

LA CROISSANCE ÉCONOMIQUE EN CHINE : DE VERTUE À RISQUE ?

L'imposante récession de 2008/09 aura servi à accélérer une réorganisation de l'échiquier économique mondial. Depuis la décennie des années 40 la planète s'est toujours placée à la remorque des États-Unis pour sortir de récessions. Les événements ont pris une tournure différente cette fois-ci alors que le relais a été assumé par la Chine dont les ressources financières inégales et l'économie dirigiste centralisée ont été mises à contribution pour diriger la relance. Les investisseurs vont dorénavant porter une très grande attention aux tendances et changements de cap de l'économie chinoise. Nous analysons certains des facteurs à surveiller en matière de la forte croissance économique récente en Chine et des efforts des autorités pour ralentir celle-ci.

LA CROISSANCE ÉCONOMIQUE, PRINCIPALE EXPORTATION DE LA CHINE

La Chine fut épargnée des conséquences directes de la crise financière de 2008/09. Elle a toutefois été durement atteinte par les effets secondaires de celle-ci. Sa plus grande blessure aura pris la forme d'une chute dévastatrice des exportations. En 2007, les exportations constituaient 36 % du PIB chinois. Elles étaient en hausse de 27 % par rapport à l'année précédente. Comparons maintenant cet état des choses avec les résultats du mois de mai 2009 au cours duquel les exportations avaient chuté de 4,9%. Le gouvernement s'est attaqué au problème en mettant en place un programme de stimuli de quelque \$580 milliards (14 % du PIB de 2008). Les investissements destinés à faire hausser les exportations ont historiquement été prioritaires par les autorités centrales. Cette fois l'emphase a plutôt été mise sur les projets d'infrastructure routière, ferroviaire et aéroportuaire. La taille des dépenses mérite - comme

Chine	M/M %		A/A %
	Sep	Oct	
Production d'électricité	1,8 %	2,0 %	18,2 %
Prêts bancaires	1,7 %	1,6 %	34,2 %
M2	1,7 %	1,4 %	29,4 %
Vente d'automobiles	0,8 %	1,4 %	71,0 %
Vente au détail	1,4 %	1,4 %	16,2 %
Production industrielle	1,6 %	0,9 %	16,1 %

Source : ISI

toute chose liée à la Chine économique - qu'on s'arrête pour y réfléchir. À la mi 2009 le Ministère des transports faisait rapport que les travaux avançaient sur 111 autoroutes couvrant 12 000 km. La Chine pourrait compter à la fin 2009 sur un réseau autoroutier de 60 000 km relativement au 75 000 km qu'on retrouve aux États-Unis. L'objectif à court terme de telles dépenses est la création d'emploi une inquiétude constante dans un pays où 1,5 des 6,8 millions de diplômés universitaires cherchaient toujours un emploi un an après la fin de leurs études en 2008 et où quelques 23 millions de travailleurs itinérants étaient sans emploi au pire de la crise.

UNE STRATÉGIE ÉCONOMIQUE QUI COMPORTE SA PART DE RISQUES

Le focus historique sur les investissements dans les secteurs d'exportation a créé des millions d'emploi et fortement contribué à la croissance à court terme de l'économie chinoise. La construction d'une usine crée de la demande (pour des matériaux, de l'équipement et de la main d'œuvre) dans l'immédiat mais a aussi pour effet d'ajouter à l'offre de produits à long terme. Une production excessive fera baisser les prix à long terme. Cet effet déflationniste a bien servi la Chine et l'économie mondiale jusqu'ici. Les injections massives pour relancer l'économie chinoise survenues au cours des 18 derniers mois entraînent toutefois des craintes liées à un retour potentiel de l'inflation.

Les sommes injectées dans l'économie ont atteint la cible de façon rapide et efficace car elles ont été transmises via des banques contrôlées par l'état. La monnaie en circulation a explosé avec une hausse excédant 30 % comparativement à l'année précédente. Il ne fait aucun doute qu'une part de ces liquidités ont été investies en bourse et dans l'immobilier avec comme effet de raviver les craintes inflationnistes. Les données du mois de décembre révèlent d'ailleurs des hausses de prix à la consommation et aux producteurs. Les autorités se doivent d'intervenir pour ralentir la croissance économique et atténuer les pressions inflationnistes. Elles ont d'abord annoncé une hausse symbolique des taux d'intérêt pour ensuite resserrer les niveaux de réserves détenues avec la banque centrale. ISI estime que le volume des prêts bancaires visés en 2010 sera inférieur de 22 % à celui de 2009¹.

LE POINT DE REPÈRE NATCAN

Le statut de leader économique entraîne une influence importante sur les marchés. Les faits et gestes des dirigeants chinois vont être épiés avec attention et celle-ci deviendra sans doute cause de volatilité accrue. Il ne fait aucun doute que l'économie mondiale va bénéficier de la croissance de la Chine. Peu de marchés devraient être plus avantagés par celle-ci que le marché canadien.

Michael Quigley, CFA, CAIA
Premier vice-président, distribution

MARCHÉS FINANCIERS

RENDEMENTS AU 29 JANVIER 2010 (%)	MAD	TAD	AAD	RENDEMENTS AU 29 JANVIER 2010
S&P/TSX	-5,35	-5,35	-5,35	\$ CA/\$ US 1,07
S&P 500	-1,92	-1,92	-1,92	\$ CA/€ 1,48
S&P/TSX Petites capitalisations	-2,94	-2,94	-2,94	Rendement obligations US 10 ans/30 ans 3,59/4,49
Russell 2000	-2,00	-2,00	-2,00	Rendement obligations Canada 10 ans/30 ans 3,35/3,94
MSCI EAEO	-2,84	-2,84	-2,84	Taux Fed Fund (cible) 0,25
MSCI Mondial	-2,56	-2,56	-2,56	
DEX obligataire universel	1,84	1,84	1,84	

Note : Rendements en \$ CA, taux de change Londres 4 h. Sources : Datastream, PC Bond, MSCI-Barra et Bloomberg. PC-Bond, une filiale de TSX Inc. Droit d'auteur © TSX Inc. Tous droits réservés.

Cette publication est destinée à un usage personnel seulement. Les informations et les opinions qui y sont exprimées sont sujettes à changement selon les conditions du marché ou toute autre conjoncture. Les points de vue exprimés sont offerts à titre informatif et aucune prise de décision de placements ne devrait reposer sur ces derniers. Les rendements passés ne permettent pas nécessairement de prévoir les rendements futurs. Ce document ne doit en aucun cas être considéré ou utilisé aux fins d'offre d'achat de parts dans un fonds ou de toute autre offre de titres, quelle que soit la juridiction. En aucun cas, cette publication ne peut être reproduite en tout ou en partie, sans avoir obtenu la permission écrite préalable de Gestion de portefeuille Natcan. Tous les rendements d'indices de marchés présentés dans ce commentaire sont en dollars canadiens et proviennent de Thomson Reuters, Standard & Poor's, une division de McGraw-Hill Companies Inc. et PC-Bond, une filiale de TSX Inc., à moins d'une indication contraire.

¹ ISI - China Research 25 janvier 2010