

Chine : plus vite, plus haut, plus fort...

La Chine a connu une année record en 2007 avec une croissance atteignant 11,4 %. Le PIB s'est installé depuis 2005 à un rythme supérieur à 10 %, tiré à la fois par le commerce extérieur qui engrange des excédents records et par une demande intérieure très dynamique. Pour de nombreuses raisons, 2008 sera une année test pour la croissance chinoise. Parmi les facteurs externes, la Chine devra faire face à l'envolée des prix du pétrole et des matières premières, à la glissade du dollar, au ralentissement marqué de l'économie américaine et à un risque de crise financière généralisée. En interne, la Chine connaît une accélération de l'inflation principalement imputable à l'explosion des prix alimentaires, aggravée par les intempéries de ce début d'année.

La tâche du gouvernement chinois sera donc d'évaluer finement les risques qui pèsent sur la croissance, dans le but de limiter la surchauffe et d'éviter une spirale inflationniste, mais sans étrangler la demande dans un contexte de ralentissement mondial. Nous prévoyons une croissance 10,2 % en 2008 puis 10 % en 2009, puisant son dynamique dans un rééquilibrage en faveur de la demande intérieure.

Chine : résumé des prévisions

Variations par rapport à la période précédente, en %

	2006	2007	2008	2009
PIB	10,8	11,4	10,2	10,0
Importations	12,6	15,1	15,4	14,4
Exportations	22,4	23,9	14,4	14,4
Demande adressée	7,0	5,8	6,2	5,9

Sources : China statistical information services, FMI, prévision OFCE avril 2008.

En glissement annuel, le PIB chinois a ralenti à 11,2 % fin 2007 après un pic à 11,9 % au deuxième trimestre. Du côté de l'offre, ce ralentissement s'est reflété dans la valeur ajoutée industrielle. Après un sommet à 19,4 % en glissement annuel en juin, elle est revenue à 17,4 % en décembre et marque le pas en début d'année à 15,4 %. Ce mouvement est partiellement imputable aux fortes tempêtes de neige qui ont ravagé le sud, l'ouest et le centre du pays aux mois de janvier et février. Le bilan est lourd : coupures d'électricité, routes et chemins de fer bloqués, infrastructures endommagées et récoltes détruites dans dix-neuf provinces. Les intempéries ont affecté la production mais aussi les exportations qui ont chuté de 21 % en février par rapport à janvier, les marchandises ne pouvant être correctement acheminées vers les ports. Elles ont aussi exacerbé l'inflation qui atteint 8,7 % en février 2008, du jamais vu depuis 1996. La poussée est essentiellement imputable aux prix alimentaires, en hausse de 23 % en glissement annuel, alors que l'inflation sous-jacente reste maîtrisée. Le gouvernement a pris des mesures administratives pour contenir la hausse des prix, et l'on s'attend à une stabilisation des prix agricoles internationaux. L'inflation pourrait atteindre 6 % en moyenne annuelle en 2008 après 4,8 % en 2007.

Du côté de la demande, le ralentissement de l'économie fin 2007 est imputable à une moindre contribution du commerce extérieur, partiellement compensée par l'accélération de la demande intérieure. Les exportations ont ralenti autour de 15 % en glissement annuel fin 2007 contre 25 % en début d'année, tandis que les importations accéléraient pour atteindre 20 % début 2008, alors qu'elles progressaient à un rythme inférieur à 15 % jusqu'à l'automne 2007. Le ralentissement des exportations chinoises est dû à la baisse des commandes américaines et à des mesures fiscales et administratives. En juillet 2007, on a supprimé les remboursements de la TVA perçue sur les consommations intermédiaires des produits exportés (dans les secteurs traditionnels — textile, meuble, jouet, etc. — et les secteurs intensifs en énergie ou polluant). Début 2008, des restrictions à l'exportation sur les produits sensibles (céréales et productions consommatrices en énergie) ont été introduites. Par ailleurs, la demande intérieure ne tarit pas : les ventes au détail ont accéléré fin 2007 en termes réels. Les salaires en forte hausse compensent la poussée inflationniste, au moins dans les grandes villes. Le revenu minimum à Shanghai a été revalorisé de 12 % en septembre 2007, et une nouvelle hausse de près de 14 % est prévue en avril 2008. Des difficultés commencent à apparaître pour les entreprises qui voient leurs coûts augmenter (hausse des produits de base, hausse des salaires, appréciation du yuan) mais peinent à répercuter ces hausses sur leurs prix de ventes. Certaines délocalisent leur production dans des pays à moindre coût de main-d'œuvre (Vietnam, Inde), d'autres misent sur le marché intérieur chinois pour écouler leur production.

... mais jusqu'à quand ?

La croissance devrait ralentir en 2008 mais de façon modérée. *Primo*, le commerce extérieur sera moins dynamique qu'en 2007 à cause de la conjoncture mondiale et de l'appréciation du yuan. La Chine est devenue plus vulnérable à un ralentissement de l'investissement mondial du fait de son exposition accrue aux achats de biens d'équipement et technologiques. Cependant, la diversification géographique du commerce chinois la protège d'un violent coup de froid aux États-Unis. En 2007, l'Europe est devenue le premier client de la Chine, absorbant 27 % de ses exportations (en tenant compte des réexportations *via* Hong Kong). Par ailleurs, les exportations accélèrent vers les pays émergents (Afrique, Amérique latine, Moyen-Orient) dont la croissance sera soutenue par la hausse des prix des matières premières.

Secundo, on s'attend à une compression des marges provoquant un tassement de l'investissement dans les PME, très largement autofinancé. Mais si le retournement s'avérait trop brutal, le gouvernement pourrait relâcher les mesures restrictives comme l'encadrement du crédit. Avec 30 % de hausse des entrées fiscales en 2007, le gouvernement a également les moyens de soutenir la demande des ménages au-delà des mesures déjà mises en place (relèvement du seuil d'imposition : la part des ménages non imposables est passée de 50 à 70 %, subventions aux chauffeurs de taxi, hausse des contributions à la sécurité sociale, etc.). L'absence de boucle prix-salaire liée au niveau élevé de concurrence faciliterait la tâche des autorités chinoises. Ces facteurs pourraient contribuer au rééquilibrage souhaité de l'industrie vers les services et de l'investissement vers la consommation.