

CHINE

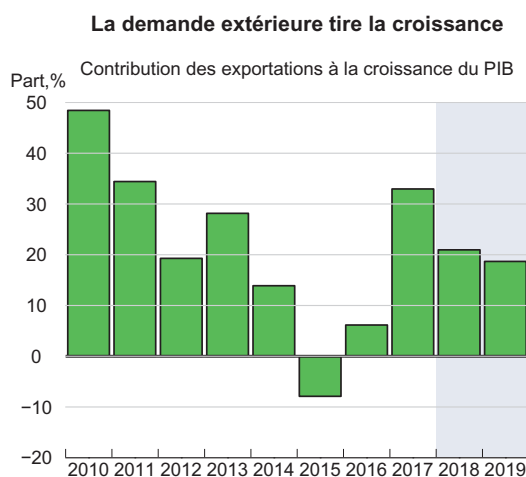
La croissance chinoise devrait légèrement ralentir en 2018-19, dans un contexte de fléchissement des exportations et de ralentissement des investissements. L'excédent de la balance courante devrait se stabiliser. Les investissements d'infrastructures, qui représentent un moteur de croissance majeur depuis quelques années, devraient encore reculer en raison d'un durcissement des conditions monétaires et de l'instauration d'une procédure d'approbation plus rigoureuse visant les investissements des collectivités locales.

La politique monétaire conservera une orientation neutre avec un biais restrictif, les autorités ayant à juste titre placé la réduction des risques financiers au cœur de leurs priorités. Les activités du secteur bancaire parallèle sont en train d'être endiguées et la croissance du crédit décélère, tandis que les sorties de capitaux ont fléchi début 2018, après une période de forte hausse, et que le taux de change s'est stabilisé. La politique budgétaire demeurera accommodante, mais pas autant qu'au cours des dernières années, car les investissements non autorisés des collectivités locales font l'objet d'une surveillance accrue, ce qui renforcera la viabilité budgétaire. Une série de nouvelles mesures de réduction d'impôt ont été annoncées, mais le déficit budgétaire de base sera contenu par des mesures de rationalisation des administrations afin de limiter les dépenses publiques. Les risques imminents découlant de frictions commerciales se sont estompés, mais les nombreuses questions en suspens entretiendront les tensions déjà élevées.

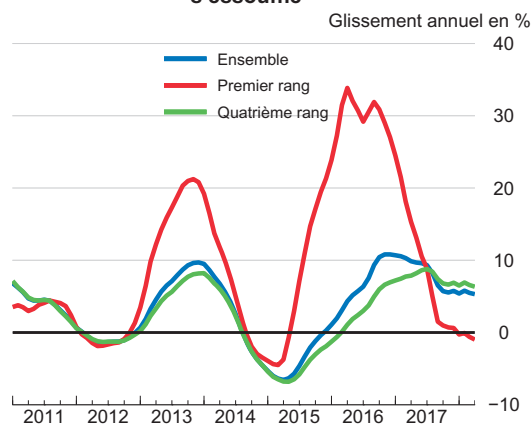
La croissance s'est raffermie

La croissance est restée robuste en 2017. La croissance des exportations s'est envolée, dans un contexte de raffermissement de la reprise économique mondiale. Les investissements ont reculé, sur fond de durcissement du contrôle des projets d'infrastructures au plan local.

Chine



Dans les grandes villes, la hausse des prix des logements s'essouffle¹




1. Les prix sont calculés à partir de l'indice des prix des biens résidentiels dans 70 villes. Les villes chinoises sont classées en six catégories (rangs) en fonction de leur importance économique et administrative. Les villes de premier rang sont au nombre de quatre (Pékin, Shanghai, Shenzhen et Guangzhou) ; il y a 8 villes de deuxième rang, 11 villes de troisième rang et 47 villes de quatrième rang. Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 103 ; et Base de données CEIC.

Chine : **Emploi, revenu et inflation**

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
	Prix courants trillions de CNY	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2015)				
PIB aux prix du marché	64.4	6.9	6.7	6.9	6.7	6.4
Demande intérieure totale	63.0	8.3	7.7	6.0	6.5	6.4
Exportations de biens et services	15.2	-2.3	1.9	11.1	6.5	5.6
Importations de biens et services	13.8	2.6	6.2	6.9	5.5	5.5
Exportations nettes ¹	1.4	-1.0	-0.7	1.0	0.4	0.2
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	0.1	1.1	4.1	3.1	3.5
Indice des prix à la consommation	—	1.5	2.1	1.5	1.9	2.0
Solde financier des administrations publiques ² (% du PIB)	—	-1.3	-3.0	-3.0	-3.0	-3.2
Balance budgétaire principale ³ (% du PIB)	—	-2.4	-2.9	-2.9	-2.6	-3.2
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	2.8	1.8	1.3	1.2	1.2

- Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.
- 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).
- Le solde budgétaire global est le solde officiel défini comme la différence entre les recettes et les dépenses. Les recettes comprennent : les recettes du budget général, les recettes du fonds central de stabilisation et l'ajustement budgétaire infranational. Les dépenses comprennent : les dépenses du budget général, le renflouement du fonds central de stabilisation et le remboursement du principal de la dette infranationale.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 103.

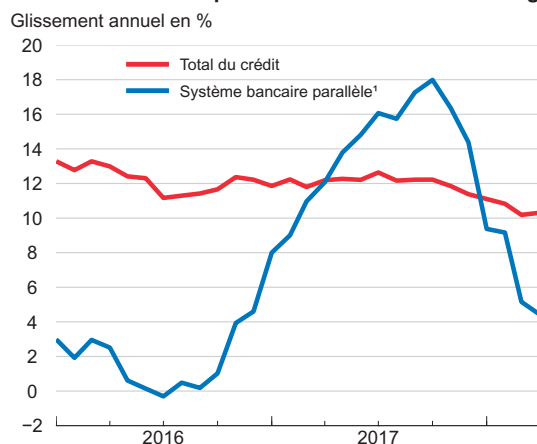
StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933730864>

L'investissement privé en revanche est en forte hausse depuis le début de l'année 2018 et s'ouvre à de nouveaux secteurs.

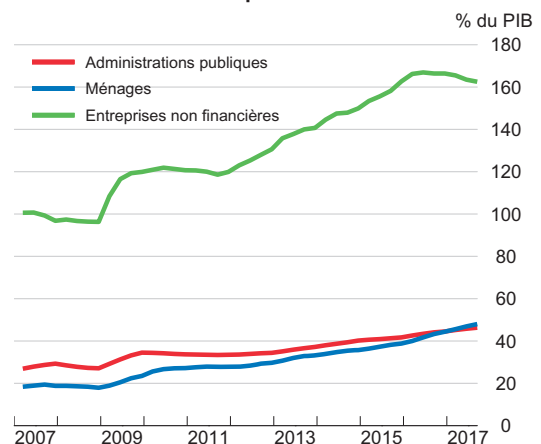
Début 2018, la consommation s'est raffermie sous l'effet de la hausse des revenus réels et du faible niveau du taux de chômage. Le commerce électronique, en particulier, s'est développé à un rythme très soutenu. L'évolution des prix à la production a encore ralenti et la hausse des prix à la consommation reste modérée.

Chine

Le secteur bancaire parallèle voit ses activités endiguées




La dette des entreprises se stabilise



- Le système bancaire parallèle comprend les prêts inter-entreprises, les prêts consentis par l'intermédiaire de fonds fiduciaires et les acceptations bancaires non escomptées.

Source : Banque des règlements internationaux (BRI) ; et Base de données CEIC.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933729800>

Le resserrement de la politique monétaire et de la politique budgétaire expansionniste vise à stabiliser la croissance, tout en neutralisant certains risques

La politique monétaire conserve une orientation restrictive et la stabilité financière s'est imposée comme un objectif majeur pour les années à venir. Le nouveau Comité de haut niveau pour la stabilité et le développement financiers, rattaché au Conseil des affaires d'État, devrait permettre de mieux préserver la stabilité financière grâce à une meilleure coordination. Sa principale mission est d'intervenir sur les facteurs potentiels de risque systémique. Les activités du secteur bancaire parallèle se réduisent, du fait de l'extension du cadre de la politique macroprudentielle afin de couvrir ce type d'activités. Les garanties implicites sur les produits de gestion d'actifs seront progressivement supprimées, ce qui transformera le paysage de ce secteur en plein essor. Les certificats de dépôt interbancaires sont soumis à une réglementation plus stricte, ce qui a pour effet de réduire fortement l'activité interbancaire et, partant, de renforcer la stabilité financière. La dette des entreprises s'est stabilisée, mais elle se maintient à un niveau élevé représentant environ 160 % du PIB. Le désendettement doit se poursuivre. Ce processus sera accéléré par le resserrement des conditions de financement. Du côté des ménages, l'endettement continue d'augmenter rapidement, comme en témoigne l'envolée des encours de cartes de crédit et des autres prêts à la consommation. Le resserrement monétaire ne suffira cependant pas à lui seul à rétablir la stabilité financière. Les garanties implicites dont bénéficient les entreprises et les entités publiques doivent être supprimées afin d'instaurer des règles du jeu équitables, de renforcer la discipline de marché et d'améliorer la tarification du risque de crédit.

Une série de mesures de contrôle des mouvements de capitaux et l'adoption d'une nouvelle formule de détermination du taux de change ont enrayé la tendance à la dépréciation du renminbi. En attendant l'entrée en vigueur d'une nouvelle procédure d'approbation en mars 2018, les sorties de capitaux ont fortement augmenté fin 2017, avant de ralentir au début de 2018. Cette procédure rigoureuse s'appliquera à des secteurs tels que l'immobilier, l'hôtellerie, les clubs de sport et le divertissement, qui sont des cibles d'investissement majeures pour les entreprises chinoises depuis quelques années. En outre, les anticipations d'un raffermissement de la monnaie ont réduit les incitations à faire sortir des capitaux du pays par d'autres moyens novateurs.

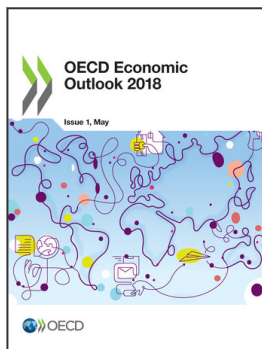
La politique budgétaire conserve une orientation expansionniste, quoique moins prononcée que l'année dernière, suite à l'annonce d'une série de mesures de réduction d'impôts. La baisse du taux de TVA sur un large éventail de produits, associée à un relèvement du seuil de l'impôt sur le revenu des personnes physiques, stimulera la consommation. Le déficit budgétaire principal ne devrait pas se creuser grâce aux gains d'efficacité résultant de la rationalisation des organismes publics. En revanche, le déficit global devrait légèrement augmenter. La dette des collectivités locales fera l'objet d'un contrôle plus strict, ce qui permettra de contenir l'augmentation des dépenses au niveau local et de renforcer la viabilité. La maîtrise des dépenses au plan local ne devrait cependant pas se révéler efficace à long terme tant que les garanties implicites octroyées aux entités publiques subsisteront et que les administrations infranationales, notamment aux échelons les plus bas, se verront imposer des obligations de dépenses non financées.

En plus des mesures de réduction d'impôt, la création d'emplois, encouragée par les incitations en faveur de l'entrepreneuriat, devrait également soutenir la croissance de la consommation. Toutefois, faute de réformes structurelles visant à réduire l'épargne de précaution, telles que la mise en place d'un meilleur système de protection sociale et

l'amélioration de la qualité des services publics, le rééquilibrage de l'économie ne sera que progressif. L'investissement des entreprises devrait ralentir sur fond de resserrement des conditions de financement et de désendettement du secteur privé. L'initiative « Ceinture et Route » devrait permettre de maintenir les investissements dans les infrastructures et les exportations à un niveau élevé. Les mesures récentes visant à encourager les investissements étrangers devraient attirer davantage de capitaux étrangers, ce qui devrait se traduire par des gains d'efficacité dans de nombreux secteurs, notamment dans les services. Les restrictions sur l'achat et la vente de logements ainsi que sur les prêts hypothécaires commencent à avoir un impact sur le marché immobilier, mais les prix resteront élevés tant que l'offre sera limitée.

La croissance s'est redressée, mais des moteurs plus pérennes sont nécessaires

La croissance du PIB devrait ralentir au cours des deux prochaines années en raison de la décélération des exportations et de l'accent mis sur la qualité plutôt que sur le rythme de la croissance. L'inflation devrait rester modérée sous l'effet d'un ralentissement de la hausse des prix à la production et de l'absence de pression sur les prix à la consommation dans l'immédiat. Les mesures visant à juguler les activités du secteur bancaire parallèle amélioreront la stabilité financière et la transparence, mais elles risquent de poser des problèmes de financement aux petites banques. Le désendettement des entreprises est indispensable pour assainir les bilans, dans un contexte d'alourdissement de la charge du service de la dette. Un désendettement plus lent se traduirait certes par une croissance plus vigoureuse à court terme, mais aussi par des déséquilibres plus importants par la suite. Une modération de la hausse des prix des logements pourrait freiner quelque peu l'investissement immobilier, mais elle s'impose néanmoins pour réduire les déséquilibres. Une dynamique de relance budgétaire plus modérée pourrait avoir un impact négatif sur la croissance, mais atténuerait le risque d'une nouvelle accumulation d'engagements implicites des administrations publiques. Un démarrage plus rapide que prévu des projets dans le cadre de l'Initiative des « Nouvelles routes de la soie » pourrait stimuler les exportations chinoises de biens et de services et, partant, la croissance. Quant aux frictions commerciales, elles pourraient avoir des conséquences négatives pour certaines entreprises et certains secteurs exportateurs, notamment ceux qui sont fortement exposés aux marchés concernés. Il est peu probable que la réduction de l'excédent commercial bilatéral suffise à elle seule à résoudre tous les différends. De nouvelles discussions seront nécessaires dans tous les cas.



Extrait de :
OECD Economic Outlook, Volume 2018 Issue 1

Accéder à cette publication :
https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2018-1-en

Merci de citer ce chapitre comme suit :

OCDE (2018), « Chine », dans *OECD Economic Outlook, Volume 2018 Issue 1*, Éditions OCDE, Paris.

DOI: https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2018-1-11-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.