

CHINE

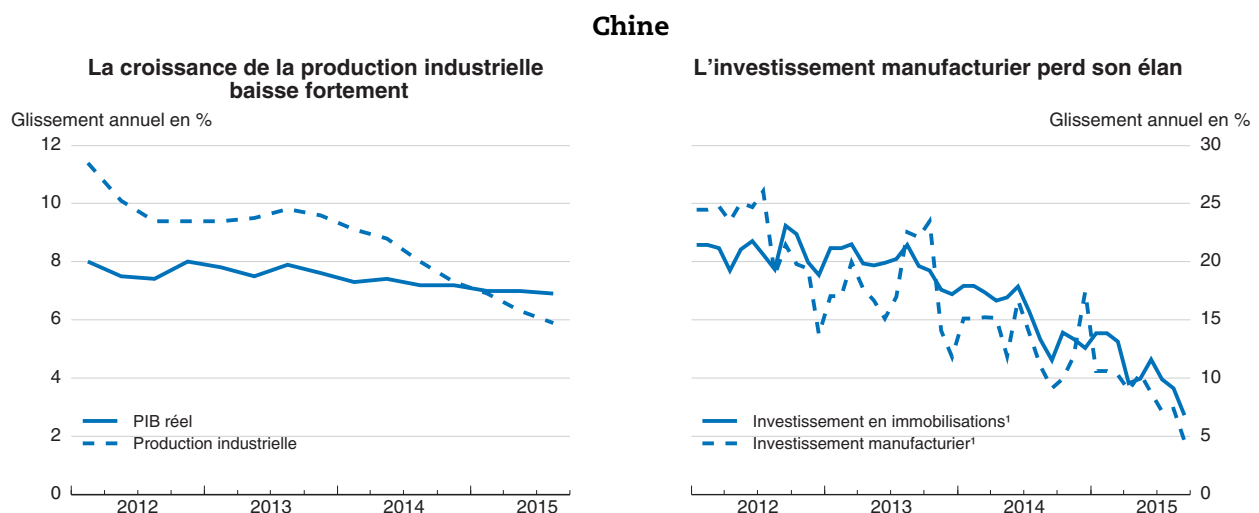
La croissance économique devrait fléchir graduellement pour tomber à 6.2 % d'ici 2017. Les mesures annoncées de relance par l'infrastructure soutiendront l'investissement global, mais dans plusieurs secteurs de l'industrie lourde, l'ajustement devrait se poursuivre et la relance n'est pas tenable à plus long terme. Si l'investissement immobilier commence à sortir du creux de la vague, l'écoulement du stock de logements prendra quelque temps encore. La consommation devrait rester dynamique. Les prix des produits alimentaires et des services se sont orientés à la hausse, mais l'inflation des prix à la consommation restera faible en raison de l'absence de tensions sur les prix dans les autres secteurs.

Les politiques monétaire et budgétaire devraient accompagner le rééquilibrage en cours de l'économie, lequel sera porteur d'une croissance plus durable et plus inclusive. Les dépenses devraient être orientées selon des axes favorisant une croissance inclusive à long terme, tels que l'extension des dispositifs de protection sociale, l'amélioration des compétences et la promotion de l'égalité d'accès aux services publics. Il conviendrait d'accélérer la réforme des retraites afin de préserver la viabilité des finances publiques.

Le tassement de la croissance et la restructuration de l'économie devraient aider la Chine à respecter son engagement de porter la part des combustibles non fossiles dans sa consommation d'énergie primaire à environ 20 % et de dépasser d'ici 2030 le pic d'émissions de carbone. Le système national de plafonnement et d'échange des droits d'émission de carbone qui doit être déployé à partir de 2017 permettra de faire reculer sensiblement les émissions uniquement s'il accroît suffisamment le coût de la pollution pour que les pollueurs soient incités à réduire leurs émissions, à adopter de nouvelles technologies ou à abaisser leurs émissions par d'autres moyens.

Le ralentissement des activités manufacturières s'est accentué

La croissance fléchit à mesure que l'ajustement se poursuit dans les secteurs manufacturiers en butte à des problèmes de surcapacités. En conséquence,



1. Les investissements en immobilisations et manufacturiers sont exprimés en valeur et excluent les ménages ruraux.

Source : CEIC.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933298338>

Chine : Demande, production et prix

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	Prix courants trillion de yuan	Glissement annuel en %, en volume (prix de 2005)				
PIB aux prix du marché	53.4	7.7	7.3	6.8	6.5	6.2
Demande intérieure totale	51.9	8.3	7.8	8.7	6.9	6.4
Exportations de biens et services	13.7	9.0	5.8	-2.1	2.7	4.4
Importations de biens et services	12.3	11.2	7.0	1.9	3.4	4.8
Exportations nettes ¹	1.5	0.0	0.0	-1.4	-0.1	0.1
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	2.2	0.8	-0.4	-0.1	0.8
Indice des prix à la consommation	—	2.6	2.1	1.7	2.5	2.5
Solde des administrations publiques ^{2,3}	—	-0.2	-0.3	-1.0	-1.9	-1.5
Balance budgétaire principale ^{2,4}	—	-1.8	-1.8	-3.8	-4.5	-4.3
Balance des opérations courantes ²	—	1.6	2.1	3.0	2.7	2.6

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. En pourcentage du PIB, valeur du marché.

3. Prend en considération les soldes de l'ensemble des quatre comptes budgétaires (compte général, compte de fonds, caisses de sécurité sociale et comptes des entreprises publiques)

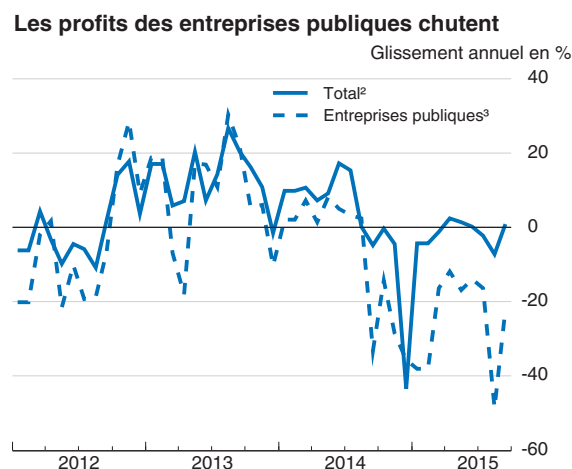
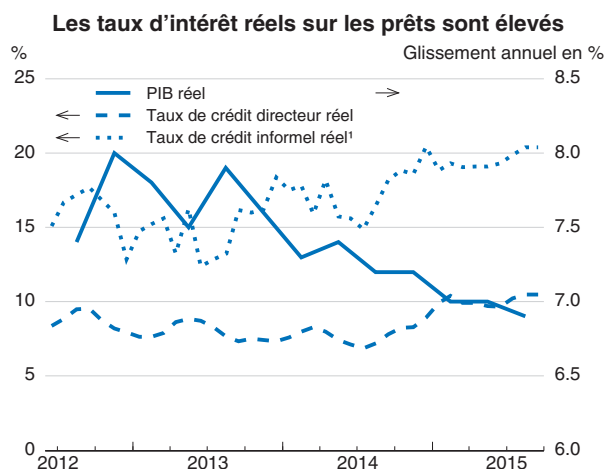
4. Balance du compte budgétaire général.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 98.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933299518>

l'investissement manufacturier reste apathique en comparaison des niveaux passés. L'investissement immobilier commence à sortir du creux de la vague, mais l'on n'attend aucun rebond significatif à court terme en raison de l'ampleur des stocks d'invendus, en

Chine



1. Le taux de crédit informel se réfère aux prêts des institutions privées à Wenzhou. Les taux d'intérêts sont déflatés par les prix à la production.

2. 'Total' se réfère aux entreprises industrielles.

3. 'Entreprises publiques' se réfère exclusivement au secteur industriel.

Source : CEIC.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933298346>

particulier dans les villes de troisième et de quatrième rangs. Les projets d'infrastructure annoncés ces derniers mois viendront soutenir l'investissement global.

Indépendamment du ralentissement de la croissance, la bonne tenue des revenus des ménages, le niveau élevé du taux d'emplois vacants et les perspectives de salaire prometteuses sont autant de facteurs qui alimentent la vigueur de la hausse de la consommation. Les secteurs des services et de la vente en ligne se portent particulièrement bien. Les exportations ont accusé un net recul dans le sillage de l'appréciation du taux de change en juillet 2015. Toutefois, la facture des importations a diminué encore davantage, conséquence de l'atonie de la demande de biens d'équipement importés et de la baisse des prix des produits de base. De ce fait, l'excédent commercial a progressé jusqu'à dépasser 5 % du PIB au premier semestre de 2015.

La politique macroéconomique imprime un puissant élan de relance

Face au ralentissement de l'activité, à la nette correction du marché boursier et aux pressions déflationnistes, les autorités ont poursuivi leur politique d'assouplissement monétaire en abaissant les taux directeurs et les taux de réserves obligatoires. Cependant, l'excédent de capacités continue de tirer les prix à la production vers le bas, entraînant une hausse du coût réel de l'emprunt. Il s'ensuit une contraction des bénéfices des entreprises qui alourdit leur niveau d'endettement déjà élevé et grève l'investissement. La réduction récente du montant minimum de l'apport personnel à verser pour l'acquisition d'une résidence secondaire contribuera à dynamiser les ventes de logements dans les villes de premier et deuxième rangs où la demande est robuste, tandis que le relèvement de la quotité de prêt pour les primo-accédants des petites villes facilitera l'écoulement des stocks de logements dans les localités où ils sont les plus élevés. Le plafonnement des taux d'intérêt sur les dépôts a été supprimé, dernière étape du processus de libéralisation des taux d'intérêt.

Parallèlement à l'introduction d'une plus grande flexibilité du taux de change en août 2015, le renminbi a été dévalué de 1.8 % vis-à-vis du dollar des États-Unis. Les anticipations d'une poursuite de la dépréciation du renminbi ont déclenché d'importantes sorties de capitaux et conduit les autorités à intervenir pour défendre la monnaie, provoquant une forte diminution des réserves de change. Les autorités ont également imposé des réserves pour les instruments dérivés de change. D'autres mesures, comme le renforcement des contrôles sur les achats de devises des entreprises et des particuliers et la répression des transactions de change illégales, ont permis de juguler les sorties de capitaux et de limiter le déclin des réserves. Le resserrement des écarts de taux d'intérêt et le ralentissement de la croissance pourraient néanmoins provoquer de nouvelles sorties de capitaux et mettre sous pression le taux de change.

Sur le plan de la politique budgétaire, la période est à la détente, avec un objectif de déficit global de 2.4 % du PIB (3.1 % en tenant compte des reports et des conversions de créances) pour 2015, contre 1.8 % en 2014 (selon une définition plus large du budget intégrant les quatre comptes budgétaires, le déficit devrait passer de 0.3 % du PIB en 2014 à 1 % en 2015). De vastes projets d'infrastructure sont en cours, notamment dans les domaines du transport ferroviaire, de l'eau et de la protection de l'environnement, où les besoins demeurent énormes. Globalement, au vu des mesures qui ont été annoncées, on peut supposer que la relance budgétaire se chiffrera à environ 1½ pour cent du PIB en 2015, ½ pour cent en 2016 et ¼ pour cent en 2017. Les structures d'investissement des

administrations locales, qui avaient transféré une partie de leur dette aux administrations infranationales, ont été autorisées à emprunter de nouveau, ce qui pourrait donner le coup d'envoi à un nouveau cycle d'accumulation de la dette publique implicite. L'abaissement de la taxe sur les achats de voitures particulières de 10 % à 5 %, qui sera maintenu jusqu'à la fin de 2016, soutiendra les dépenses de consommation. En outre, le nouveau fonds pour le financement public et privé des projets devrait dynamiser l'investissement privé dans les infrastructures et, ce faisant, encourager l'urbanisation.

Les mesures de relance à grande échelle pourraient retarder le processus de rééquilibrage

Les mesures de relance budgétaire devraient aider le pays à se rapprocher de son objectif de croissance pour 2015, fixé « aux alentours de 7 % ». Les investissements dans les infrastructures sont orientés vers des secteurs où le stock de capital est insuffisant, tels que les réseaux urbains souterrains et les réseaux ferroviaires urbains. Ces mesures devraient néanmoins ralentir le processus d'ajustement dans le secteur des industries lourdes. Portée par la hausse des revenus réels, la consommation devrait rester tonique. L'inflation restera très faible, en partie à cause de la sous-utilisation des capacités. L'excédent de la balance courante devrait grimper à plus de 3 % du PIB cette année du fait de la décrue des prix des produits de base, puis fléchir légèrement en raison de l'érosion de la compétitivité du pays qui pèsera sur ses exportations. La faiblesse des prix des produits de base contribuera également à soutenir la croissance et à amortir l'impact de l'ajustement.

La mise en œuvre de nouvelles mesures de relance budgétaire donnerait une impulsion à la croissance à court terme, mais au prix d'une aggravation des déséquilibres et d'un effet d'éviction préjudiciable à l'investissement privé. De même, un relèvement de la quotité de prêt doperait les ventes de logements dans l'immédiat, mais en contrepartie, les prix mettraient plus de temps à s'ajuster. Dans les deux cas, le processus de désendettement sera retardé. Inversement, un ajustement plus rapide dans les secteurs en surcapacité freinerait plus encore l'investissement à court terme, mais permettrait de réduire les déséquilibres. La contraction des bénéfices des entreprises, qui résulte du repli de plus en plus prononcé des prix à la production, pourrait accroître la part des créances douteuses dans les bilans des banques. Un affaiblissement de la monnaie aurait temporairement un effet favorable sur les exportations, mais pour contrer les pressions qui s'exercent sur la compétitivité, il est nécessaire d'adopter des mesures pérennes telles que la réduction des coûts supportés par les entreprises dans la conduite de leurs affaires, l'accélération de la réforme des entreprises publiques visant à obtenir des gains d'efficacité et l'ouverture d'un plus grand nombre de secteurs à l'investissement privé. En outre, l'accélération des réformes structurelles destinées à relever les revenus ruraux et à étendre les dispositifs de sécurité sociale stimulerait les dépenses et pourrait également revigorer la croissance et insuffler un nouvel élan au processus de rééquilibrage. Enfin, l'amélioration du pouvoir d'achat des personnes situées au bas de l'échelle des revenus contribuerait à rendre la croissance plus inclusive.



Extrait de :
OECD Economic Outlook, Volume 2015 Issue 2

Accéder à cette publication :
https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2015-2-en

Merci de citer ce chapitre comme suit :

OCDE (2015), « Chine », dans *OECD Economic Outlook, Volume 2015 Issue 2*, Éditions OCDE, Paris.

DOI: https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2015-2-10-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.