

Chine

La croissance économique devrait ralentir pour s'établir à 5.5 % en 2021, avec la poursuite du rééquilibrage de l'économie et la persistance de fortes tensions commerciales. La concentration des exportations en début de période a contribué à soutenir l'activité en 2019, mais le relèvement des droits de douane va peser sur la croissance à l'avenir. Les importations marqueront un peu plus le pas du fait du fléchissement de la demande d'intrants importés, entraînant une augmentation de l'excédent courant. La croissance globale de l'investissement a cessé de ralentir, grâce aux projets d'infrastructure engagés par les pouvoirs publics et au dynamisme persistant des investissements dans l'immobilier, même si l'expansion de l'investissement dans le secteur manufacturier manque de vigueur. La consommation privée enregistrera une croissance régulière, soutenue par des gains de revenu disponible relativement importants. L'inflation ralentit malgré l'envolée des prix de certains biens de consommation.

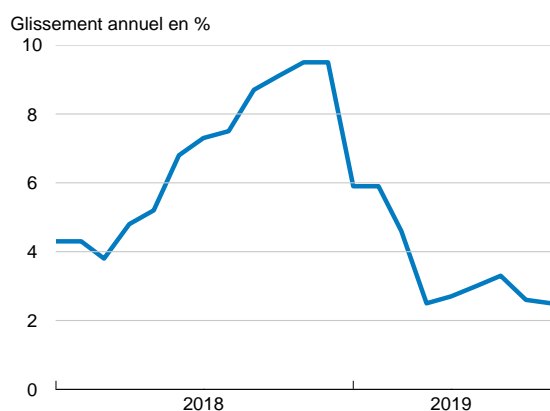
Les conditions monétaires se sont durcies du fait des restrictions imposées au secteur bancaire parallèle, mais elles sont actuellement assouplies afin de soutenir l'activité économique. Les réductions quasi générales des coefficients de réserves obligatoires des banques ont été complétées par un nouveau mécanisme de détermination du taux de base bancaire et une légère réduction du taux de la facilité de crédit à moyen terme, destinés à réduire les coûts d'emprunt. Grâce à un certain nombre de baisses d'impôts, la politique budgétaire continuera de soutenir la consommation, sur fond de dégradation de la confiance des consommateurs. Les investissements dans les infrastructures resteront vigoureux, et le financement de projet devrait bénéficier de l'assouplissement des exigences de fonds propres.

La croissance reste robuste

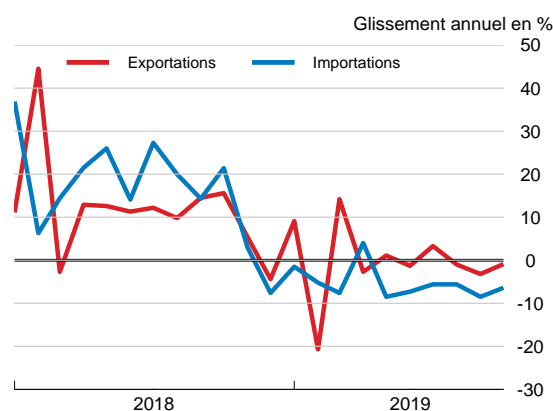
La croissance s'est affaiblie en raison de l'accentuation des tensions commerciales et des incertitudes à l'échelle mondiale, mais la concentration des exportations en début de période au second semestre de 2019, motivée par l'anticipation de nouvelles augmentations de droits de douane, soutient la production industrielle. Le rééquilibrage de l'économie de l'investissement vers la consommation a réduit la demande de biens d'équipement et de matières premières importés. L'augmentation de la production intérieure d'intrants contribue également à ralentir la demande de produits importés. De ce fait, l'excédent des paiements courants s'est accru. La consommation est restée soutenue grâce à la progression constante des revenus disponibles. Après avoir atteint un point bas, les investissements dans les infrastructures commencent à remonter grâce à l'augmentation des quotas d'obligations spéciales et à l'assouplissement des règles d'émission d'obligations d'entreprise. La croissance de l'investissement des entreprises reste stable, en particulier dans les services, bien que le rythme de progression des investissements dans le secteur manufacturier ait nettement ralenti. La hausse des investissements immobiliers est stable, portée par la forte demande de logements privés et la poursuite des activités de reconstruction des bidonvilles à grande échelle. Les mises en chantier de logements marquent cependant le pas, laissant présager un ralentissement de la croissance future de l'investissement résidentiel. Cette tendance pourrait contribuer à réduire le taux de logements vacants, mais pourrait aussi faire grossir la bulle immobilière dans les villes où la demande est robuste.

Chine 1

La croissance de l'investissement dans le secteur manufacturier s'est stabilisée à un bas niveau



La croissance des échanges a fortement baissé



Note : Toutes les données sont exprimées en termes nominaux.
Source : CEIC.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934045164>

Chine : Demande, production et prix

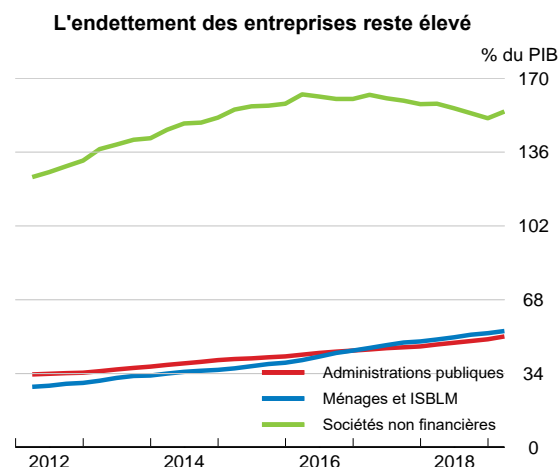
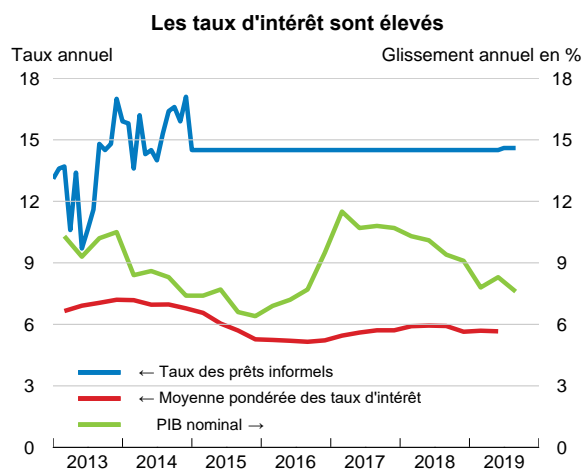
	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Chine	Prix courants trillions de CNY	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2015)				
PIB aux prix du marché	74.0	6.8	6.6	6.2	5.7	5.5
Demande intérieure totale	72.3	5.9	7.1	5.2	5.9	5.5
Exportations de biens et services	14.6	11.4	3.6	3.7	1.8	2.5
Importations de biens et services	12.9	6.9	5.7	-1.7	2.0	1.7
Exportations nettes ¹	1.7	1.1	-0.3	1.1	0.0	0.2
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	3.8	2.9	1.5	1.5	2.1
Indice des prix à la consommation	—	1.5	1.9	2.5	2.2	1.9
Solde financier des administrations publiques ² (% du PIB)	—	-3.0	-3.1	-3.3	-3.6	-3.8
Balance budgétaire principale ³ (% du PIB)	—	-2.9	-2.6	-2.8	-3.0	-3.0
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	1.6	0.4	1.4	1.4	1.3

- 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° 106.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934046247>

Chine 2



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

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934045183>

La relance budgétaire et l'assouplissement modéré de la politique monétaire soutiendront la croissance

La croissance continuera de bénéficier de la relance budgétaire, marquée par l'accélération récente des approbations de nouveaux projets et la mise en œuvre, au cours des années à venir, de projets à grande échelle concernant le réseau routier, les chemins de fer, les télécommunications – notamment le déploiement de la cinquième génération de communications mobiles (5G) – et l'énergie, ainsi que la poursuite de la reconstruction des logements délabrés. Dans un contexte de déclin de l'efficacité de l'investissement, il faudrait accorder davantage d'attention à la tarification du risque pour améliorer l'affectation du capital. La suppression des garanties implicites dont bénéficient les entreprises d'État et d'autres entités publiques serait utile. Des facteurs ayant un impact négatif sur la confiance pourraient limiter les effets des baisses d'impôts destinées à stimuler la consommation. L'allègement des restrictions relatives aux achats de voitures et d'autres mesures pourraient donner un coup de fouet temporaire à la consommation (et aggraver les problèmes de pollution), mais pour stimuler pleinement la consommation, il faudrait accélérer les réformes structurelles. L'urbanisation et l'adoption de politiques publiques plus inclusives, en particulier, sont nécessaires. La suppression des disparités d'accès aux services publics, liées au système d'enregistrement des ménages, améliorerait l'égalité des chances. Il conviendrait d'assurer un niveau minimum de services publics grâce à une meilleure allocation des ressources, de façon à renforcer l'égalité des chances, quel que soit le lieu de naissance des individus. Il est impératif que les services publics de base, comme l'éducation et la santé, soient financés par l'État central pour garantir un niveau suffisant de prestation de services.

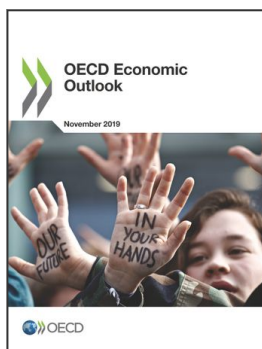
La politique monétaire a été quelque peu durcie ces dernières années par le biais de restrictions imposées au secteur bancaire parallèle et aux activités de gestion de patrimoine, qui étaient nécessaires pour préserver la stabilité financière. Ces mesures ont accru l'aversion pour le risque et eu des retombées disproportionnées sur les petites banques et sur les entreprises privées et de petite taille. Plusieurs banques de taille modeste, tributaires des financements interbancaires, se sont retrouvées en défaut de paiement, de sorte que les pouvoirs publics ont dû intervenir. Tous les créanciers n'ont pas été renfloués, ce qui devrait aiguïser la perception du risque et constitue une avancée salutaire vers l'élimination progressive des garanties implicites.

Les entreprises privées et les petites entreprises éprouvent des difficultés à accéder aux circuits de crédit officiels et sont confrontées à la persistance de taux d'intérêt élevés. Pour faire baisser les coûts d'emprunt, la banque centrale a réduit de 5 points de base le taux des prêts à un an accordés au titre de sa facilité de crédit à moyen terme au début de novembre. Elle avait précédemment modifié le mécanisme de détermination des taux de base bancaires, en liant le taux débiteur à un an des nouveaux emprunts des entreprises aux taux fixés dans le cadre des opérations d'open market, c'est-à-dire essentiellement au taux de la facilité de crédit à moyen terme de la Banque populaire de Chine, qui est déterminé par la demande générale de liquidités adressée par le système financier à la banque centrale. La possibilité d'accéder à des prêts dont le taux reflète plus fidèlement les conditions de financement améliorera le mécanisme de transmission. En outre, la baisse du coefficient de réserves obligatoires appliqué aux « banques commerciales urbaines » – des banques de petite taille détenues par les collectivités locales et tournées essentiellement vers l'économie locale – en sus de la réduction appliquée à l'ensemble des banques, devrait contribuer à atténuer le resserrement du crédit pour les microentreprises, les petites entreprises et les entreprises privées. L'endettement des entreprises demeure élevé, à 155 % du PIB, en particulier dans le secteur des entreprises d'État.

La croissance devrait ralentir

La croissance devrait encore ralentir, compte tenu de l'entrée en vigueur des dernières augmentations de droits de douane annoncées et des effets délétères persistants des tensions commerciales sur la production et l'investissement dans le secteur manufacturier. Les nouvelles augmentations de droits de douane annoncées en 2019 amputeront de 0.3 à 0.4 point la croissance du PIB en 2020. Ces facteurs s'ajoutent au ralentissement induit par le rééquilibrage à long terme de la croissance. La réduction du taux moyen des droits de douane prélevés sur les importations en Chine l'an passé (les hausses de droits de douane sur les importations en provenance des États-Unis ayant été largement compensées par les réductions appliquées à d'autres importations), l'augmentation des remboursements de taxe sur la valeur ajoutée (TVA) sur les biens exportés et l'abaissement des taxes à l'exportation atténueront les effets des tensions commerciales. En complément des mesures visant à abaisser les coûts d'exercice des activités économiques, un ralentissement de la hausse des prix à la production renforcera également la compétitivité et les exportations en 2020-21. La hausse des prix à la consommation se redressera néanmoins légèrement en raison de l'augmentation des prix des produits alimentaires frais, due pour partie à la peste porcine africaine, mais ces tensions ponctuelles devraient rester mineures. La dépréciation du yen par rapport au dollar des États-Unis pourrait freiner quelque peu le tourisme à l'étranger, rehaussant légèrement l'excédent des paiements courants.

Un risque majeur de révision à la hausse des prévisions réside dans l'éventualité d'un relâchement des tensions commerciales, qui conduirait non seulement à une progression des exportations mais aussi à une augmentation de la production et de l'investissement dans le secteur manufacturier. Il entraînerait également un regain de confiance chez les consommateurs, qui se traduirait par une croissance supérieure aux prévisions. Un assouplissement excessif de la politique monétaire ferait gonfler encore la bulle immobilière et, ce faisant, stimulerait la croissance, mais au prix d'une augmentation des risques ultérieurement. Les risques de dégradation par rapport aux prévisions tiennent aux conditions financières : un accroissement de l'aversion pour le risque et une dégradation de la situation des banques de petite taille pourraient conduire à un resserrement du crédit pour les entreprises privées et les petites entreprises. Une accélération du désendettement des entreprises faciliterait l'assainissement des bilans, sachant que le coût du service de leur dette est considérable, mais freinerait la croissance à court terme. Si les autorités devaient réduire leurs efforts de relance budgétaire pour éviter que les engagements implicites des administrations publiques ne continuent d'augmenter, la croissance s'en ressentirait. Une baisse des prix des logements pénaliserait les acheteurs récents *via* l'effet de richesse, et les emprunteurs *via* l'effet de dévalorisation des garanties.



Extrait de :
OECD Economic Outlook, Volume 2019 Issue 2

Accéder à cette publication :
<https://doi.org/10.1787/9b89401b-en>

Merci de citer ce chapitre comme suit :

OCDE (2019), « Chine », dans *OECD Economic Outlook, Volume 2019 Issue 2*, Éditions OCDE, Paris.

DOI: <https://doi.org/10.1787/f559b577-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, 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>.