



Bulletin économique Chine

N°26 - juin 2010

© DG-Trésor

SOMMAIRE

LES TENSIONS SUR LE MARCHÉ DU TRAVAIL CHINOIS : VERS UN REEQUILIBRAGE DE L'ECONOMIE ?	2
PRODUCTION : CHINE, PREMIERE PUISSANCE ECONOMIQUE MONDIALE EN 2020	8
DEMANDE INTERNE : UNE INFLATION A + 3,7 % EN 2010.....	9
COMMERCE EXTERIEUR : NET REBOND DES EXPORTATIONS EN MAI.....	10
MONNAIE : LA DETERIORATION DES ACTIFS BANCAIRES EST ELLE INEVITABLE ?.....	11
CHANGE : LA CHINE FLEXIBILISE LE REGIME DE CHANGE DU CNY.....	12
FINANCES PUBLIQUES : L'ETAU SE RESSERRE POUR LES COLLECTIVITES LOCALES.....	12
MARCHES D'ACTIFS : LA CHINE DEVIENT LE 3 ^{EME} MARCHÉ BOURSIER MONDIAL	13
ENERGIE : LA CHINE, BIENTOT LEADER DANS LES TECHNOLOGIES « SMART GRID ».....	14
INDICATEURS ECONOMIQUES MENSUELS	15
INDICATEURS ECONOMIQUES ANNUELS	16
PREVISIONS DE CROISSANCE DU PIB CHINOIS	17



AMBASSADE DE FRANCE EN CHINE
SERVICE ECONOMIQUE REGIONAL DE PEKIN



Les tensions sur le marché du travail chinois : vers un rééquilibrage de l'économie ?

Les mouvements sociaux apparus chez Foxconn et Honda procèdent d'un modèle de développement économique chinois fondé sur l'emploi d'une main d'œuvre nombreuse, disponible à faible coût et d'un marché du travail très segmenté et inégalitaire, dont la figure emblématique est le travailleur migrant (mingong). Sur la dernière décennie, ce modèle s'est traduit par la captation d'une part accrue des fruits de la croissance par les entreprises et une progression très faible du revenu réel des migrants. Ce fragile déséquilibre est aujourd'hui remis en cause par une pénurie de main d'œuvre dans les zones côtières, due à la conjoncture – la reprise économique dynamique – mais aussi à des causes structurelles et donc durables, comme le ralentissement démographique, le développement des provinces de l'intérieur et l'évolution du profil des migrants.

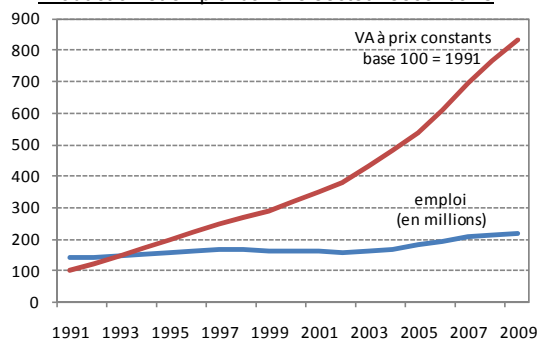
A terme, ces évolutions devraient conduire à un rééquilibrage du modèle de croissance en faveur des employés et de la consommation. Le rythme de ce rééquilibrage s'inscrit toutefois à l'échelle d'une décennie, tant la Chine dispose d'un réservoir important de main d'œuvre sous-employée. Son ampleur dépendra des mesures, dont l'ambition et l'efficacité restent à apprécier, que prendront les autorités pour accompagner et faciliter cette transition, probablement dans le cadre du XII^e Plan.

Les mouvements sociaux dans les usines de Foxconn et de Honda ont attiré l'attention sur le marché du travail chinois. Ils invitent à s'interroger sur la poursuite d'un modèle de développement, dont les tensions sous-jacentes sont remises en cause à la fois par les évolutions sociales et les forces de marché.

Les tensions sociales actuelles procèdent du développement économique chinois

Le déséquilibre du marché du travail est au cœur du modèle économique chinois et de son excédent structurel d'offre de travail, l'« armée de réserve » prête à saisir toute opportunité d'un travail mieux rémunéré dans les villes : l'essentiel de la croissance des vingt dernières années s'explique par un double mouvement d'urbanisation / industrialisation, qui voit le transfert de 6 à 8 millions de personnes par an des campagnes vers les villes et de l'agriculture vers l'industrie et les services.

Production et emploi dans le secteur secondaire



Source : CEIC

Ce moteur de la croissance du PIB et de la productivité entraîne pourtant une création faible d'emplois nets : à peine 700 000 pour chaque point de croissance, un résultat modéré au vu d'une population active de 720 millions de personnes, au pic du dividende démographique¹.

C'est là le reflet d'une politique de développement

¹ Entre 1990 et 2008, le ratio de dépendance a fortement reculé de 51 à 39% (un plus bas historique).

capitalistique, appuyée par une restructuration industrielle drastique entre 1996 et 2002 (disparition ou reconversion de 60 millions d'emplois publics) et la libéralisation du secteur immobilier en 1998, qui entraînera un boom de la construction et de l'industrie lourde². La croissance moyenne du PIB de 9,6 % par an entre 1995 et 2009 ne provient que pour un 1 pt de la croissance de l'emploi et pour 8,6 pts de gains de productivité, dont 5,5 pts dus à l'augmentation de l'intensité capitalistique³.

L'entrée à l'OMC en 2001 a, à cet égard, peu contribué à l'emploi⁴ : elle a surtout bénéficié à l'industrie légère, tournée vers l'exportation et dirigée par des groupes étrangers ; ce secteur a triplé ses parts de marché à l'international, en s'appuyant davantage sur des investissements que sur des créations d'emplois. Enfin, le secteur des services, plus intensif en main d'œuvre et premier gisement d'emplois⁵, ne s'est pas montré aussi dynamique, en raison notamment de régulations plus contraignantes et de l'encadrement de la concurrence.

Les travailleurs migrants (mingong) ont joué un rôle essentiel dans cette évolution du marché du travail : passés de 2 à 150 millions entre 1978 et 2009, ils représentent 40% de l'emploi urbain, voire 80% dans la construction et 68% dans la manufacture⁶. En ville, 90% des migrants travaillaient en 2005 dans le secteur privé, en tant qu'auto-entrepreneurs ou qu'employés en situation précaire. 80% seraient payés sous le salaire horaire minimum⁷. A l'inverse, la moitié des résidents urbains travaillent dans le secteur public et seulement 12 % pour le secteur privé (hors entreprise familiale). Leur meilleur accès à des postes d'encadrement ou mieux rémunérés témoigne en partie de pratiques discriminatoires⁸.

² Entre 1998 et 2007, la part de l'industrie lourde est passée de 14 % à 32 % du PIB ; celle de l'investissement immobilier, de 4 % à 10 %.

³ L. Kuijs, *World Bank China Research Paper*, N° 9, juin 2009.

⁴ L'ensemble des industries à capitaux étrangers a créé 13 millions d'emplois sur les 15 dernières années alors qu'elles réalisaient en 2009 presque 30 % de la valeur ajoutée industrielle chinoise.

⁵ La productivité par tête est plus faible d'environ un tiers dans le tertiaire que dans le secondaire. Au cours des 10 dernières années, le secteur tertiaire a créé 74 millions d'emploi (vs. 53 millions dans le secondaire) et dépasserait prochainement le secteur primaire comme premier employeur (266 millions contre 297 millions d'actifs en 2009).

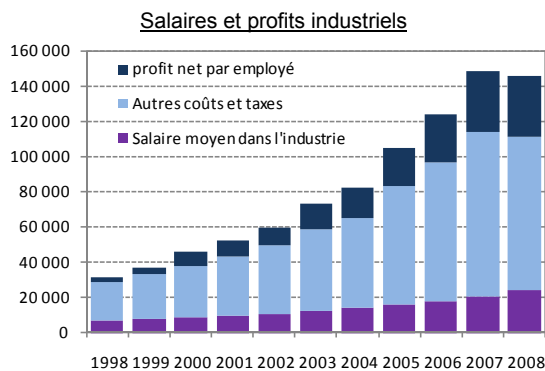
⁶ Estimations de *Research Office Project Team* (2006), *Research Report on Rural Migrant Workers in China*. Conseil des Affaires d'Etat.

⁷ Du, Y. et W. Pan (2009), *Minimum Wage Regulation in China and Its Applications to Migrant Workers in the Urban Labor Market*. China & World Economy. Vol. 17, N° 2.

⁸ Estimations de Gagnon, J., T. Xenogiani and C. Xing (2009). *Are all Migrants Really Worse Off in Urban Labour Markets? New Empirical Evidence from China*. OECD Development Centre WP N° 278. Par ailleurs Wan, Guanghua, Ming Lu and Zhao Chen (2009) (*Social Networks and Labor Market Entry Barriers*. Global COE Hi-Stat



Le déséquilibre du pouvoir de négociation du travail et du capital – pour reprendre un vocable marxiste – est accentué par l'interdiction du droit de grève⁹ et de représentation syndicale indépendante¹⁰ et l'encadrement des migrations par le *hukou*¹¹. La loi du travail de 2008 a entendu apporter de nouveaux droits – à commencer par l'obligation d'un contrat de travail et l'interdiction d'heures supplémentaires imposées – qui placent la Chine aux niveaux de la France et du Portugal pour la protection de l'employé. La faible application des textes permet toutefois d'être de douter sur son impact réel.



Source : CEIC (en RMB par employé ; calculs SE de Hong Kong)

Cette segmentation du marché du travail sont parfaitement illustrés par le creusement des inégalités sociales. En effet Les inégalités de revenus s'expliquent par les différences entre les villes et les campagnes d'une part, la bande côtière et l'intérieur du pays d'autre part ; mais aussi – et de manière spécifique à la Chine – par les dysfonctionnements du marché du travail : ainsi, dans la province du Guangdong, qui héberge 40 % de la population migrante, les revenus mensuels non-agricoles variaient en 2007 de 90 à 410 RMB selon les préfectures¹².

Par ailleurs le partage de la rémunération en faveur du capital et au détriment du travail s'observe au niveau macroéconomique. Selon l'Académie des Sciences Sociales (CASS), les salaires des *mingong* ont augmenté de 5 à 6 % par an entre 2000 et 2007, vs. 16 % dans les entreprises d'État, pour une hausse nominale du PIB de

Discussion Paper Series 84) montrent que de nombreux facteurs autres que la productivité (âge, éducation, etc.) permettent de faciliter l'accès à des postes bien rémunérés tels que les réseaux sociaux, l'appartenance au PCC ou encore l'éducation du père. Même dans les régions côtières, économiquement plus ouvertes et libérales, des distorsions subsistent.

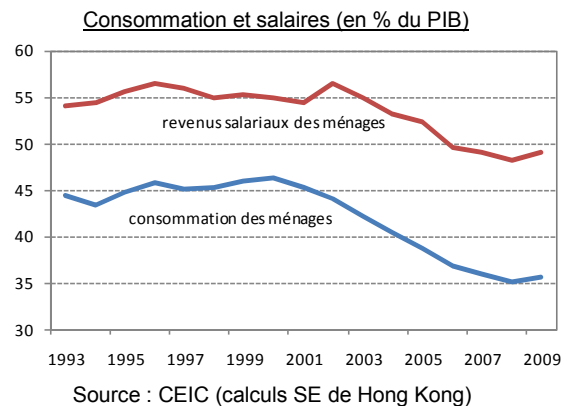
⁹ Le droit de grève a été retiré de la Constitution en 1982.

¹⁰ Les syndicats sont obligatoires depuis la loi du travail de 2008 ; mais ils doivent être affiliés à la *All-China Federation of Trade Unions* (ACFTU), qui dispose donc du monopole de représentation des employés.

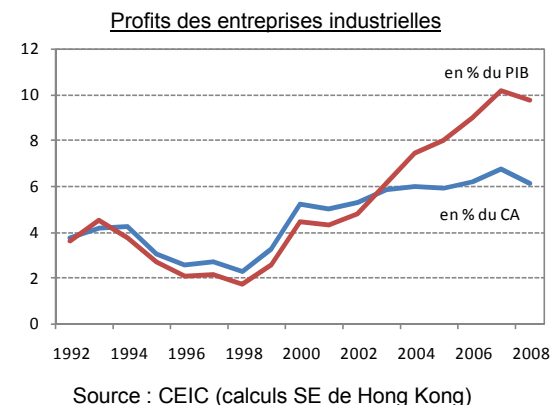
¹¹ Les aspects les plus stricts du *hukou* ont été atténués par l'assouplissement des conditions d'octroi dans les petites villes de 1998 et l'abolition de la loi sur la détention provisoire et l'expulsion de 2003. Le *hukou* maintient toutefois une distorsion du système social : il conduit à un accès aux services sociaux en faveur des citoyens, avec une intégration des migrants variable selon les régions : en amélioration dans le Guangdong, mais encore difficiles à Pékin ou Shanghai.

¹² Le coefficient de variation du revenu non-agricole est de 45 % dans le Guangdong, vs. 16 %, par exemple, au Royaume-Uni. (OCDE, rapport du Comité EDR 2009, p. 122-123).

15 %. Ainsi, seuls les emplois privilégiés, tels ceux du secteur public, ont préservé leur part dans le partage de la valeur ajoutée ; ceux des secteurs concurrentiels ont vu leur part diminuer. Les profits de l'industrie ont augmenté de 28 % par an entre 2000 et 2008, vs. 14 % pour les salaires industriels ; en conséquence, les profits du secteur industriel sont passés de 2 à 10 % du PIB de 2000 à 2009.



Au niveau macroéconomique, cette détérioration relative de la rémunération du travail explique l'essentiel du recul de la part des revenus des ménages, de 55 à 48 % du PIB de 2000 à 2009. La hausse de la propension à épargner, qu'on explique en général par les difficultés d'accès aux services de santé, au logement et à l'éducation (les « 3 montagnes ») ne jouerait qu'un rôle secondaire. En fait, compte tenu de la hausse concomitante de l'épargne des entreprises, l'essentiel de l'excès national d'épargne provient de ce déséquilibre entre rémunération du travail et du capital.



Il est difficile de savoir si cette érosion de la consommation des ménages en part du PIB correspond à une véritable diminution de leur pouvoir d'achat, compte tenu des lourdes carences des statistiques de salaires et d'emploi. Certes la pauvreté a fortement reculé en Chine, selon la Banque mondiale (la part de la population vivant avec moins de 1 USD par jour est passée de 84 % en 1981 à 16 % en 2005) et le PNUD (l'indice de développement



humain s'est accru de 0,53 en 1975 à 0,78 en 2005). Cependant de récentes travaux^{13 14} concluent à une estimation des salaires urbains (1 200 RMB par mois en 2006, i.e. 150 USD) inférieure aux chiffres officiels et en croissance plus faible (6 à 7 % en termes réels) sur 2003-2008.

Les salaires des mingong auraient dû connaître une amélioration similaire, puisque les salaires minimums ont augmenté de 10 à 13 % par an entre 2003 et 2008. La réalité que livre les enquête de terrain est plus mitigée : l'accélération de leurs revenus à partir de 2005 (de 6 % par an environ à environ 10 %) peine à suivre l'inflation (de 1,3 % entre 2000 et 2005, à 2,8 % par an entre 2005 et 2009), a fortiori celle de l'alimentation, qui compose la quasi-totalité de leur budget (de 3 % à 7,2 % par an sur la même période).

L'éclatement de conflits sociaux dans le Guangdong et leur issue favorable aux employés traduisent une évolution du rapport de force, mais pas une disparition du surplus de main d'œuvre

Les premiers signes de pénurie de main d'œuvre dans les deltas de la Rivière des Perles puis du Yangtze en 2004, ont fait prendre conscience que l'offre de travail n'est pas infinie en Chine :

- même si la croissance est relativement pauvre en emplois, les besoins vont croissants et sont spécifiques, à la fois en âge (les migrants ont entre 18 et 35 ans) et en sexe (les industries de l'habillement et de l'électronique sont féminines) ;
- le ralentissement démographique est entamé : les cohortes entrant à l'école primaire diminuent depuis 1994 ; celles entrant au collège, depuis 2003. **La population entrant sur le marché du travail diminuera à partir de 2012-2013 ; la population totale en âge de travailler, à partir de 2013-2014**¹⁵.

Les conflits chez Foxconn à Shenzhen et les filiales de Honda à Foshan et Zhongshan en mai et juin sont de nature différente.

Foxconn fabrique les produits électroniques de donneurs d'ordre étrangers (Apple, Hewlett Packard, ...). Une série de suicides (entre 9 et 11) a été liée aux conditions de travail et au niveau des salaires au sein d'un groupe qui emploie 400 000 personnes à Shenzhen et 800 000 en Chine.

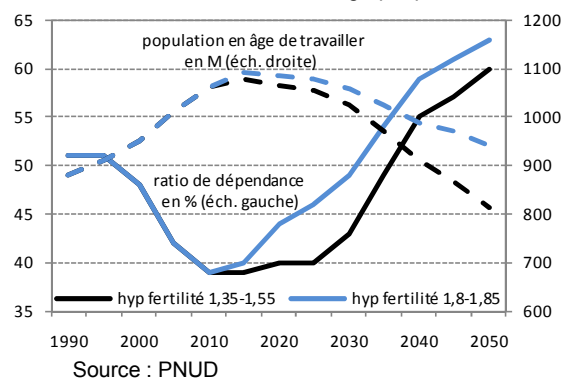
Le ministère de la Santé reconnaît un taux de 16 suicides pour 100 000 habitants. Ceux de Foxconn se situeraient donc au dessous de la moyenne. Ils résulteraient avant tout d'une pression psychologique liée à l'environnement de travail et au management de Foxconn : Le salaire de base est faible (900 RMB par mois) et les employés effectuent de nombreuses heures supplémentaires pour atteindre 1 700 RMB par mois, augmentant leur stress, d'autant que les méthodes de travail de Foxconn s'apparentent à celles d'une organisation militaire.

Les mouvements de grève au sein des filiales de Honda à Foshan et Zhongshan s'expliqueraient par le fait que

Honda n'a plus augmenté les salaires suite au gel de ses prix de vente en 2009 et 2010. Or, Honda dispose d'outils de concertation qui rendent ces grèves surprenantes ; les employés bénéficient d'une meilleure rémunération, compte tenu d'un niveau d'éducation plus élevé. Ces meilleures conditions de travail et ce meilleur niveau de formation ont en fait pu contribuer à l'attitude combative des employés, qui s'estimaient frustrés par les faibles possibilités de promotion et les inégalités de salaires avec l'encadrement japonais. L'assouplissement de l'application de la loi de 2008 sur le contrat de travail afin de soutenir l'activité, la médiatisation du lancement de l'ipad (fabriqué par Foxconn) la décision d'Honda de procéder à une augmentation de ses capacités de production en 2010 et un accès amélioré à l'information ont contribué à ces revendications.

Foxconn a accordé une première augmentation de salaire de 30 %, portée à 65 %. Honda a accordé une hausse de 24 % aux 1 900 salariés de sa filiale de Foshan et de 12 % aux 1 500 employés de son site à Zhongshan.

La fin du « dividende démographique »

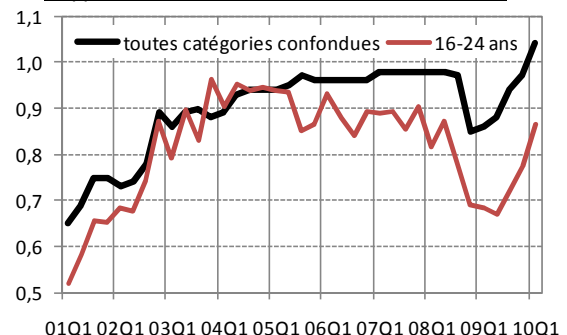


Source : PNUD

Les conséquences en termes de niveau des salaires ne sont toutefois pas univoques. A court terme, le facteur le plus déterminant est la disponibilité des *mingong* à quitter leur région. Etant donné l'écart de productivité entre le secteur agricole et non-agricole (de 1 à 6), *Standard Chartered* estime qu'il subsiste un surplus de 50 à 85 millions de paysans sur un total de 200-235 millions, ce qui équivaut à **une poursuite des flux actuels d'exode rural jusqu'à 2013-2016.**

Autour de cette tendance, le marché peut cependant connaître des déséquilibres ponctuels, tel le surcroît d'offre de travail depuis la fin 2009 dans les villes côtières et l'éclatement de conflits sociaux.

Rapport offre / demande de travail dans les villes



Source : CEIC (calculs SE de Hong Kong)

¹³ Judith Bannister (2005). *Manufacturing Employment and Compensation in China*. Beijing Javelin Investment Consulting Company.

¹⁴ *On the World's Factory Floor : How China's workers are changing China and the Global Economy*. Standard Chartered Report (2008).

¹⁵ Pour autant, la population des 20-30 ans devrait rester à peu près constante jusqu'en 2015, en raison de l'arrivée d'enfants relativement plus nombreux, qui ont bénéficié de l'assouplissement de la politique de l'enfant unique au début des années 1980 et sont les petits-enfants des « baby-boomers » nés après les famines du Grand Bond en avant.



L'intensification des tensions sur le marché du travail dans le Guangdong s'explique, à ce stade, essentiellement par un décalage entre :

- le rebond de la demande de travail dans les zones exportatrices, suite au redémarrage de l'activité des industries à forte intensité de main d'œuvre ;
- la diminution de l'offre de travail de la part de *mingong* qui trouvent plus facilement un emploi proche de leur localité d'origine et sont rebutés par l'envol du coût de la vie en zone côtière. Sur les 70 millions de *mingong* rentrés dans leur province en anticipation des effets de la crise, à l'occasion du Nouvel An chinois 2009, seuls 80 % seraient revenus travailler dans les provinces côtières¹⁶. Ceux qui sont restés ont pu profiter des opportunités créées par le plan de relance, ainsi que les politiques de soutien à l'agriculture et du *Go West Policy*.

De 2008 à 2009, la part des travailleurs migrants dans les industries à forte intensité de main d'œuvre a ainsi chuté de 8 %. Le delta de la Rivière des Perles a été le plus touché avec un exode « urbain » de 25 % de sa population de *mingong*. De façon concomitante, le nombre de *mingong* dans le centre et l'ouest du pays a augmenté de 30 % entre 2008 et 2009.

Cette situation se trouve renforcée par la montée de la « génération post-80 », aux aspirations et exigences différentes de leurs aînés. Cette génération veut s'installer en ville, ce qui la rend plus sensible aux facteurs de proximité avec leur localité d'origine et au coût de la vie (puisque'il ne s'agit plus uniquement d'épargner, mais aussi de consommer).

Ces comportements tendent à une homogénéisation du marché du travail : selon le Bureau National des Statistiques, le salaire moyen des *mingong* a augmenté respectivement en 2009 de 5,2 %, 5,9 % et 8,3 % dans l'Est, le Centre et l'Ouest. Le salaire moyen dans les provinces de l'Est n'est plus supérieur que de 4,2 % à celui des provinces de l'intérieur vs. 15 % en 2004. Cet écart n'est plus suffisant pour motiver les migrations, d'autant que :

- le coût de la vie dans les provinces côtières est 25 % plus élevé que celui des provinces plus pauvres de l'intérieur du pays¹⁷ ;
- les migrants paient des frais supérieurs pour certains services (en particulier l'éducation) à ceux des résidents locaux, pris en charge par la municipalité.

La génération de l'enfant unique, ou « génération post-80's », âgée de 16 à 30 ans, qui occupe la majorité des emplois urbains non publics, affirme son individualisme, à l'image d'une société devenue matérialiste. Elle se distingue de ses aînés, endurcis par les soubresauts survenus depuis 1949, par :

- *une ambition sociale plus élevée* ; de nombreux ouvriers à la chaîne de *Honda* avaient suivi une formation professionnelle et vivaient mal le travail déshumanisé de l'usine de montage. Beaucoup avaient pour ambition de s'installer en ville pour créer leur propre entreprise, quand leurs aînés se contentaient de rentrer au village pour monter un petit commerce ;

- *une attente de confort et d'intimité* ; la vie dans des dortoirs bondés apparaît insupportable à une génération habituée à recevoir l'attention de deux générations de parents. Ils sont de plus en plus nombreux à faire le choix d'emplois de services, moins payés que ceux de l'industrie, mais qui offrent plus de liberté et des horaires moins surchargés – une décision incompréhensible pour leurs aînés, qui faisaient passer en dernier leurs convenances personnelles ;
- une meilleure connaissance de ses droits et une propension à les défendre. Il faut y voir d'une part la conséquence de la politique des autorités (de Pékin !) qui encouragent les salariés, en particulier les *mingong*, à s'approprier leurs droits, accrus en 2008 ; et d'autre part, le résultat d'un meilleur accès à l'information via internet, qui touche plus de la moitié des moins de 30 ans, y compris via les téléphones portables. La combinaison de ces éléments aboutit à de nouvelles tactiques de lutte : mobilisation par SMS, recrutement d'un spécialiste des relations du travail basé à Pékin, le Pr. Chang Kai, qui a épaulé les grévistes...

La correction des déséquilibres sociaux constitue une opportunité de corriger les déséquilibres économiques, sous réserve d'un appui des autorités

La propagation des mouvements sociaux à l'ensemble de l'industrie reste incertaine. La plupart des membres de la Fédération de l'industrie hongkongaise redoutent que les hausses de salaires de 20 à 30 % chez *Foxconn* et *Honda*, largement médiatisées, ne fassent école. A ce stade, les grèves et les revendications, tels que rapportées par la presse – les mouvements sociaux sont sans doute sous-estimés – restent peu nombreuses :

- *Honda* est confronté à une multiplication des mouvements au sein de son réseau de sous-traitants : *Honda Lock* dans le Guangdong, et *Wuhan Auto Parts Alliance* ;
- *Toyota* est touché par deux conflits au sein de sous-traitants : *Tianjin Star Light Rubber and Plastic* et *Toyoda Gosei* ;
- *Carlsberg* a fait part d'une grève dans sa brasserie de Chongqing ;

La plupart des revendications semblent s'appuyer sur le précédent de *Honda* et de *Foxconn* et ne veulent plus se contenter d'une rallonge de 100 ou 200 RMB par mois. L'issue de ces mouvements reste incertaine, d'autant plus que le détail des négociations reste flou, les entreprises hésitant désormais à communiquer et prêter le flanc à une surenchère.

Enfin, les conditions de travail et la relation avec l'encadrement intermédiaire des entreprises occidentales, hongkongaises ou même chinoises sont considérées plus favorables à la prévention des conflits que dans les usines japonaises et taïwanaises¹⁸, ce qui pourrait atténuer tout mouvement de propagation.

Au-delà de ces quelques conflits, **le renforcement de la position de négociation des salariés semble désormais intégré par les employeurs comme les officiels :**

- de nombreuses localités ont annoncé une augmentation du salaire minimum de l'ordre de 20 %

¹⁶ Bureau National des Statistiques.

¹⁷ Government of Canada in China: Economic and Financial Analysis. *China Economic Report*. 16 juin 2010.

¹⁸ Sur le site de *Foxconn* à Shenzhen, qui emploie 300 000 employés, il est interdit de parler à son voisin d'atelier.



à compter du 1^{er} juillet ; cette hausse est substantielle même si elle s'inscrit en ligne avec celle de la période précédente (entre 10 et 13 % par an entre 2004 et 2008 dans les centres industriels) ;

- Plusieurs entrepreneurs étrangers font état d'efforts accrus pour prévenir les tensions (hausse des salaires de base et des bonus, amélioration des canaux de dialogue, etc.).

Cependant les hausses de salaires annoncées, de l'ordre de 10 à 15 %, ne sont que légèrement supérieures à la tendance des dernières années, a fortiori compte tenu du gel des salaires en 2009. Par ailleurs, le caractère additif ou substitutif avec les hausses consenties lors du renouvellement des contrats lors du Nouvel An lunaire ou suite à la hausse du salaire minimum reste peu clair¹⁹.

Les autorités sont conscientes des enjeux et des réformes nécessaires pour rééquilibrer le modèle de croissance : le Premier Ministre Wen Jiabao a déclaré que le travail des ouvriers de la construction « mérite le respect de l'ensemble de la société » et que « le gouvernement et le public doivent traiter les jeunes travailleurs migrants comme leurs propres enfants ». De même, plusieurs voix se sont élevées, notamment dans le Quotidien du Peuple, en faveur d'une hausse substantielle des revenus des *mingong*. Ces positions s'inscrivent dans l'objectif de « société harmonieuse » et « développement scientifique », au cœur de la politique des autorités depuis 2004. Les choix qui sous-tendent ces décisions n'en soulèveront pas moins des débats avec les bénéficiaires du *statu quo*, notamment nombre d'entrepreneurs et de dirigeants d'entreprises publiques qui sont bien représentés dans les rangs du PCC. La crise internationale est, en outre, venue contrarier voire suspendre les expérimentations en vue d'améliorer la situation sociale, lancées en 2008 dans le Guangdong et suspendues en 2009²⁰.

Il faudra sans doute attendre le XII^{ème} Plan (2011-2015) pour jauger l'ambition et la détermination des autorités à appuyer ce rééquilibrage en faveur de la rémunération du travail. Les orientations retenues par ce Plan viseront probablement à accentuer la fluidité des migrations, contribuant à unifier le marché du travail et, ainsi, à réduire les inégalités sociales, tant entre les villes et les campagnes qu'à l'intérieur des villes. La réforme de la propriété foncière en zone rurale et l'assouplissement

de *hukou* devraient se poursuivre, à l'instar du système de résidence adopté en juin 2010 par le Guangdong²¹.

Ces incertitudes ne doivent pas masquer la tendance structurelle à la hausse des salaires chinois. Les réformes ne peuvent jouer que sur le rythme de l'ajustement, quand la tendance reste dictée par la démographie. De nombreux analystes considèrent possible que les hausses de salaires de 15 % concédées cette année « à titre exceptionnel » deviennent la norme, soit 3 à 4 points au-dessus du taux de croissance nominal du PIB. C'est un facteur de rééquilibrage.

Le diagnostic, volontiers pessimiste, d'une perte de compétitivité du tissu industriel chinois mérite d'être nuancé : Tout d'abord, les hausses de salaires (nominaux) de 10 % qui sont devenues la norme depuis 2005 n'ont pas impacté la profitabilité des entreprises jusqu'à présent. Ces augmentations ont été absorbées par les gains de productivité tirés des réorganisations internes et des investissements, tant dans le textile-habillement que dans l'électronique, où les taux de marge sont stables depuis 10 ans.

Cependant des hausses de salaires de 15 % par an, sur plusieurs années, créeraient un environnement nouveau, source de pression sur les profits et de remise en cause du modèle de développement, forçant à s'interroger sur le positionnement de marché, l'image de marque, la structure de coûts et l'intensité en main d'œuvre. Les coûts salariaux ne représentent certes que 10 à 15 % en moyenne des chiffres d'affaires des entreprises en Chine mais il existe des variations importantes selon les secteurs²² et toutes les entreprises ne disposent pas de la même capacité à ajuster leurs prix.

La simulation de l'impact d'une accélération des salaires sur la profitabilité des principales entreprises²³ fait apparaître :

- **des gagnants : les entreprises ciblant le marché chinois sur des produits de consommation sensibles aux revenus** (chaussure-habillement, services télécom., assurance vie, écran plat, etc.), surtout ceux capables de s'appuyer sur une marque reconnue et une tarification compétitive pour accompagner la hausse de leurs coûts. A cet égard, les entreprises occidentales –françaises en particulier – qui visent en priorité le marché chinois (exportant ou produisant en Chine) ont tout à gagner à cette évolution ;
- **des perdants : les entreprises exposées aux marchés d'exportation**, en particulier de l'Occident, et/ou dont le positionnement ne permet pas de répercuter la hausse des coûts, en particulier pour les sous-traitants anonymes. A terme, ceci remet en cause une localisation du *sourcing* en Chine vers les marchés mondiaux.

Ce diagnostic est conforté par les entrepreneurs taiwanais

¹⁹ Certains employeurs ne cachent pas leur souhait de dissimuler les hausses de salaires consenties dans celles du salaire minimum. De la même manière il subsiste un flou autour de la portée des hausses accordées par *Honda* et *Foxconn* (inclusions des bonus dans les hausses, application à tous les salariés ou seulement aux plus anciens, etc.).

²⁰ En décembre 2008, la NDRC a adopté un programme de modernisation économique qui a fait du Guangdong le nouveau laboratoire des réformes. Ce programme 2008 - 2020 fixe aux autorités du Guangdong des objectifs ambitieux en termes de revenu par habitant (80 000 RMB en 2012, puis 135 000 RMB en 2020) et d'accès aux services sociaux (système de sécurité sociale étendu à la plupart des zones urbaines et rurales en 2012). La réalisation de ces objectifs suppose une forte croissance du PIB et une redistribution plus « harmonieuse » du revenu (assurance maladie pour les *mingong* notamment). La crise financière a eu pour effet de suspendre la mise en œuvre de ces réformes afin de soutenir l'activité des industries à forte intensité de main d'œuvre et l'emploi. La principale mesure dont ont bénéficié les entreprises taiwanaises et hongkongaises a été la levée des contrôles sur l'application de la loi sur le contrat de travail. Dans ce contexte, il n'apparaît pas surprenant que les récents conflits sociaux, médiatisés à l'étranger et par les blogs chinois, aient lieu dans des filiales taiwanaises, japonaises et hongkongaises ; en effet, pour les autorités, ce sont ces investisseurs étrangers, dont les perspectives de croissance semblent désormais redressées, qui doivent montrer l'exemple en redistribuant une part plus élevée de leurs revenus à leurs employés.

²¹ Dans ce système, chaque ville fixe un quota annuel de délivrance de nouveau permis de résidence urbains, garants d'un accès aux services sociaux et à la scolarisation des enfants dans des écoles publiques.

²² A peine 1 %, par exemple, chez les Taïwanais *Quanta* et *Compal* qui sous-traient déjà l'essentiel de leur production informatique, entre 3 % et 5 % dans les *utilities* tels que *Sinopec* ou *China Power*, 3 % dans les matériaux tel *Baosteel*, 10 à 20 % dans les industries de main d'œuvre tels que l'habillement (20 % chez *Yue Yuen*) et l'électronique grand public (11 % chez *BYD Electronic* et *ZTE*). Hors industrie, certains services, tels les réseaux bancaires, emploient une main d'œuvre importante (20% chez *ICBC* et *BOC*).

²³ Crédit Suisse. *China Market Strategy: A brave new world*. 14 juin 2010.



et hongkongais : les premiers cherchent en général à accroître leur pouvoir de marque et leur pénétration du marché chinois ; les seconds donnent la priorité à la compression de leur coûts – en délocalisant en Asie du sud et du sud-est ou en sous-traitant à des entreprises situées à l'intérieur de la Chine – ou en augmentant la valeur ajoutée et l'intensité capitaliste. Dans tous les cas il s'agit de stratégies relativement nouvelles et incertaines, tant la faiblesse du coût de la main d'œuvre et l'orientation à l'exportation ont profondément marqué leur stratégie industrielle.

Dans le secteur de l'habillement, la hausse des salaires est aggravée par un envol des cours du textile (+ 44 % à + 65 % en 18 mois selon les fibres) et les difficultés sur le marché européen, accentuée par la baisse de l'euro et l'attitude ferme des distributeurs, l'ensemble de ces éléments générant une situation totalement inédite. Dans ce contexte de crise aigue, l'accélération des salaires chinois pourrait faciliter des relocalisations en Europe émergente ou dans le pourtour méditerranéen.

La probabilité d'une délocalisation hors de Chine est toutefois à relativiser : les salaires chinois sont depuis longtemps plus élevés qu'en Asie du Sud ou au Vietnam ; leur accélération n'induit pas nécessairement un intérêt plus marqué pour une délocalisation. L'avantage compétitif de la Chine réside aussi dans les économies d'échelle, les facilités logistiques et, de plus en plus, l'accès au marché intérieur. Par ailleurs les salaires augmentent parfois aussi vite ailleurs qu'en Chine, comme dans les usines d'habillement du Bangladesh et du Sri Lanka.

Ce diagnostic équilibré se retrouve dans les simulations macroéconomiques : une hausse des salaires de 20 % par an se traduirait par une chute de l'excédent commercial de 3,9 % du PIB, qui serait compensée par une augmentation de la part de la consommation (+ 1,9 pt) et de l'investissement (+ 2 pts)²⁴. De même, le tassement de la main d'œuvre disponible se traduirait par une baisse modérée de la croissance potentielle de 9,6 % sur 1995-2009 à 8,4 % sur 2010-2015, dans laquelle l'augmentation de l'intensité capitaliste continuerait à appuyer les gains de productivité du travail (5,4 pts sur un total de 8,4 pts)²⁵.

Stéphane Cieniewski

Service économique de Hong Kong

Alain Berder

Service économique de Canton

François Blanc

Service économique de Shanghai

²⁴ Deutsche Bank. *Labor Unrest escalates into a macro risk. China Monthly Update*. 11 juin 2010.

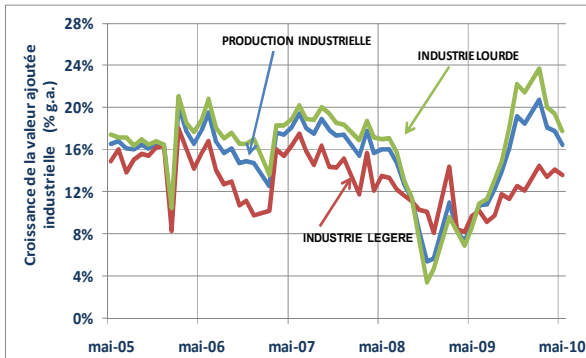
²⁵ L. Kuijs, *World Bank China Research Paper*. N° 9, juin 2009.



PRODUCTION : Chine, première puissance économique mondiale en 2020

Production industrielle

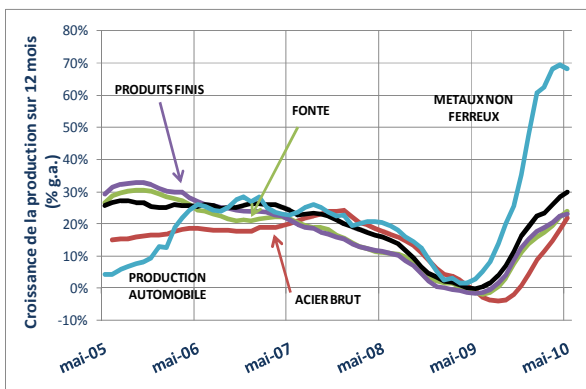
Croissance de la valeur ajoutée industrielle mai 2010 (% g.a.) **+16,5 %** ↓
moyenne sur 12 mois +14,5 %



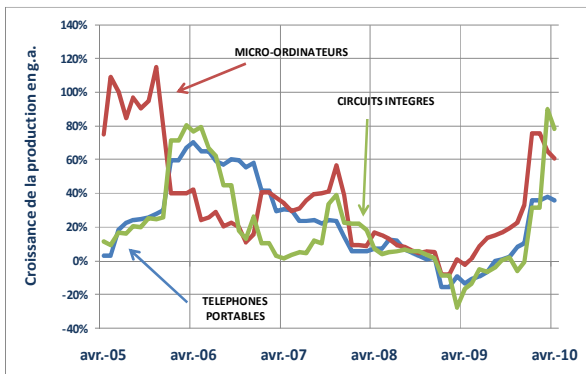
- Selon LI Daokui, membre du comité de la politique monétaire à la PBoC, la Chine pourrait dépasser les Etats Unis et devenir la première puissance mondiale en 2020 si elle maintient un rythme de croissance annuelle compris entre 9 et 10 % sur les 10 prochaines années et si l'on tient compte l'appréciation du CNY.
- La production industrielle se modère en mai à 16,5 % (g.a.) (contre + 17,8 % en avril), en deçà des anticipations des analystes (+ 17,1 %). La production de l'industrie lourde s'établit à 17,8 % en mai (contre + 19,4 % en avril) tandis que la production de l'industrie légère s'élève à + 13,6 % (contre + 14,1 % le mois précédent)

Métallurgie et Technologies

Croissance de la production d'acier brut mai 2010 (% g.a.) **20,8 %** ↓
moyenne sur 12 mois +23,0 %



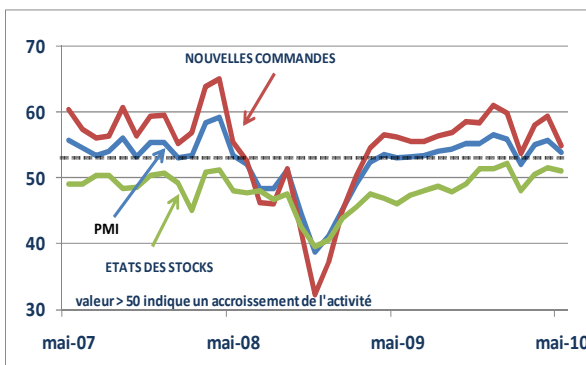
- Reflétant la tendance à la baisse de la production industrielle, la production d'acier brut ralentit en mai à + 21 % (contre + 28 % en avril). La production de ciment accélère légèrement en mai à + 18 % (contre + 16 % en avril). Pour *Bank of America Merrill Lynch* (BAML), ces tendances sont le signe que la baisse de la production industrielle va se poursuivre en juin.
- Les ventes automobiles continuent d'être le premier moteur des ventes de détails en Chine. En mai, les ventes de véhicules croissent de + 29 % (contre + 35 % en avril). Les ventes aux particuliers affichent le plus fort ralentissement à + 26 % (contre + 34 % en avril) tandis que les ventes de véhicules utilitaires s'établissent à + 36 % (contre + 38 % un mois auparavant).



- L'Inde a récemment adopté une nouvelle mesure bannissant les importations de produits de télécommunication chinois. Cette restriction pourrait avoir des répercussions significatives sur le secteur chinois des télécommunications. Les compagnies *Huawei* et *ZTE*, les deux plus grands fabricants chinois, avaient respectivement réalisé 2,4 mds USD et 1 md USD de ventes en Inde en 2009 craignent déjà d'importantes répercussions sur leurs chiffres d'affaires. *Huawei* aurait déjà enregistré une perte de 150 mns USD depuis l'entrée en vigueur de cette décision. Depuis 2002, l'Inde est le premier client de la Chine en termes de biens d'équipements électroniques et de télécommunication.

Indice PMI des directeurs d'achat

Purchasing Manager's Index mai 2010 (indice) **53,9** ↓
Moyenne sur 12 mois 54,4



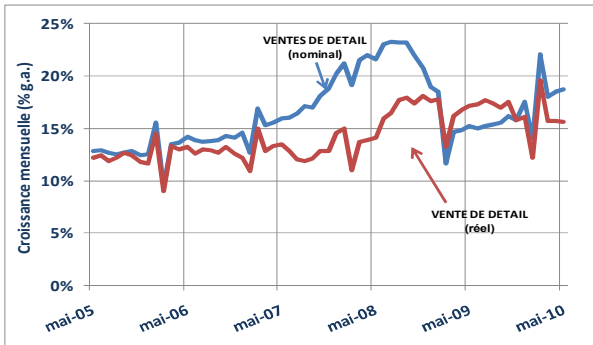
- L'indice officiel du Purchasing Manager's Index (PMI) recule en mai, à 53,9 % contre 55,7 % en avril. L'indice Markit, donnant davantage de poids au secteur privé, s'élève quant à lui à 52,7 % en mai contre 55,4 % en avril.
- Selon *JP Morgan*, cette tendance indique que l'activité industrielle continue de s'accroître mais que le rythme d'expansion tend à se modérer du fait en partie des resserrements de la politique monétaire et de la réglementation du secteur immobilier.

DEMANDE INTERNE : une inflation à + 3,7 % en 2010

Ventes de détail

Croissance nominale des ventes de détail mai 2010 (% g.a.)
moyenne sur 12 mois **+18,7 %**

+16,5 %

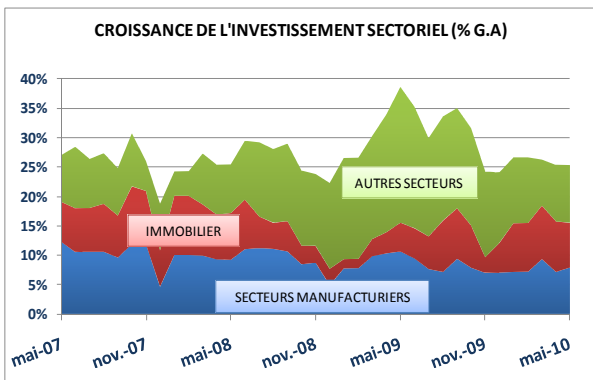


- La croissance des ventes de détail exprimées en termes nominaux atteint + 18,7 % en mai, en légère hausse par rapport au mois d'avril (+ 18,5 % en avril). Les ventes réelles se modèrent à 15,6 % contre (+ 15,7 % en avril) sous l'effet de la hausse de l'indice des prix.
- Le Ministère du Commerce chinois a annoncé que les subventions accordées au remplacement de vieux véhicules sera prolongé jusqu'au 31 décembre 2010. Cette mesure vise à accélérer l'élimination de véhicules polluants et à stimuler la consommation automobile. Sous cette directive, les consommateurs échangeant leur véhicule pourront recevoir une prime comprise entre 3 000 CNY (349 USD) et 6 000 CNY.

Investissement

Croissance des dépenses d'investissement mai 2010 (% g.a.)
moyenne sur 12 mois **+25,4 %**

+29,7 %

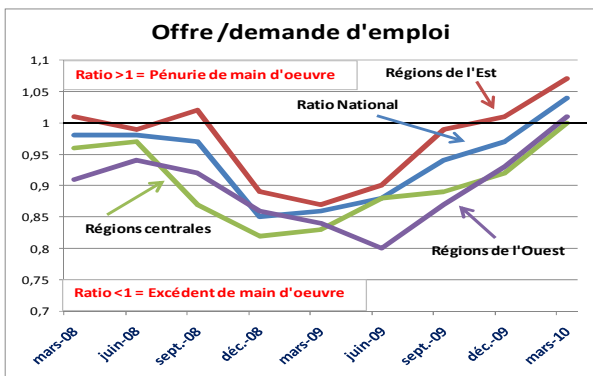


- Les investissements en zones urbaines augmentent de 25,9 % sur les 5 premiers mois de l'année, légèrement au dessus des anticipations du marché à + 25,7 %. Sur le mois de mai, les investissements maintiennent le même taux de croissance qu'en avril à + 25,4 %.
- Les investissements liés à des projets des gouvernements locaux se modèrent en mai à 26 % (contre + 27 % en avril) tandis que les investissements du gouvernement central rebondissent à 24 % contre 13 % le mois précédent. Le nombre de nouveaux projets a chuté de 12 % en glissement annuel en mai après s'être contracté de 21 % en avril. Les montants dégagés pour ces investissements augmentent toutefois de 16 % (contre + 26 % en avril).

Emploi / Salaires

Croissance du salaire moyen 1^{er} trimestre 2010
(% g.a.)
moyenne sur 12 mois **+13,1 %**

+12,5 %

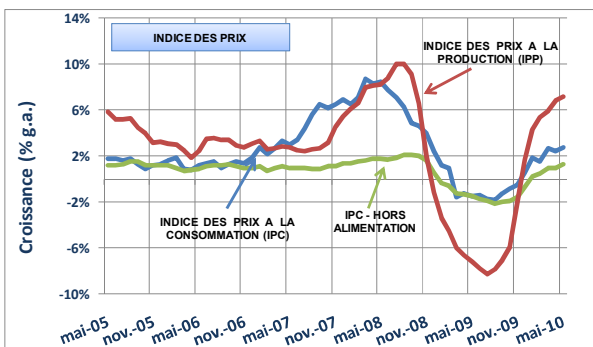


- Selon le Directeur de l'Administration d'Etat pour l'Industrie et le Commerce (SAIC), M. ZHOU Bohua, 90 % des créations d'emploi proviennent du secteur privé. A la fin du premier trimestre 2010, les entreprises privées employaient près de 152 mns de personnes. Le Directeur adjoint, ZHONG Youping, a par ailleurs indiqué qu'à la fin du mois de mars la Chine comptait 7,6 mns d'entreprises privées soit une hausse de 14 % par rapport à la même période en 2009.
- Après plusieurs semaines de manifestations, les employés de l'usine Honda dans la province du Foshan ont finalement obtenu gain de cause et verront leur salaire augmenter de 27 % soit 1 900 CNY/mois, ce qui est toutefois en deçà de la hausse revendiquée (+50%).

Inflation

Indice des prix à la consommation mai 2010 (%)
moyenne sur 12 mois **+3,1 %**

0,4 %



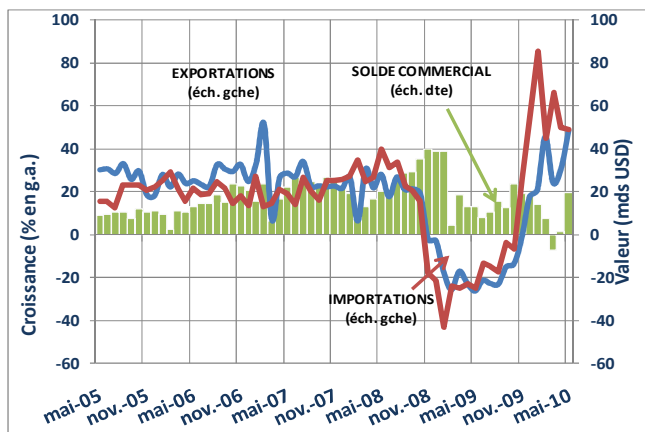
- Selon LI Daokui, membre du conseil de la politique monétaire de la banque centrale, l'inflation en Chine pourrait atteindre + 3,7 % en 2010 en raison d'une forte pression sur les prix pendant la deuxième moitié de l'année. Cette pression proviendrait en particulier de l'augmentation du coût du travail, de la hausse des prix des matières premières et des prix agricoles affectés par les intempéries.
- L'indice des prix à la consommation (IPC) atteint son plus haut depuis 19 mois en mai à + 3,1 % (contre + 2,8 % en avril) tandis que l'indice des prix à la production (IPP) s'élève à + 7,1 % (contre + 6,8 % en avril).



COMMERCE EXTERIEUR : net rebond des exportations en mai

Echanges commerciaux

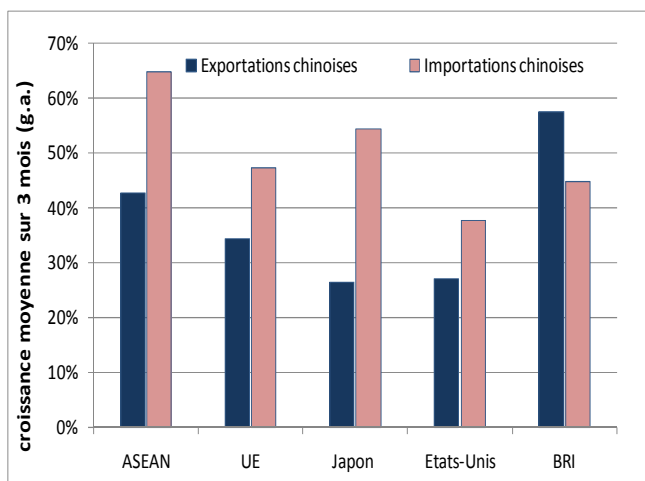
Croissance des exportations mai 2010 (% g.a.) **+48,4 %**
Moyenne sur 12 mois +1,3 %



- L'excédent commercial chinois rebondit fortement en mai à 19,5 mds USD (contre 1,7 mds USD en avril et -7,2 mds USD en mars). Dans le même temps, les exportations progressent de 48,5 % (g.a.) (contre 30,4 % en avril) tandis que les importations croissent de 48,3 % (g.a.) (contre + 50% en avril).
- Selon YAO Jian, porte-parole du Ministère chinois du Commerce l'accélération de la réforme du taux de change du CNY sera favorable au renforcement de la compétitivité des exportateurs chinois. M. YAO estime que dans une perspective de long terme, les exportateurs chinois devront améliorer la gestion de leurs entreprises et monter en gamme afin de renforcer leur compétitivité sur le marché international.

Commerce par destinations

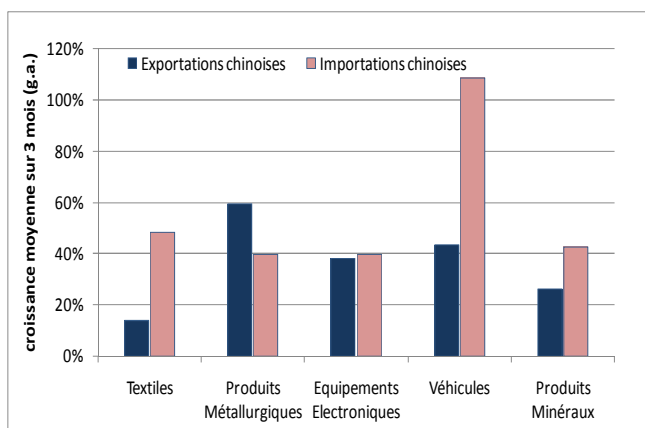
Croissance des exportations vers l'UE mai 2010 (% g.a.) **+49,7 %**
Moyenne sur 12 mois -0,3 %



- La Chine exemptera de tarifs douaniers 33 des pays les moins avancés (PMA), dont 26 pays africains. Ces exemptions seront effectives le 1er juillet et concerneront 4 762 catégories de marchandises dont les produits de la mer, du textile, des produits agricoles, des produits en verre, en acier et des minerais. Ceci porte à 41 le nombre de PMA figurant sur la liste d'exemption de droits de douane de la Chine.
- La Chine et Taiwan sont arrivés à un consensus dimanche 12 juin en vue de la signature d'un accord de coopération économique (ECFA) prévue pour la fin du mois de juin. Selon cet accord 500 produits taiwanais (pétrochimie, équipements, pièces détachées, produits textiles...) et 200 produits chinois bénéficieront d'une réduction de tarifs douaniers. Ces réductions pourraient atteindre 60 % pour les produits pétrochimiques et 80 % pour le textile.

Commerce par secteurs

Croissance des exportations électroniques mai 2010 (% g.a.) **+42,6 %**
Moyenne sur 12 mois 7,5 %



- En raison de la forte augmentation des prix des matières premières, la valeur des importations chinoises continuent de croître en mai malgré le déclin des volumes. A titre d'illustration, les importations de minerai de fer affichent une hausse de 70 % (g.a.) de leur valeur en mai tandis que le volume importé se contracte de 2,9 % par rapport à la même période en 2009.
- Le Conseil des Affaires d'Etat chinois a approuvé l'annulation du remboursement de TVA sur les intrants de 406 produits exportés. Cette mesure entrera en vigueur le 15 juillet 2010 et concernera certains produits de l'acier, les métaux non ferreux, des engrais, ainsi que certains produits en plastique, en caoutchouc et en verre.

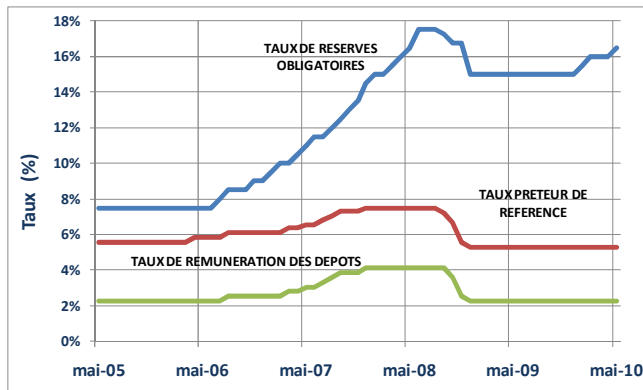
MONNAIE : la détérioration des actifs bancaires est elle inévitable ?

Taux d'intérêt

Taux prêteur de référence au 29/06/2010 (%) **5,31 %** =

Taux de réserve obligatoire

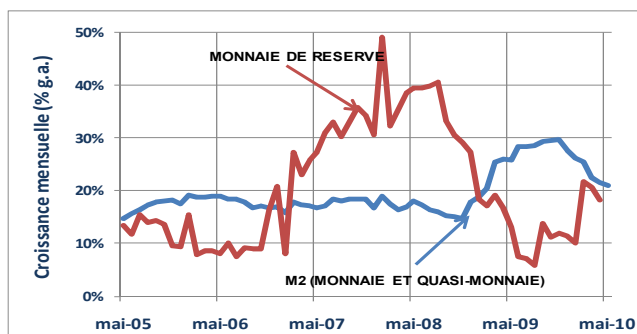
Taux de réserve obligatoire au 29/06/2010 (%) **16,5%** ↑



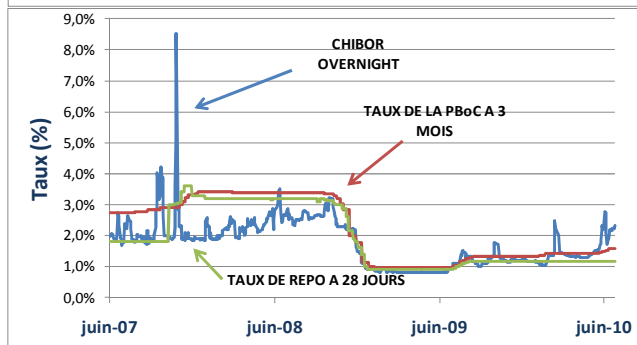
- Le Président de la *Bank of China*, LI Hui, prévoit que la Banque centrale augmente « une à trois fois » le taux de réserves obligatoires afin de constituer des réserves dans lesquelles les banques pourront puiser en cas de crise.
- XIA Bin, l'un des trois universitaires membre du comité de la politique monétaire de la *People's Bank of China*, estime que le resserrement de la politique monétaire chinoise doit se poursuivre. Après la croissance record du crédit de 2009 (+ 9590 mds CNY), M. XIA considère qu'il est crucial de maintenir l'objectif 2010 à 7500 mds CNY (1098 mds USD) et de poursuivre les efforts de lutte contre la spéculation immobilière.

Masse monétaire

Croissance de l'agrégat M2 mai 2010 (% g.a.) **+21,0 %** ↓
Moyenne sur 12 mois +26,9 %



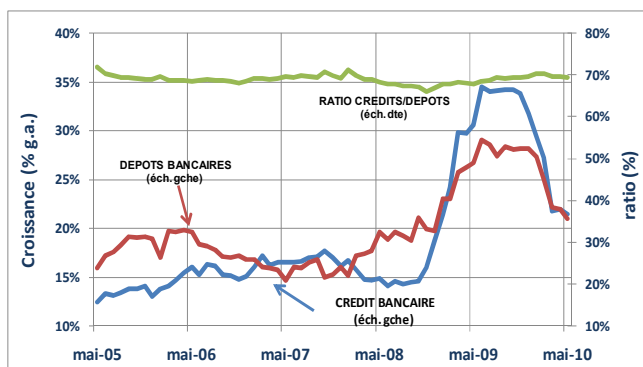
- Les conclusions de récents *stress tests* suggèrent que la situation du secteur bancaire est relativement robuste. Les banques chinoises seraient en mesure de supporter une baisse de 30 % des prix de l'immobilier sans avoir à faire face à une forte hausse de leurs créances douteuses. Les tests couvraient les prêts hypothécaires accordés aux particuliers, les prêts aux promoteurs ainsi que les prêts ayant pour collatéral des biens immobiliers. Le *China Securities Journal* indique néanmoins que les tests ne tiennent pas compte de l'impact qu'aurait une forte baisse des prix de l'immobilier sur l'ensemble de l'économie.



- L'agence de notation *Fitch Ratings* estime que l'accélération des crédits octroyés par les banques chinoises depuis 2008 a sensiblement augmenté leur exposition au risque de défaut et a contribué à accroître leur besoin de recapitalisation et de financement. Charlene CHU, Directrice à la *Fitch's Financial Institution* a indiqué que la majorité des nouveaux crédits avaient été attribués aux projets des gouvernements locaux et au secteur immobilier, ce qui aller vraisemblablement limiter les rendements à moyen terme. Mme CHU a ajouté qu'«une future détérioration de la qualité des actifs est presque certaine».

Crédit bancaire

Croissance du crédit bancaire mai 2010 (% g.a.) **+21,5 %** ↓
moyenne sur 12 mois +30,6 %



- Après des octrois de nouveaux crédits de 774 mds CNY (113,3 mds USD) en avril, les banques ont ralenti leur activité avec environ 600 mds CNY (87,4 mds USD) en mai. Ce chiffre est en ligne avec l'objectif mensuel fixé par le régulateur.
- La *China Banking Regulatory Commission* (CRBC) a ordonné aux organismes financiers de cesser d'octroyer des prêts aux projets des industries hautement polluantes ainsi qu'à celles en surcapacité de production. Ces restrictions visent également les projets déjà en cours.

CHANGE : la Chine flexibilise le régime de change du CNY

RMB/USD

Variation depuis le 04/01/2010 au 30/06/2010

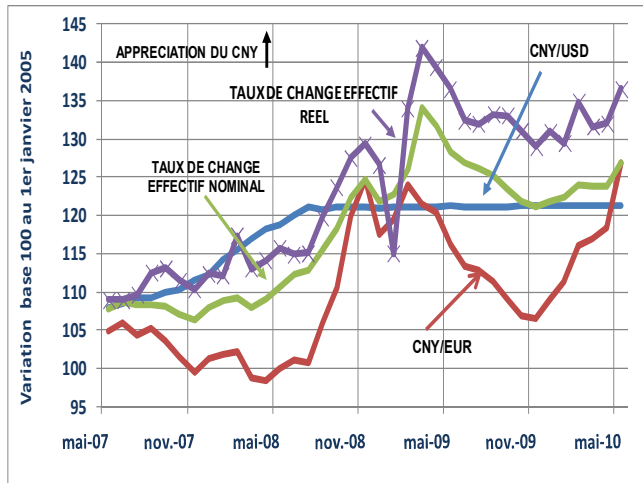
+0,7 %



RMB/EUR

Variation depuis le 04/01/2009 au 30/06/2010

+18,0 %



- Après plusieurs mois de débats et une pression internationale croissante, la *People's Bank of China* a finalement annoncé, samedi 19 juin, une flexibilisation du taux de change chinois, visant à refléter davantage les mécanismes de l'offre et de la demande sur le marché des changes. Les bandes de fluctuations restent inchangées par rapport à celles appliquées sur la période 2005-2008 (+/- 0,5 % par jour contre le dollar américain). Après avoir gagné 0,5 % face au dollar lundi 21, le yuan a évolué dans les deux sens. Au total, depuis le 21 juin, le CNY s'est apprécié de 0,71 % face au dollar.
- YU Yongding, ancien conseiller à la *PBoC* affirme que la réforme du taux de change n'est pas « une politique de court terme, ni une réaction à la pression extérieure », faisant allusion à l'interprétation selon laquelle la Chine aurait cédé à la pression des Américains à la veille du sommet du G20 à Toronto.

Réserves de change

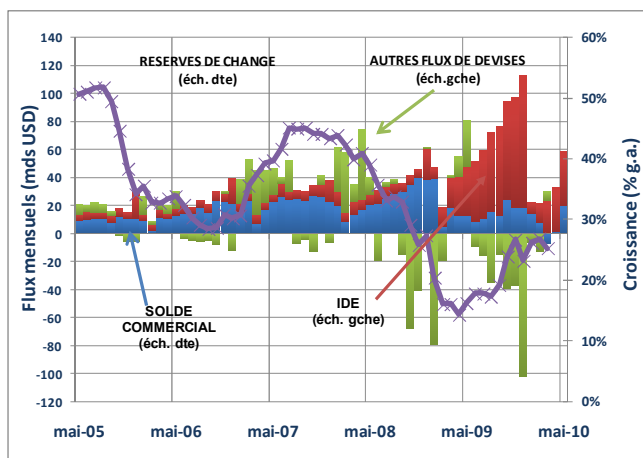
croissance des réserves

mars 2010
(% g.m)
moyenne sur 12 mois

+0,9 %



+2,0 %



- Les réserves de changes détenues par la Chine pourraient augmenter de 400 mds USD cette année et atteindre 2 800 mds USD selon YIN Zhongqing, Chef adjoint du comité économique et financier du Congrès National Populaire (*National People's Congress*).
- La *People's Bank of China* (PBoC) a annoncé une extension du programme d'internationalisation du CNY. Initialement restreint à l'ASEAN, Hong Kong et Macao, l'utilisation de la monnaie chinoise est maintenant autorisée dans le monde entier, pour le règlement de transactions commerciales. D'autre part, en plus des 5 villes pilotes, 18 autres provinces et municipalités, comptant pour 95 % du commerce extérieur chinois, ont été intégrées dans le programme (parmi lesquelles Pékin, Tianjin, Chongqing, les provinces du Liaoning, du Jiangsu, du Zhejiang).

FINANCES PUBLIQUES : l'état se resserre pour les collectivités locales

Budget

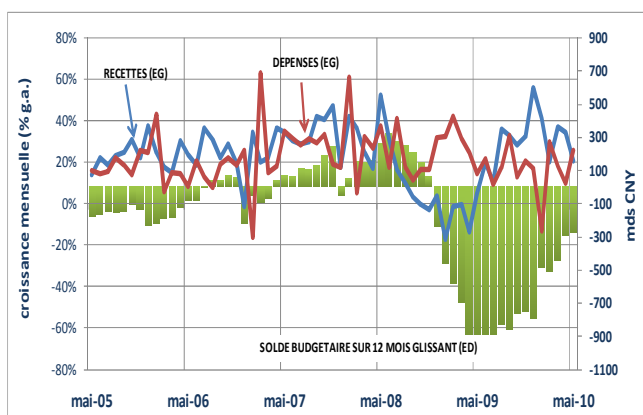
croissance des recettes

mai 2010
(% g.a.)
moyenne sur 12 mois

+20,5 %



+29,4 %



- Le ministre chinois des Finances, XIE Xuren, a annoncé, mercredi 24 juin, une hausse de 11,7 % (g.a.) des recettes fiscales en 2009 pour un total dépassant 6 850 mds CNY (1 006 mds USD). Le déficit budgétaire a quant à lui atteint 750 mds USD (soit exactement le montant budgété).
- Selon une nouvelle directive adoptée le 12 juin par le Conseil des Affaires d'Etat, les banques nationales devront désormais « strictement régler les crédits » octroyés aux véhicules d'investissement des gouvernements locaux tandis que les collectivités locales ont été invitées à ne plus utiliser les recettes du gouvernement et les actifs publics comme collatéraux aux prêts.



MARCHES D'ACTIFS : la Chine devient le 3^{ème} marché boursier mondial

Marchés boursiers

Shanghai
Shenzhen

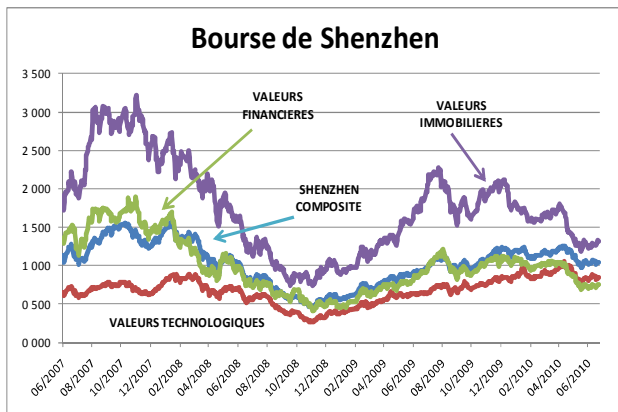
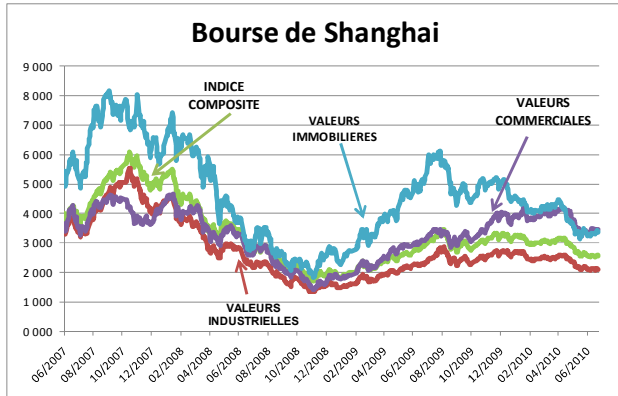
variation sur un mois du Shanghai
Composite Index (21/05/10)

-8,6%



variation sur un mois du Shenzhen
Composite Index (21/05/10)

-9,9%



- Les indices boursiers chinois poursuivent leur déclin en juin. Les places de Shanghai et de Shenzhen ont respectivement perdu 8,6 % et 9,9 % en cours du mois tandis que les indices ont abandonné 25,2 % et 20,6 % depuis le début de l'année.
- La Chine est devenue le troisième marché boursier mondial (derrière les Etats Unis et le Japon), la capitalisation cumulée des bourses de Shanghai et de Shenzhen s'élevant à plus de 3000 mds USD fin mai. La capitalisation consolidée des deux marchés a été multipliée par 5 depuis 2003.
- La Bourse de Shenzhen a lancé le 1er juin deux nouveaux indices pour refléter la tendance du *ChiNext*, la bourse dédiée aux jeunes entreprises à fortes perspectives de croissance : le *ChiNext Index* et le *ChiNext Return* (ou *ChiNext board R*). Les deux indices ont tous les deux affichés une baisse après les premiers échanges. Au total, 86 entreprises sont cotées sur le *ChiNext* pour une capitalisation totale de 384 mds CNY (55 mds USD).
- La Chine prévoit de mettre en œuvre un marché pour couvertures du risque défaut (*credit default swaps* (CDS)). Le Secrétaire général de la *National Association of Financial Markets Institutional Investors* (NAFMII), M. SHI Wenchao, a par ailleurs affirmé que le lancement de la version chinoise des CDS se fera rapidement.

Marché immobilier

croissance des
surfaces vendues

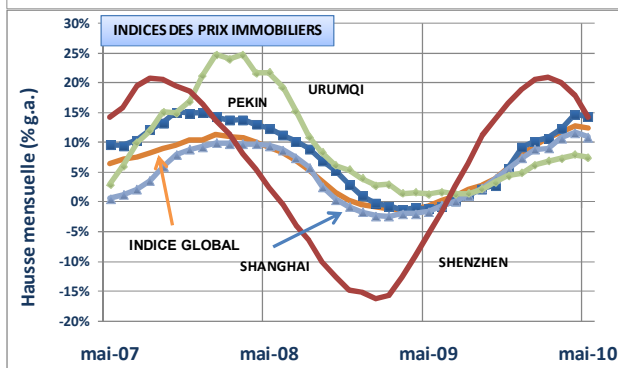
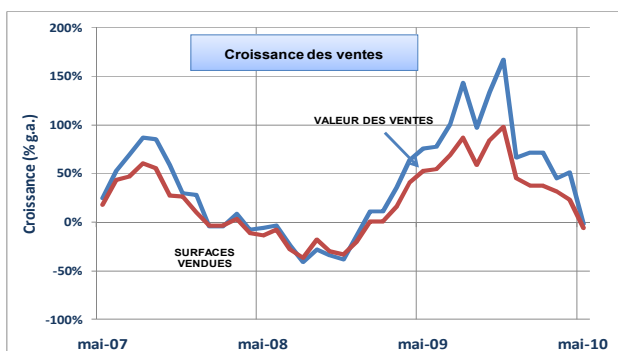
avril 2010
(% g.a.)

-6,0%



moyenne sur 12 mois

56,6%

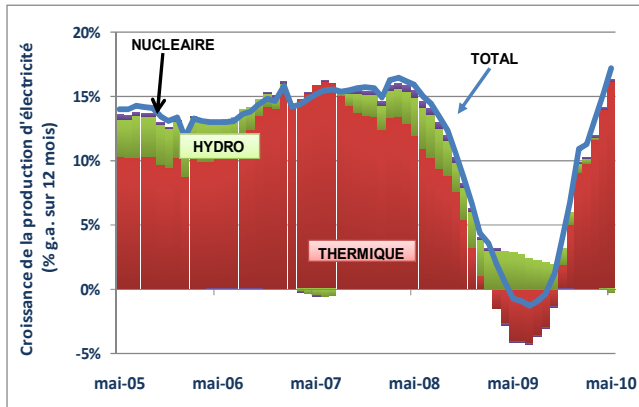


- La croissance des prix de l'immobilier se modère légèrement mais reste élevée à 12,4 % (contre +12,8 % en avril). Selon les statistiques du NBS, les prix auraient, en mai, augmenté de 0,2 % en glissement mensuel contre une hausse de 1,4 % en avril.
- La valeur des ventes immobilières chute fortement en mai à -2 % (g.a.) (contre +51 % en avril). Les surfaces vendues suivent la même tendance et se contractent de 6 % (contre +23 % en avril).
- Selon le *Shanghai Securities News*, les promoteurs immobiliers chinois voient leur situation financière se dégrader rapidement. Le ratio d'endettement de 13 des 50 plus importants promoteurs a ainsi dépassé les 70 %. *China Overseas Land and Investment*, filiale de l'entreprise d'Etat *China State Construction Engineering Corporation*, profite néanmoins de la situation pour devenir le plus grand promoteur immobilier chinois, devant *China Vanke*.
- Fin 2009, l'actif total des 50 entreprises immobilières les plus importantes a atteint 1780 mds CNY (261,6 mds USD) en hausse de 38,8 % sur un an, leur revenu s'établissait à 406 mds CNY (59,4 mds USD), soit +48,3 %, et leur bénéfice net à 83,8 mds CNY (12,3 mds USD), soit +67,4 %.

ENERGIE : la Chine, bientôt leader dans les technologies « smart grid »

Production d'électricité

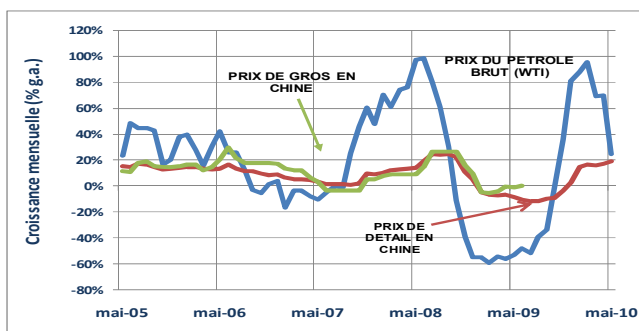
Croissance de la production d'électricité
mai 2010 (% g.a.) **+19,9 %**
moyenne sur 12 mois 15,9 %



- En parallèle à la baisse de l'activité industrielle, la production d'électricité ralentit en mai à + 20 % (contre + 22 % en avril).
- La Chine espère devenir leader mondial sur le développement du « smart grid » (réseau intelligent) – une technologie permettant d'optimiser sa consommation d'électricité depuis une connexion internet, d'afficher les prix du marché en temps réel et de faciliter le changement de fournisseurs d'électricité. L'entreprise nationale *State Grid Corp* a déjà annoncé vouloir investir 20 mds CNY (2,9 mds USD) dans le lancement d'un programme pilote. La Chine souhaite dans un premier temps se concentrer sur l'amélioration des infrastructures de production d'énergie.

Prix du pétrole

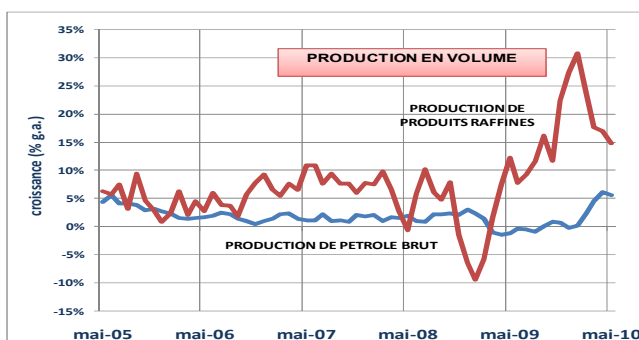
Croissance du prix de détail de l'essence
mai 2010 (% g.a.) **+19,2%**
moyenne sur 12 mois 0,3 %



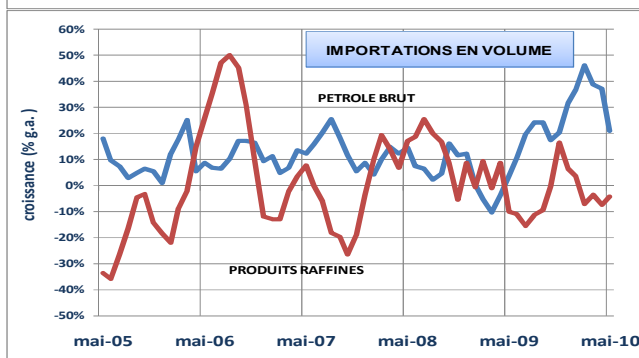
- Le cours du *West Texas Intermediate* ralentit à + 24% (g.a.) en mai contre une croissance de + 70 % en avril.
- La Chine a annoncé, début juin, une baisse des prix domestiques du carburant en réaction à la baisse des cours internationaux du pétrole brut. Le prix de l'essence a ainsi été diminué de 230 CNY la tonne (- 2,8 % par rapport au prix de vente de référence) tandis que le prix du diesel a été baissé de 220 CNY la tonne (- 2,9 %). Cette nouvelle mesure survenue plus tôt que prévu devrait selon le *Wall Street Journal* avoir un impact négatif sur les résultats du second trimestre de la *China Petrochemical Corp.* et de *Sinopec*.

Production de pétrole

Croissance de la production de produits raffinés
mai 2010 (% g.a.) **+14,8 %**
Moyenne sur 12 mois +17,2 %



- Alors que le coût financier de la marée noire dans le golfe du Mexique ne cesse de croître pour *British Petroleum* (BP), le géant pétrolier chinois *CNPC* convoiterait déjà certains actifs de la compagnie britannique. Selon *Standard Chartered*, l'acquisition de BP par *CNPC* permettrait à la compagnie chinoise d'acquérir une réserve de pétrole brut de 18 mds de barils pour un prix de 7 USD/baril. La banque estime que cette opération serait une véritable aubaine pour *CNPC* compte tenu des cours internationaux actuels.



- En ligne avec ses ambitions de constituer une large réserve nationale d'hydrocarbures, la Chine aurait déjà constitué une réserve de près de 70 mns de barils de pétrole depuis 2008 selon *Reuters*. Les importations sur les 5 premiers mois de l'année ont augmenté de 30 % (g.a.) pour un total de 4,6 mns de barils par jour.
- La première usine de capture et de stockage de carbone devrait être opérationnelle à la fin de cette année, selon M. WANG Heming, un dirigeant du groupe *Shenhua*, premier producteur de charbon de Chine. Le programme d'investissement, d'un montant de 210 mns CNY (30,7 mns USD) devrait permettre de capturer 100 000 tonnes de dioxyde de carbone par an.



Indicateurs économiques mensuels

		mai-09	juin-09	juil.-09	août-09	sept.-09	oct.-09	nov.-09	déc.-09	janv.-10	févr.-10	mars-10	avr.-10	mai-10
Production														
PIB trimestriel	Mds CNY	-	7730	-	-	8161	-	-	10776	-	-	8058	-	-
	Mds USD	-	1131,3	-	-	1195,1	-	-	1578,4	-	-	1180,4	-	-
	% g.a.	-	7,9	-	-	9,1	-	-	10,7	-	-	11,9	-	-
<i>croissance réelle</i>	% g.t.	-	3,6	-	-	2,7	-	-	2,4	-	-	4,8	-	-
PIB : agriculture et élevage	% g.a.	-	3,8	-	-	4,0	-	-	4,2	-	-	3,8	-	-
	part (%)	-	8,2	-	-	9,8	-	-	15,6	-	-	2,3	-	-
PIB : industrie et construction	% g.a.	-	6,7	-	-	7,7	-	-	9,5	-	-	14,5	-	-
	part (%)	-	48,9	-	-	47,7	-	-	69,0	-	-	48,5	-	-
PIB trimestriel: services	% g.a.	-	8,3	-	-	8,9	-	-	8,9	-	-	10,2	-	-
	part (%)	-	42,9	-	-	42,5	-	-	62,8	-	-	45,1	-	-
Valeur ajoutée industrielle (VAI)	% g.a.	8,9	10,7	10,8	12,3	13,9	16,1	19,2	18,5	12,8	12,8	18,1	17,8	16,5
VAI : industrie légère	% g.a.	9,7	10,2	9,2	9,8	11,8	11,3	12,6	12,1	7,5	7,5	13,4	14,1	13,6
VAI : industrie lourde	% g.a.	8,6	10,9	11,3	13,2	14,8	18,1	22,2	21,4	15,2	15,2	20,0	19,4	17,8
Demande interne														
Ventes de détail	Mds CNY	1002,8	994,2	993,7	1011,6	1091,3	1171,8	1133,9	1261,0	1271,8	1233,4	1132,2	1151,0	1245,5
variation	% g.a.	15,2	15	15,2	15,4	15,5	16,2	15,8	17,5	14	22,1	18	18,5	18,7
Consumer confidence Index	%	101,2	101,0	102,1	102,7	102,8	103,2	103,3	103,9	104,7	104,2	107,9	106,6	108,0
Investissement	% g.a.	38,7%	35,3%	29,9%	33,6%	35,1%	31,6%	24,3%	24,1%	26,6%	26,6%	26,3%	25,4%	25,4%
secteurs manufacturiers	% g.a.	32,3%	27,8%	23,3%	22,7%	29,9%	25,7%	21,4%	27,8%	23,6%	23,6%	27,4%	22,5%	25,1%
immobilier	% g.a.	19,7%	21,7%	24,6%	38,2%	38,8%	31,2%	12,2%	22,7%	31,1%	31,1%	40,9%	40,3%	35,5%
Purchasing Manager Index	%	53,1	53,2	53,3	54	54,3	55,2	55,2	56,6	55,8	52	55,1	55,7	53,9
Commerce extérieur														
Exportations	Mds USD	88,8	95,5	105,4	103,7	115,9	110,8	113,7	130,7	109,5	94,5	112,1	119,9	131,8
variation	% g.a.	-26,3	-21,4	-22,9	-23,1	-15,0	-13,7	-1,2	17,6	21,0	45,7	24,2	30,4	48,4
Importations	Mds USD	75,4	87,2	94,8	88,0	103,0	86,8	94,6	112,3	95,3	86,9	119,3	118,2	112,2
variation	% g.a.	-24,8	-13,0	-14,9	-17,1	-3,8	-6,8	26,3	55,6	85,6	44,7	66,4	50,1	48,9
Solde commercial	Mds USD	13,4	8,3	10,6	15,7	12,9	24,0	19,1	18,4	14,2	7,6	-7,2	1,7	19,5
variation	% g.a.	-33,8	-61,0	-57,9	-45,2	-56,0	-31,9	-52,4	-52,7	-63,8	57,2	-139,0	-87,2	45,9
IDE	Mds USD	6,4	9,0	5,4	7,5	7,9	7,1	7,0	16,2	-85,9	5,9	9,4	7,3	8,1
variation	% g.a.	-17,8	-6,8	-35,7	7,0	18,9	5,7	32,0	-26,1	-14,7	1,1	12,1	24,7	27,5
Inflation														
Indice des prix à la consommation	% g.a.	-1,4	-1,7	-1,8	-1,2	-0,8	-0,5	0,6	1,9	1,5	2,7	2,4	2,8	3,1
prix alimentaires	% g.a.	-0,6	-1,1	-1,2	0,5	1,5	1,6	3,2	5,3	3,7	6,2	5,2	5,9	6,1
Inflation sous-jacente	% g.a.	-1,3	-1,4	-1,5	-1,6	-1,5	-1,2	-0,7	0,0	0,0	0,4	0,4	0,7	0,9
Indice des prix à la production	% g.a.	-7,2	-7,8	-8,2	-7,9	-7,0	-5,8	-2,1	1,7	4,3	5,4	5,9	6,8	7,1
Prix des matières premières	% g.a.	-10,9	-11,0	-12,1	-11,5	-10,2	-8,3	-1,7	3,6	8,6	10,1	12,2	13,6	13,8
Prix de l'immobilier résidentiel neuf	% g.a.	-1,3	-0,6	0,3	1,5	2,7	4,0	6,2	9,1	11,3	13,0	14,2	15,4	15,1
Salaires nominal	% g.a.	-	12,0	-	-	12,4	-	-	-	-	-	13,2	-	-
Liquidité														
M2	% g.a.	25,7	28,5	28,4	28,5	29,3	29,5	29,7	27,7	26,1	25,5	22,5	21,5	21,0
Monnaie de réserve	% g.a.	13,0	7,4	7,1	5,9	13,7	11,3	12,0	11,4	10,2	21,7	20,7	18,3	-
Taux de réserves obligatoires	(%)	15	15	15	15	15	15	15	15	15,5	16	16	16	16,5
Taux prêteur de référence	(%)	5,31	5,31	5,31	5,31	5,31	5,31	5,31	5,31	5,31	5,31	5,31	5,31	5,31
Taux de rémunération des dépôts	(%)	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25
Opérations de stérilisation														
Emissions nettes de titres de la PBoC	Mds CNY	-13	-16	-51	-102	34	-192	50	163	-12	-92	252	221	41
Taux des émissions à 3 mois	%	0,97	0,97	1,03	1,25	1,33	1,33	1,33	1,33	1,33	1,33	1,33	1,33	1,33
Opérations repo nettes	Mds CNY	100	-160	-80	-45	-90	-95	485	-140	58	-425	390	216	-270
Change														
Taux moyen mensuel	CNY/USD	6,82	6,83	6,83	6,83	6,83	6,83	6,83	6,83	6,83	6,83	6,83	6,83	6,83
	CNY/EUR	9,34	9,58	9,62	9,74	9,94	10,15	10,19	9,95	9,74	9,35	9,27	9,17	8,56
	CNY/HKD	0,88	0,88	0,88	0,88	0,88	0,88	0,88	0,88	0,88	0,88	0,88	0,88	0,88
Réserves de change	Mds USD	2089	2132	2175	2211	2273	2328	2389	2399	2415	2425	2447	-	-
Accroissement mensuel	Mds USD	80,6	42,1	43,0	36,2	61,8	55,7	60,5	10,4	16,1	9,4	22,5	-	-
variation	% g.a.	16,3	17,8	17,9	17,3	19,3	23,9	26,7	23,3	26,2	26,8	25,3	-	-
Système bancaire														
Dépôts	Mds CNY	56 038	58 051	58 457	58 805	59 787	60 079	60 671	61 201	62 717	63 690	65 265	66 386	67 457
Croissance des dépôts	% g.a.	26,7	29,0	28,6	27,4	28,4	28,1	28,2	28,2	27,3	25,0	22,1	22,0	21,0
Crédit total	Mds CNY	37 978	39 763	40 207	40 749	41 385	41 749	42 157	42 560	44 023	44 789	45 365	46 175	46 805
Croissance du crédit	% g.a.	30,6	34,4	34,0	34,1	34,2	34,2	33,8	31,7	29,3	27,2	21,8	22,0	21,5
Ratio crédits/dépôts	%	67,8	68,5	68,8	69,3	69,2	69,5	69,5	70,2	70,3	69,5	69,6	69,6	69,4
Taux de créances douteuses	%	2,0	1,8	1,8	1,7	1,7	1,7	1,6	1,6	1,6	1,6	1,4	1,4	1,4
banques commerciales d'Etat	%	-	1,99	-	-	1,86	-	-	1,80	1,80	1,80	1,59	1,59	1,59
banques urbaines	%	-	1,9	-	-	1,7	-	-	1,3	1,3	1,3	1,2	1,2	1,2
Taux interbancaire CHIBOR overnight	(%)	0,81	0,87	1,30	1,16	1,20	1,25	1,20	1,19	1,12	1,45	1,35	1,31	1,69
Marchés d'actifs														
Shanghai Composite Index	points	2633	2959	3412	2668	2779	2996	3195	3277	2989	3052	3109	2871	2592
Performance sur un mois	%	6,3	12,4	15,3	-21,8	4,2	7,8	2,6	-8,8	2,1	1,9	-7,7	-9,7	-9,7
Shenzhen Composite Index	points	882	962	1118	905	949	1054	1186	1201	1120	1172	1211	1113	1033
Performance sur un mois	%	6,4	9,1	16,2	-19,1	4,9	11,0	12,5	1,3	-6,7	4,6	3,3	-8,1	-7,1
Energie														
Production d'électricité	Mds Kwh	284	310	334	344	320	312	323	350	339	270	337	332	341
variation	% g.a.	-3,2	5,6	4,7	8,9	10,7	18,0	27,3	27,7	39,5	10,1	18,9	22,2	19,9
Production de pétrole	Ms tonnes	31	32	33	33	33	33	33	35	34	32	35	34	36
variation	% g.a.	12,3	7,8	9,3	11,5	16,2	11,7	22,4	27,3	30,8	23,7	17,6	16,9	14,8

Source : CEIC, NBS, SE de Pékin



Indicateurs économiques annuels

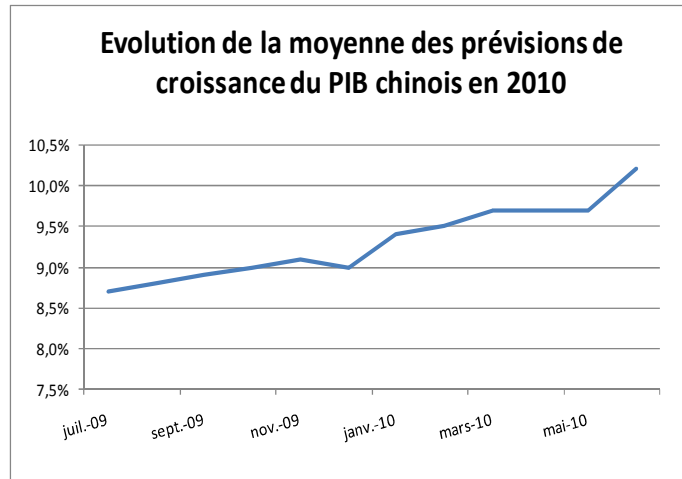
		2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Production									
PIB	Mds CNY	12 033	13 582	15 988	18 494	21 631	26 581	31 405	33 535
	Mds USD	1 454	1 641	1 932	2 258	2 713	3 496	4 522	4 909
croissance réelle	% g.a.	9,1	10,0	10,1	11,3	12,7	14,2	9,6	8,7
PIB du secteur primaire	Mds CNY	1 654	1 738	2 141	2 242	2 404	2 863	3 370	3 548
PIB industrie et construction	Mds CNY	5 390	6 244	7 390	8 760	10 372	12 583	14 900	15 696
PIB secteur tertiaire	Mds CNY	4 990	5 600	6 456	7 492	8 855	11 135	13 134	14 292
PIB par habitant	USD/pers/an	1 132	1 270	1 486	1 727	2 064	2 646	3 405	3 678
Contribution à la croissance: consommation	%	4,0	3,5	3,9	4,0	4,5	5,3	4,1	4,6
Contribution à la croissance: investissement	%	4,4	6,4	5,6	3,9	4,9	5,1	4,1	8,2
Contribution à la croissance: commerce extérieur	%	0,7	0,1	0,6	2,5	2,2	2,6	0,8	-4,2
Taux d'investissement (investissement/PIB)	%	37,9	41,2	43,3	43,6	43,6	41,7	42,5	-
Taux d'épargne (épargne/PIB)	%	40,3	44,0	46,8	50,7	53,0	52,4	52,0	-
Population									
Population totale	Ms	1284,5	1292,3	1299,9	1307,6	1314,5	1321,3	1328,0	1334,7
variation (croissance démographique)	% g.a.	0,65	0,60	0,59	0,59	0,53	0,52	0,51	0,51
Population urbaine	Ms	502,12	523,757	542,83	562,12	577,06	593,79	606,67	621,86
Taux d'urbanisation	%	39,1	40,5	41,8	43,0	43,9	44,9	45,7	46,6
Population rurale	Ms	782,4	768,5	757,1	745,4	737,4	727,5	721,4	712,9
Emploi (données officielles)	Ms	737,4	744,3	752,0	758,3	764,0	769,9	774,8	780,0
Taux d'activité	%	57,4	57,6	57,9	58,0	58,1	58,3	58,3	58,4
Taux de chômage urbain officiel	%	4,00	4,30	4,20	4,20	4,10	4,00	4,20	4,30
Commerce extérieur									
Exportations									
exportations vers les Etats-Unis	Mds USD	325,6	438,2	593,3	762,0	969,0	1218,6	1428,5	1201,7
exportations vers l'Union européenne	Mds USD	69,9	92,5	124,9	162,9	203,4	232,7	252,3	220,8
exportations vers la France	Mds USD	48,2	72,1	104,6	143,8	181,9	245,2	251,2	251,4
Importations									
importations des Etats-Unis	Mds USD	4,1	7,3	9,9	11,6	13,9	20,3	23,3	21,5
importations de l'Union européenne	Mds USD	295,2	412,8	561,2	660,0	791,5	956,0	1133,1	1005,6
importations de France	Mds USD	27,2	33,9	44,7	48,6	59,2	69,4	81,4	77,4
importations de l'Union européenne	Mds USD	38,6	53,1	69,2	73,5	90,4	111,0	113,0	114,9
importations de France	Mds USD	4,3	6,1	7,6	9,0	11,3	13,3	15,6	13,0
Solde commercial	Mds USD	30,4	25,5	32,1	102,0	177,5	262,7	295,5	196,1
Inflation									
Indice des prix à la consommation	% g.a.	-0,8	1,2	3,9	1,8	1,5	4,8	5,9	-0,7
dont produits alimentaires	% g.a.	-0,6	3,4	9,9	2,9	2,3	12,3	14,3	0,7
Balance des paiements									
Balance des opérations courantes									
Exportations de biens et services	Mds USD	365,4	485,0	655,8	836,9	1061,7	1342,2	1581,7	1333,3
Importations de biens et services	Mds USD	328,0	448,9	606,5	712,1	852,8	1034,7	1232,8	1113,2
Solde commercial (biens et services)	Mds USD	37,4	36,1	49,3	124,8	208,9	307,5	348,9	220,1
Revenus nets	Mds USD	-14,9	-7,8	-3,5	10,6	15,2	25,7	31,4	43,3
Transferts courants nets	Mds USD	13,0	17,6	22,9	25,4	29,2	38,7	45,8	33,7
SOLDE DES OPERATIONS COURANTES	Mds USD	35,4	45,9	68,7	160,8	253,3	371,8	426,1	297,1
	% PIB	2,4%	2,8%	3,6%	7,1%	9,3%	10,6%	9,4%	6,1%
SOLDE DU COMPTE DE CAPITAL	Mds USD	-0,0	-0,0	-0,1	4,1	4,0	3,1	3,1	4,0
Compte des opérations financières									
Investissements directs à l'étranger net	Mds USD	-2,5	0,2	-1,8	-11,3	-21,2	-17,0	-53,5	-43,9
Investissements directs étrangers net	Mds USD	49,3	47,1	54,9	79,1	78,1	138,4	147,8	78,2
Solde des IDE	Mds USD	46,8	47,2	53,1	67,8	56,9	121,4	94,3	34,3
Actions	Mds USD	2,2	7,7	10,9	20,3	41,4	3,3	7,6	0,0
Obligations	Mds USD	-12,6	3,7	8,8	-25,3	-109,0	15,4	35,1	0,0
Solde des investissements de portefeuille	Mds USD	-10,3	11,4	19,7	-4,9	-67,6	18,7	42,7	38,7
Solde des autres investissements	Mds USD	-4,1	-5,9	37,9	-4,0	13,3	-69,7	-121,1	67,9
SOLDE DES OPERATIONS FINANCIERES	Mds USD	32,3	52,8	110,7	58,9	2,6	70,4	15,9	140,9
Erreurs et omissions	Mds USD	7,8	18,4	27,0	-16,8	-12,9	16,4	-26,1	-43,5
SOLDE GLOBAL	Mds USD	75,5	117,0	206,4	207,0	247,0	461,7	419,0	398,4
Dette externe	Mds USD	186	209	247	281	323	374	375	429
	% PIB	12,8%	12,7%	12,8%	12,4%	11,9%	10,7%	8,3%	8,7%
dont dette externe à court terme	Mds USD	53	77	123	156	184	220	211	259
Change									
Taux de change annuel moyen	CNY/USD	8,28	8,28	8,28	8,19	7,97	7,60	6,95	6,83
	CNY/100JPY	6,62	7,15	7,66	7,45	6,86	6,46	6,74	7,30
	CNY/EUR	7,79	9,37	10,29	10,20	10,01	10,42	10,22	9,95
Taux de change effectif nominal	indice	106,53	100,40	95,56	94,13	97,23	98,55	98,69	98,77
Taux de change effectif réel	indice	102,73	95,76	92,80	90,89	92,93	96,32	96,71	97,06
Réserves de change	Mds USD	286	403	610	819	1066	1528	1946	1947
Accroissement annuel	Mds USD	74,2	116,8	206,7	208,9	247,5	461,9	417,8	453,1
Finances publiques									
Revenus	Mds CNY	1890	2172	2640	3165	3876	5132	6133	6848
dont revenus fiscaux	Mds CNY	1764	2002	2417	2878	3480	4562	5422	5951
Dépenses publiques (gvt central et local)	Mds CNY	2205	2465	2849	3393	4042	4978	6259	7587
	% PIB	18,3%	18,1%	17,8%	18,3%	18,7%	18,7%	19,9%	22,6%
Solde budgétaire	Mds CNY	-315	-293	-209	-228	-216	154	-126	-740
	% du PIB	-2,6%	-2,2%	-1,3%	-1,2%	-1,0%	0,6%	-0,4%	-2,2%
Dette du gouvernement central	% PIB	-	19,2%	18,5%	17,8%	16,5%	20,2%	17,7%	-

Source: BRI, CEIC, NBS, SE de Pékin



Prévisions de croissance du PIB chinois

Institutions	2010	2011
Goldman Sachs	11,4%	10,0%
UBS	10,0%	8,7%
Standard Chartered	10,0%	8,0%
BNPP	9,8%	8,4%
Natixis	10,2%	9,5%
HSBC	10,0%	8,9%
OCDE	11,1%	9,7%
EIU	9,3%	8,3%
Banque Mondiale	9,5%	8,5%
BSaD	9,6%	9,1%
FMI	10,0%	9,9%
Morgan Stanley	11,0%	9,0%
Crédit Suisse	9,7%	8,8%
JP Morgan	10,8%	9,4%
Bank of America Merrill Lynch	10,1%	9,0%
Crédit Agricole CIB	10,0%	9,0%
Moyenne	10,2%	9,0%



Abréviations

BRI : Brésil-Russie-Inde

cvs : corrigé des variations saisonnières

g.a. : glissement annuel

g.m. : glissement mensuel

g.t. : glissement trimestriel

IDE : investissements directs étrangers

IPC : indice des prix à la consommation

mds : milliards

MoF : ministère des Finances

Ms : millions

mmm : moyenne mobile mensuelle

NDRC : National Development & Reform Commission

PBoC : People's Bank of China (banque centrale)

Pdb : point de base

ytd : données cumulées depuis le début de l'année (*year to date*)

Dans les commentaires des graphiques, la flèche figurant à la suite d'un indicateur précise la tendance par rapport aux derniers mois. Sa couleur reflète notre appréciation de l'impact de cette évolution sur l'économie chinoise (positive en vert, négative en rouge, neutre en bleu).

Copyright

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service Économique de l'Ambassade de France en Chine

Contact : mickael.legal@dgtresor.gouv.fr

Clause de non-responsabilité

Le Service Économique s'efforce de diffuser des informations exactes et à jour, et corrigera, dans la mesure du possible, les erreurs qui lui seront signalées. Toutefois, il ne peut en aucun cas être tenu responsable de l'utilisation et de l'interprétation de l'information contenue dans cette publication.



Auteur : Service Économique Régional de Pékin

Adresse : Pacific Century Place, Unit 1015, Tower A, 2A Gong Ti Bei Lu, Chaoyang Qu, Beijing 100027

Rédigé par : Pierre Mongrué, Stéphane Cieniewski, François Blanc, Alain Berder, Mickaël Le Gal

Responsable de la publication : Pierre Mongrué

Version du 30 juin 2010