

# Document

## Chine : l'afflux de capitaux bon marché a des relents inflationnistes (15.07)

**LeMonde.fr – 14.07**

Il n'est jamais facile de dire non à la Chine... sauf si l'on est investisseur sur le marché obligataire. La mise aux enchères, par le ministre des finances chinois, de titres à courte échéance a reçu à trois reprises un accueil plutôt tiède, la semaine du 6 juillet. Chaque fois, une partie des titres n'a pas trouvé preneur. Les montants n'étaient pas très élevés : 63 milliards de yuans (9,2 milliards de dollars), c'est-à-dire l'équivalent de 1 % des recettes fiscales attendues par le gouvernement en 2009. Le peu d'empressement manifesté par les marchés n'a en fait rien d'étonnant.

Il faut tout d'abord se rappeler que ces obligations avaient affaire à rude concurrence. Les taux qu'elles portaient - de 1,06 % à 1,25 % - semblaient bien peu attrayants en comparaison de l'embrasement que connaît le marché des actions. L'indice de la place de Shanghai a progressé de 68 % depuis le 1er janvier et les sociétés qui y font leur entrée voient leur valeur doubler dès le départ. Les amateurs d'introductions en Bourse doivent immobiliser des liquidités pour avoir une chance d'être de la partie, ce qui limite les sommes disponibles pour d'autres types de placements, comme les emprunts.

On sait aussi que les acheteurs d'obligations redoutent l'inflation comme la peste. Certes, les prix sont inférieurs à leur niveau de 2008. Mais l'évolution de l'indice mensuel est moins rassurante et celle des indicateurs monétaires est tout bonnement inquiétante.

A l'instar de ses consœurs occidentales, la banque centrale chinoise a injecté d'énormes quantités de monnaie dans le système financier. En revanche, contrairement à ce que l'on a pu voir à l'Ouest, les banques redistribuent l'argent. En juin, les institutions financières ont prêté 224 milliards de dollars (160 milliards d'euros), soit le double du mois précédent. Il se dit que la banque centrale s'inquiète des éventuels effets inflationnistes d'un tel afflux de capitaux.

Pékin se trouve confronté à un cruel dilemme. Le gouvernement se refuse à donner un tour de vis monétaire alors que l'économie continue de décélérer. La chute des exportations de 21 % en juin n'aura pu que le conforter dans le choix de la prudence. Le problème, c'est que le prix des actifs a dépassé la cote d'alerte. Les transactions immobilières ne sont pas loin de leur sommet de 2007. En juin, la mise en vente d'une parcelle de terrain dans le quartier des affaires du centre de Pékin a battu tous les records. Le marché des actions a décidé de rester euphorique.