralentit et les déséquilibres extérieurs sont en baisse	51
1.9. Indicateurs de tensions sur les marchés financiers	56
1.10. Les situations budgétaires se détériorent	65
1.11. Vue d'ensemble des principales mesures prises dans les pays de l'OCDE	84
1.12. Élasticités de la demande de pétrole per capita, par région	85
4.1. L'impact direct de la hausse du prix des produits de base sur l'inflation intérieure	247
4.2. L'impact direct des variations des taux de change sur les prix intérieurs via les prix des importations autres que les matières premières	248
4.3. Relations de long terme des courbes de Phillips	258
Graphiques	
1.1. L'activité économique décline et l'inflation recule	15
1.2. Les primes de risque ont monté en flèche	19
1.3. Le prix des actions a chuté fortement	20
1.4. Les taux des swaps sur défaillance des banques ont baissé	21
1.5. Les banques durcissent les conditions d'octroi de crédit	24
1.6. Le rendement des obligations de sociétés a crû fortement	25
1.7. La croissance des prêts bancaires ralentit	27
1.8. Les conditions financières américaines continuent à se dégrader	30
1.9. L'investissement réel en logement chute dans la plupart des pays	33
1.10. Les permis de construire de logements ont chuté fortement	33
1.11. L'investissement en logement pourrait baisser bien davantage	34

1.12.	Le stock des maisons invendues aux États-Unis chute	36
1.13.	Les saisies et les défauts de paiement ont crû aux États-Unis	37
1.14.	Le prix du pétrole a récemment baissé fortement.	40
1.15.	Le prix des produits de base baisse	43
1.16.	Les taux de change ont été touchés par la tourmente	45
1.17.	La croissance globale ralentit	50
1.18.	Prévision du creux dans le cycle actuel	52
1.19.	Les taux directeurs ont été abaissés	59
1.20.	L'inflation semble avoir atteint un pic	62
1.21.	Pressions sur le marché monétaire	78
1.22.	Actifs de la Réserve Fédérale américaine	79
4.1.	La hausse des prix à l'importation et ses composantes dans les pays de G7	245
4.2.	Impact à long terme des prix des produits de base, des prix à l'importation et du coût du travail sur les prix à la consommation	251
4.3.	L'évolution de la résistance des salaires dans le temps	253

This book has...



StatLinks 

**A service that delivers Excel® files
from the printed page!**

Look for the *StatLinks* at the bottom right-hand corner of the tables or graphs in this book. To download the matching Excel® spreadsheet, just type the link into your Internet browser, starting with the <http://dx.doi.org> prefix.

If you're reading the PDF e-book edition, and your PC is connected to the Internet, simply click on the link. You'll find *StatLinks* appearing in more OECD books.

Légendes

\$	Dollar des États-Unis	.	Décimale
¥	Yen japonais	I, II	Semestres
£	Livre sterling	T1, T4	Trimestres
€	Euro	Billion	Mille milliards
mb/j	Millions de barils par jour	Trillion	Mille billions
..	Données non disponibles	c.v.s.	Corrigé des variations saisonnières
0	Nul ou négligeable	n.c.v.s.	Non corrigé des variations saisonnières
-	Sans objet		

Résumé des prévisions

	2008	2009	2010	2008		2009		2010				Quatrième trimestre				
				T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	2008	2009	2010
Pourcentage																
Croissance du PIB en volume																
États-Unis	1.4	-0.9	1.6	-0.3	-2.8	-2.0	-0.8	0.6	1.2	1.7	2.1	2.7	2.9	0.1	-0.3	2.3
Japon	0.5	-0.1	0.6	-0.4	-1.0	0.8	0.6	-0.3	0.2	0.7	0.9	1.0	1.0	-0.4	0.3	0.9
Zone euro	1.0	-0.6	1.2	-0.9	-1.0	-0.8	-0.4	0.1	0.7	1.3	1.7	2.2	2.5	0.0	-0.1	1.9
OCDE total	1.4	-0.4	1.5	-0.2	-1.4	-0.8	-0.2	0.5	1.1	1.7	2.0	2.5	2.7	0.2	0.2	2.2
Variation en glissement																
Inflation¹																
États-Unis	3.6	1.2	1.3	4.4	2.8	2.1	1.3	0.3	1.1	1.3	1.3	1.2	1.2			
Japon	1.4	0.3	-0.1	2.0	1.4	1.1	0.5	-0.3	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1			
Zone euro	3.4	1.4	1.3	3.9	2.7	1.9	1.4	1.0	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3			
OCDE total	3.3	1.7	1.5	3.8	2.9	2.3	1.7	1.1	1.5	1.5	1.5	1.4	1.4			
Taux de chômage²																
États-Unis	5.7	7.3	7.5	6.0	6.5	6.9	7.2	7.4	7.5	7.6	7.6	7.5	7.4			
Japon	4.1	4.4	4.4	4.1	4.3	4.4	4.4	4.4	4.4	4.4	4.4	4.4	4.4			
Zone euro	7.4	8.6	9.0	7.5	7.8	8.2	8.5	8.8	9.0	9.1	9.1	9.0	9.0			
OCDE total	5.9	6.9	7.2	6.0	6.3	6.6	6.9	7.1	7.2	7.3	7.3	7.2	7.2			
Croissance du commerce mondial																
	4.8	1.9	5.0	3.4	1.0	1.3	1.9	2.5	3.8	5.3	6.2	6.9	7.3	2.9	2.4	6.4
Balance courante³																
États-Unis	-4.9	-3.9	-3.6													
Japon	3.8	4.3	3.9													
Zone euro	-0.4	-0.1	0.0													
OCDE total	-1.5	-1.1	-1.1													
Solde des administrations publiques³																
États-Unis	-5.3	-6.7	-6.8													
Japon	-1.4	-3.3	-3.8													
Zone euro	-1.4	-2.2	-2.5													
OCDE total	-2.5	-3.8	-4.1													
Taux d'intérêt à court terme																
États-Unis	3.3	1.7	2.0	3.2	3.6	1.8	1.4	1.7	2.0	1.8	1.8	2.0	2.5			
Japon	0.8	0.7	0.4	0.8	0.9	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6	0.5	0.4	0.4			
Zone euro	4.7	2.7	2.6	5.0	4.6	2.9	2.7	2.7	2.6	2.5	2.5	2.6	2.8			

Note La croissance du PIB, l'inflation (croissance de l'indice des prix à la consommation ou du déflateur de la consommation privée pour le total OCDE) et la croissance du commerce mondial (moyenne arithmétique des importations et des exportations mondiales en volume) sont corrigées des variations saisonnières et des jours ouvrables (sauf inflation) et exprimées en taux annualisés. Les trois dernières colonnes sont en taux de croissance annuels. Les taux d'intérêt sont : États-Unis : eurodollar à 3 mois ; Japon : certificat de dépôt à 3 mois ; zone euro : taux interbancaire à 3 mois.

Les hypothèses sur lesquelles sont fondées les prévisions sont les suivantes :

- les politiques budgétaires en vigueur ou annoncées restent inchangées ;
- les taux de change restent inchangés par rapport à leur niveau du 28 octobre 2008 ; en particulier 1 dollar = 95.69 yen et 0.80 euros ;
- prix du baril de pétrole brut Brent = 60\$;
- Aux États-Unis, le taux directeur de la réserve fédérale est supposé être abaissé à ½ pour cent au début 2009, puis, quand l'environnement économique commence à s'améliorer, les taux d'intérêt augmentent vers la fin de l'année 2009 et en 2010 pour atteindre 2½ pour cent en décembre 2010 ;
- Dans la zone euro, les taux directeurs sont supposés baisser de 125 points de base au début 2009. Ils resteront à 2 pour cent jusqu'au milieu 2010 avant d'être augmentés graduellement vers 2½ pour cent à la fin de 2010 ;
- Au Japon, le taux directeur est supposé rester à 30 points de base en 2009 et 2010.

Les prévisions ont été établies à partir de données collectées avant la date limite du 14 novembre 2008.

1. États-Unis : Indice de prix des dépenses de consommation privées, Japon : Indice des prix à la consommation, Zone euro : Indice des prix à la consommation harmonisé.

2. En pourcentage de la population active.

3. En pourcentage du PIB.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 84.



Extrait de :
OECD Economic Outlook, Volume 2008 Issue 2

Accéder à cette publication :

https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2008-2-en

Merci de citer ce chapitre comme suit :

OCDE (2008), « Chine », dans *OECD Economic Outlook, Volume 2008 Issue 2*, Éditions OCDE, Paris.

DOI: https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2008-2-36-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.