

Résumé

La Chine est aujourd'hui le premier fournisseur de l'Europe, l'Europe le deuxième fournisseur de la Chine. Les liens sont étroits, il n'en reste pas moins que la Chine renvoie à ses partenaires une image ambiguë. La Chine inquiète à cause de sa place prépondérante dans l'économie mondiale. Dans le même temps, la Chine est vue comme une source d'opportunités. Des opportunités qui nécessitent pour être réalisées des clefs d'entrée et une bonne compréhension de la stratégie chinoise.

Ce rapport revient sur la place de la Chine dans l'économie mondiale et propose une analyse de la stratégie suivie par ce pays pour en tirer des implications de politique économique. Le principal message est qu'il faut tenter le pari chinois et participer activement au développement des relations commerciales avec ce pays sans pour autant sous-estimer les risques et les difficultés d'une telle stratégie.

1. La place de la Chine dans l'économie mondiale

Le premier constat qui s'impose est le poids de plus en plus grand de la Chine dans le commerce mondial (voir le graphique) qui se traduit notamment par un transfert de production industrielle de l'Europe vers la Chine et une désindustrialisation profonde, particulièrement aux États-Unis mais aussi en France.

Cependant, le contenu en importations des exportations chinoises est élevé (46 % au total), très élevé pour les produits sophistiqués (de 60 à 95 % selon les produits considérés). Ceci rend possible une segmentation de la chaîne de production à laquelle l'Europe et les États-Unis ne participent pas. Les principaux partenaires de la Chine sont en fait les pays d'Asie.

Parallèlement, le niveau des coûts salariaux unitaires de la Chine reste faible : il approche, en 2010, 60 % de celui des États-Unis et moins de 50 % de celui de la zone euro ou de la France. Les auteurs notent que la concurrence de la Chine a probablement contribué à freiner les hausses de salaires dans les pays de l'OCDE depuis la fin des années quatre-vingt-dix et que tant que la Chine continuera à gagner des parts de marché elle aura une influence désinflationniste sur le reste du monde.

Un sujet de préoccupation supplémentaire concerne la place de la Chine dans la consommation de matières premières, de ressources rares et plus largement l'impact de son activité économique sur l'environnement. La consommation de matières premières par la Chine suit logiquement le cycle de la production industrielle et des stockages. Sa place dans la consommation mondiale est devenue très importante puisqu'elle s'établit en 2010 à environ 10 % pour le pétrole, presque 50 % pour les métaux. Dans le même temps, la Chine a dépassé les États-Unis en ce qui concerne les émissions de CO₂, avec une progression de 5 à 7 % par an. Les auteurs notent que cette place devrait perdurer et même s'accroître dans les années à venir.

Au niveau financier, les auteurs notent que le yuan s'apprécie en termes réels depuis 2005 et que des projections laissent penser que l'excédent commercial de la Chine devrait se réduire ce qui a des implications fortes sur la politique de change à mettre en place avec la Chine. Les auteurs reviennent sur cette question dans leurs recommandations.

Tous ces éléments expliquent l'intérêt croissant porté à la Chine et à son développement. Cependant les auteurs mettent l'accent sur l'impact de la crise économique et financière actuelle qui pousse la Chine à se transformer, voire à modifier sa stratégie.

2. La nouvelle stratégie de croissance chinoise

Le développement économique de la Chine procède d'une politique économique volontariste et non pas d'une logique de marché. Ainsi la Chine applique un principe de substitution des importations par maîtrise progressive des technologies initialement importées en s'appuyant sur sa compétitivité-prix. La politique d'ouverture aux investissements étrangers est ambiguë car elle est fortement contrôlée par les autorités – via notamment l'imposition de « *joint ventures* » pour les entreprises souhaitant pénétrer le marché chinois. Ainsi, depuis le début des années 2000, les auteurs notent d'une part une progression plus ralentie et, d'autre part, un niveau faible d'ouverture de l'économie chinoise. Mais les auteurs notent aussi que la contribution de la valeur ajoutée chinoise dans ses exportations est faible (par exemple, elle est évaluée à 4 % pour l'informatique) suggérant que les succès chinois à l'exportation restent encore très largement basés sur leur avantage comparatif en termes de coûts salariaux. Le processus de rattrapage technologique est bien en cours, mais il est encore loin d'être abouti. Des facteurs de blocage, analysés dans le rapport, subsistent comme, par exemple, la réforme agraire encore incomplète en Chine, les limites à la circulation des travailleurs au sein du pays (le système du hukou), la part importante des entreprises d'État dans l'économie et l'absence d'un système juridique stable et transparent.

Les auteurs du rapport indiquent que jusqu'ici, la stratégie de croissance de la Chine était basée sur un certain nombre de biais de politique économique, notamment des salaires trop faibles, un subventionnement des prix de l'énergie, une allocation du crédit vers les grandes entreprises, une absence de pénalisation des coûts environnementaux et des taux d'intérêts trop bas. Les réformes actuelles et le douzième plan quinquennal (2011-2015) adopté en Chine semblent aller dans le sens d'une réduction de la plupart de ces biais. Néanmoins, si les deux objectifs stratégiques majeurs de la Chine restent la stabilité sociale et le rattrapage technologique, la crise économique rend nécessaire de trouver de nouveaux moteurs de croissance, notamment en faisant jouer un rôle moteur à la demande domestique. Les auteurs considèrent qu'un large accord s'est noué sur la nécessité de réorienter ainsi la croissance mais les obstacles sont très nombreux, le calendrier des réformes reste incertain et la mise en œuvre du plan de relance, fondé sur les infrastructures et les entreprises d'État, a représenté un pas en arrière ou à tout le moins une pause.

La situation financière de la Chine doit aussi être prise en compte. L'épargne est surabondante et essentiellement détenue sous forme de liquidités. Le sous-développement financier de la Chine apparaît comme un obstacle à une croissance équilibrée et soutenable. Le fait que les entreprises privées ont un accès insuffisant au crédit bancaire conduit à la faiblesse de la consommation et pousse la Chine vers une croissance tirée par les exportations. Le gouvernement chinois en est conscient et tente de développer le crédit aux PME.

Au final, les auteurs envisagent plusieurs scénarios susceptibles de ralentir, voire d'introduire une rupture dans la croissance chinoise. Plusieurs sont évoqués dans le rapport : une crise financière, une crise sociale, une perte de compétitivité, des problèmes démographiques et/ou une augmentation du prix des matières premières. Les auteurs pensent que les autorités chinoises sont conscientes des risques de crise financière et de crise sociale. Ils pensent aussi que même avec des hausses rapides de salaires, l'avantage de la Chine en matière de compétitivité-coût est durable et que les évolutions démographiques ne seront un problème que dans les années 2020. Au final, c'est le risque de hausse forte du prix des matières premières qui leur apparaît comme le plus sérieux.

3. Les principales recommandations

Plusieurs propositions se dégagent de ce rapport. Tout d'abord, les gouvernements ne doivent pas se focaliser sur les taux de change comme beaucoup le font aujourd'hui car le yuan n'est pas fortement sous-évalué et son appréciation en termes réels est significative surtout depuis qu'une politique de hausse rapide des salaires a été mise en place. La question des taux de change n'est pas un problème majeur pour les auteurs.

Selon eux, l'attention des gouvernements doit plutôt porter sur l'ouverture du marché chinois, encore trop protégé, ainsi que sur le climat des affaires – notamment la protection des droits de propriété intellectuelle encore très imparfaite.

Les auteurs du rapport insistent aussi sur le fait que l'Union Européenne et la Chine ont certainement plus d'intérêts en commun que les États-Unis et la Chine ce qui a des implications fortes quant à la stratégie à mettre en œuvre avec Pékin. Une coopération entre l'Europe et la Chine sur la question de la réforme du système monétaire international leur paraît utile et envisageable.

Enfin, les entreprises doivent être conscientes des difficultés qui les attendent si elles envisagent d'opérer sur le marché chinois. Compte tenu des incertitudes fortes qui existent, leurs opérations doivent être profitables immédiatement.

4. Commentaires

Benoît Cœuré salue ce rapport important, qui propose de nombreux éléments nouveaux, enrichis par l'expérience du terrain. Il indique qu'il a un cependant un désaccord, unique mais profond. Il concerne le taux de change. Les analyses du rapport sur le moyen terme lui paraissent valables. Toutefois, sur le plan économique, le rapport méconnaît les aspects négatifs à court terme. Plus précisément, Le rapport indique que les déséquilibres courants vont se régler naturellement et que l'excédent chinois va se réduire, et souligne ensuite, dans cette perspective, que le taux de change n'est pas si important que cela. Or la première partie de la démonstration ne lui semble pas vérifiée : l'excédent chinois augmente, comme le montrent les derniers chiffres publiés pour le mois de septembre 2010. Les projections à moyen terme de l'OCDE annoncent que l'excédent courant chinois va passer de 4 points de PIB dans les années 2010 à 5 points de PIB dans les années 2020. Tant que la Chine aura un excédent courant important, cela posera des problèmes sur les marchés de capitaux mondiaux et au niveau intérieur sur le plan industriel et sur le plan politique. Cela posera par conséquent de plus grandes difficultés encore pour régler les questions de propriété intellectuelle et de négociations commerciales, sujets de moyens termes qui sont en réalité plus importants que la dynamique à court terme du taux de change. Enfin Benoît Cœuré note que l'évolution du yuan a des effets asymétriques sur la zone euro. Laisser faire les forces du marché, c'est-à-dire l'ajustement des prix relatifs à travers les salaires dans un univers marqué par la distorsion institutionnelle du taux de change fixe nominal avec la zone euro, ne peut qu'être préjudiciable à la zone euro. Il conviendrait donc d'examiner de plus près ce scénario, la crainte des Européens étant de subir le coût de cet ajustement.

Au total, il lui semble que le rapport a sans doute raison à long terme, mais c'est sans compter une première période très désagréable pour l'Europe, qui pourrait perturber les échanges commerciaux et créer des tensions politiques.

Jean Pisani-Ferry considère ce rapport comme bienvenu. Il comble un déficit important de discussion sur la question chinoise en France et en Europe. Il note que le diagnostic du rapport sur le développement chinois est plutôt optimiste, en particulier par rapport à celui fortement teinté d'inquiétude d'économistes chinois, qui insistent sur les distorsions et sur l'enfermement de la Chine dans un modèle d'accumulation. Mais il note aussi que cette position n'est pas selon lui vraiment étayée.

S'agissant de la disparition de l'excédent extérieur chinois, il est prématuré de l'annoncer. La vitesse de la croissance de la Chine l'amènera, d'après les projections du FMI, à augmenter en proportion du PIB mondial. Sur la question de l'ajustement par les salaires, le rapport souligne lui-même, en termes de coûts salariaux unitaires, qu'il n'y a pas d'évolution marquée de la Chine par rapport aux pays avancés. Il souligne également que l'on part d'un niveau de coût salarial relatif et d'un niveau de salaire relatif très bas. Normalement, les effets de rattrapage devraient se traduire par une augmentation rapide des prix relatifs. Or celle-ci n'intervient pas. En outre, si elle intervenait, il ne serait pas indifférent qu'elle se passe par un ajustement du change nominal ou par un ajustement du change réel, question qui mériterait d'être approfondie. Enfin, Jean Pisani-Ferry s'interroge sur la question de l'impact sur l'Europe des différentes options en matière de politique de change chinoise. Ce point aurait mérité, selon lui, un traitement plus poussé par les auteurs du rapport. Il s'agit largement pour les Européens d'une question d'arbitrage intertemporel. On ne peut en tout cas pas se limiter à dire que l'intérêt des Européens est de faire alliance avec les Chinois contre la politique monétaire américaine. En outre, il paraît naturel que la politique monétaire américaine soit beaucoup plus expansionniste que la politique européenne. Cela ne suffit pas à justifier une alliance avec la Chine. Quant à la question du taux de change chinois, elle se doit d'être posée dans un contexte multilatéral. La grande erreur américaine a été de la poser comme un problème de relation commerciale bilatérale entre la Chine et les États-Unis. La vraie raison pour laquelle le taux de change chinois est très important est que l'on a besoin d'une appréciation collective de l'ensemble des pays émergents par rapport aux pays avancés et que cette appréciation collective est bloquée par la Chine. Tant que celle-ci ne s'ajuste pas, tous les pays émergents résistent à l'appréciation de leur monnaie. Il s'agit d'un phénomène macroéconomique extrêmement puissant. La responsabilité chinoise dans cette affaire est grande.