

L'économie chinoise en ballotage

lundi 2 novembre 2015, par [Patrick ALLARD](#)

Citer cet article / To cite this version :

[Patrick ALLARD](#), **L'économie chinoise en ballotage**, *Diploweb.com : la revue géopolitique*, 2 novembre 2015.

Hum... Vous semblez apprécier le DIPLOWEB.COM. Nous vous en remercions et vous invitons à participer à sa construction.

Le DIPLOWEB.COM est LE media géopolitique indépendant en accès gratuit, fondé en l'an 2000. Nous vous proposons de participer concrètement à cette réalisation francophone de qualité, lu dans 190 pays. Comment faire ? Nous vous invitons à verser un "pourboire" (tip) à votre convenance via le site <https://fr.tipeee.com/diploweb> . Vous pouvez aussi rédiger un chèque à l'ordre du DIPLOWEB.COM et l'adresser à Diploweb.com, Pierre Verluise, 1 avenue Lamartine, 94300, Vincennes, France. Ou bien encore faire un virement bancaire en demandant un RIB à l'adresse expertise.geopolitique@gmail.com.

Avec 5 000€ par mois, nous pouvons couvrir nos principaux frais de fonctionnement et dégager le temps nécessaire à nos principaux responsables pour qu'ils continuent à travailler sur le DIPLOWEB.COM.

Avec 8 000€ par mois, nous pouvons lancer de nouveaux projets (contenus, événements), voire l'optimisation de la maquette du site web du DIPLOWEB.COM.

Voici une remarquable mise en perspective du ralentissement de la croissance économique chinoise. Un texte de référence.

LES TURBULENCES des marchés boursiers chinois, une litanie d'indices d'activité mal orientés, l'annonce d'une croissance réelle de 6.9 % au cours de l'été et les hésitations de la politique économique, dont témoignent le changement du fixing du RMB accompagné d'une dévaluation surprise mal expliquée par les autorités, sont autant de signaux des difficultés de la Chine, au-delà des intentions affichées par ses dirigeants, à concevoir et à mettre en œuvre les nouvelles réformes nécessaires à l'émergence d'un nouveau régime de croissance.

La période prolongée de croissance soutenue de [la Chine](#) entre la fin des années 1990 et le début des années 2010 ne devrait pas occulter le fait que l'économie a connu dans le passé des fluctuations marquées, scandées par les vagues de réformes successives mises en œuvre par le pouvoir.

Les réformes « à la chinoise » sont centrées sur la recherche d'un point d'équilibre mouvant dans les rapports entre le Parti et la société, entre le contrôle social et la croissance, entre la réglementation et le marché, entre la règle de droit et l'arbitraire politico-administratif. Dans le passé, les réformes ont exercé des effets stimulants sur la croissance mais ceux-ci se sont épuisés progressivement en butant sur les distorsions et les dysfonctionnements inhérents à leur incomplétude.

L'essor de l'économie chinoise depuis la fin de la période maoïste a été scandé par les vagues de réformes successives mises en œuvre par le pouvoir

Entre 1978 et 2014, l'économie chinoise a cru, en monnaie constante, au rythme de 9.8 % l'an. La population est passée de 943,5 millions de personnes à 1,364 milliards ; le pays s'est urbanisé : la population rurale a reculé de 82 % du total à 45 %, près d'un quart de la population urbaine vit dans des agglomérations comptant plus d'un million d'habitants ; il s'est industrialisé - la part de l'emploi industriel a progressé de 18 % en 1981 à près de 30 % en 2011 ; et il a récemment commencé à se tertiariser - la part des services dans l'emploi total dépasse 35 % en 2011 contre 13 % en 1981.

Le pays s'est massivement enrichi : le Pib en volume a été multiplié par 28 et le poids de l'économie chinoise, mesurée en USD courants (respectivement en PPA courante), est passé de moins de 2.5 % (2.3 %) du Pib mondial à près de 13.5 % (près de 17 %) et de 3 % du PIB américain (en parité de pouvoir d'achat) à 25 %. Le revenu par habitant a progressé de 8.7 % par an en moyenne depuis 1977, soit une multiplication par 15. En USD courants (resp., en PPA courante), il représente désormais 14 % (24 %) du revenu par tête américain et 17 % (32 %) du revenu français. Le niveau de vie moyen en Chine est égal à celui de la Corée du sud vers 1990. Les plus riches des Chinois ont un revenu comparable à celui des plus riches Américains, si les plus pauvres des Chinois ont des revenus alignés sur ceux des Indiens les plus pauvres [1].

[La croissance chinoise](#) n'a pas été exempte de fluctuations : la succession des

réformes a imprimé des cycles propres et marqués à l'économie, reflets de ruptures de la tendance [2] plus que d'oscillations conjoncturelles autour d'une tendance.

Les premières réformes, impulsées sous la direction de Deng Xiaoping, ont libéré la paysannerie du carcan de la propriété collective. Elles ont libéré la majorité des prix (à l'exception des prix de l'énergie et des taux d'intérêt), élargi les domaines ouverts à l'entreprise privée, stimulant les initiatives des élites locales et favorisant les investissements étrangers et les apports technologiques, redessiné les frontières entre les entreprises publiques et les entreprises privées, redéfini les relations entre les entreprises publiques et les pouvoirs publics centraux ou locaux, de même que le partage des tâches et des ressources entre Pékin et les autorités locales, provinces, districts, villes, etc.

Progressives et jusqu'ici orientées dans un sens libéral, les réformes ultérieures, à partir des années 1990, ont été menées de manière prudente (et souvent testées à petite échelle avant d'être généralisées). Elles ont organisé un retrait de l'Etat central et des collectivités locales des industries « aval », une large libération des prix, la restructuration oligopolistique des grandes entreprises publiques repliées sur « l'amont » industriel accompagnés d'une réorganisation budgétaire centralisant les ressources fiscales, de la création en 1994 d'une banque centrale dotée de la responsabilité de la politique monétaire (mais pas indépendante), de la privatisation des droits d'usage sur le sol urbain en 1998, de l'ouverture aux capitaux et aux techniques étrangers et de l'ouverture de l'industrie à la concurrence internationale avec l'entrée dans l'OMC.

Par rapport à celles réalisées dans d'autres pays de la transition, les réformes chinoises sont restées partielles

Les réformes ont profondément transformé les structures et le fonctionnement de l'économie chinoise. Elles l'ont dotée d'un secteur privé bourgeonnant, dynamique et innovant, devenu le vecteur principal de l'activité du pays et le principal agent de la modernisation [3], des gains de productivité, de la création d'emplois urbains et de l'exportation.

Les réformes chinoises ont une particularité fondamentale, qui les distingue des réformes apparemment semblables mises en œuvre dans d'autres pays développés et émergents : **elles visent la prospérité du pays comme un moyen pour une fin, à savoir garantir la souveraineté du Parti Communiste Chinois (PCC) sur la société en même temps que sur ses propres cadres.** Vis-à-vis de la première, l'enjeu est de conjurer tout risque de révolte en tenant la population à distance du pouvoir, en lui procurant un niveau de vie et des perspectives de bien-être en croissance, gage de paix sociale et de consentement à l'hégémonie du parti, tout en l'assujettissant par tous les moyens de l'autoritarisme policier, des plus archaïques aux plus modernes. Vis-à-vis des seconds, les cadres du parti, l'enjeu est de maintenir la discipline tout en leur procurant des privilèges et des opportunités d'enrichissement personnel et familial, gage de loyauté de l'élite du parti et de l'unité de ce dernier.

Le PCC a conservé de puissants moyens de contrôle de l'économie. Il maintient une présence (cf. cellules d'entreprises) et une capacité d'influence incontournables dans les

entreprises chinoises, qu'elles soient publiques, privées ou multinationales, une capacité redoublée par la pratique généralisée du sponsoring (*guanxi*) et la corruption : "You don't become successful in China as a purely private entity, you need a powerful connection", écrivait récemment *The Economist*, citant Kent Kedl, Directeur exécutif pour la Grande Chine et l'Asie du Nord de la firme de conseil Control Risks [4].

L'Etat conserve de vastes prérogatives réglementaires, dont l'application est rendue arbitraire par l'absence d'une justice indépendante. La réglementation des marchés de biens et services reste, selon l'Ocde, parmi les plus restrictives du monde et elle n'a été que modérément assouplie au cours des dernières années. Elle est même plus restrictive pour les entreprises chinoises, auxquelles restent inaccessibles plus de secteurs d'activité qu'aux entreprises étrangères.

De manière cruciale, les prix des facteurs de production sont demeurés sous administration étatique. La terre, agricole et rurale, est propriété publique, de l'Etat s'agissant des terrains urbains et des ressources naturelles, et des collectivités, s'agissant des terrains ruraux et périurbains. Les personnes privées n'accèdent qu'à des droits d'usage de longue durée sur le sol (mais peuvent posséder les bâtiments). L'appropriation publique facilite et réduit le coût des évictions et fluidifie la réallocation des terrains. Elle est source d'abus particulièrement criants, notamment dans les zones périurbaines.

La liberté de mouvement du travail est entravée par le système du Hukou, sorte de passeport intérieur, qui prive les migrants ruraux des droits et prestations des natifs. Le système a engendré une armée de réserve de migrants dans les grandes villes. Il a contribué à atténuer les pressions de l'industrialisation sur les marchés du travail urbain.

La fermeture du compte de capital, même imparfaite, et le contrôle administratif des marchés financiers ont permis de canaliser l'épargne, de préserver une immense base de dépôts stable dans les banques en limitant le développement de placements financiers alternatifs, et d'établir des conditions financières favorables aux entreprises et à l'investissement : des taux d'intérêt très inférieurs à la croissance du Pib (et à la rémunération de l'épargne liquide des ménages) et un taux de change sous-évalué ont pu être maintenus sur la longue durée.

Les réformes ont enfin solidement installé les entreprises publiques (*State Owned Enterprises, SOE* sur les hauteurs *commanding heights*) de l'économie chinoise [5]. Celles-ci, réduites en nombre, leurs effectifs élagués, leurs activités recentrées sur l'amont industriel, ont tiré profit de l'essor du secteur privé et pu capter des rentes oligopolistiques tout en continuant de jouir de privilèges : certains secteurs réputés stratégiques leur sont réservés, elles bénéficient du soutien des autorités locales et nationales en tant que « champions nationaux », elles attirent le plus gros des financements bancaires et elles composent la plus grande part de la capitalisation boursière à Shanghai et Shenzhen. La consolidation de leurs positions et le contrôle administratif des prix des facteurs de production a procuré d'énormes rentes aux entreprises publiques et à leurs dirigeants et ont permis les manipulations des gouvernements locaux en manque de ressources budgétaires.

Le PCC à travers l'Etat chinois, s'est donné les moyens de mettre en œuvre une planification fortement indicative et de poursuivre des objectifs réputés stratégiques

Il a continué de miser sur l'industrialisation rapide de l'économie, en donnant la **priorité au développement des industries « lourdes »**, à forte intensité capitaliste [6]. Il a accompagné l'industrialisation par la création d'infrastructures : transports, communications, urbanisation. La priorité à l'industrialisation et aux industries lourdes a principalement favorisé les SOE mais aussi certaines entreprises privées. La stratégie du PCC a tiré parti d'un environnement international favorable qui a procuré débouchés, capitaux et apports de technologie au secteur privé, vecteur principal des progrès de productivité et de l'emploi.

Les priorités du pouvoir ont doté l'économie chinoise de caractéristiques hors normes. La part de l'investissement en capital est montée de 30 % du Pib au début des années 1990 à près de 50 % du PIB aujourd'hui, un niveau plus élevé qu'avant les réformes de 1978 et inégalé dans le monde. La part des exportations dans le Pib s'est également envolée à partir de 1995, accompagnée en retrait par celle des importations, de sorte que la balance des opérations courantes avec le reste du monde est devenue structurellement excédentaire ; en contrepartie, la part de la consommation a fortement reculé sur la même période, de 50 % à la fin des années 1990 à 37 % en 2014.

Les caractéristiques hors normes de l'économie chinoise ont longtemps stimulé la croissance en lui permettant de s'appuyer sur deux composantes exogènes de la demande : l'investissement, largement déterminé par la décision publique (celle de l'Etat, des collectivités locales et des SOE), et de ce fait, moins volatil que dans le reste du monde [7], économies développées comme économies émergentes ; et l'exportation, stimulée par un environnement international favorable, une demande mondiale deux ou trois fois plus dynamique que la croissance mondiale et une forte compétitivité.

Les distorsions de l'économie chinoise ont été exagérées par la réaction des autorités à la crise de 2008-2009. Pour compenser l'effondrement du commerce mondial (-10 % en volume en 2008) et la chute comparable des exportations chinoises de biens, les autorités chinoises ont réagi par un énorme plan de soutien (14 % du Pib) de relance par l'investissement (infrastructures, logements, équipements) financé par une envolée du crédit bancaire. La part de l'investissement dans le Pib a encore bondi de même que l'endettement de l'économie, **la dette totale doublant en part de Pib, de 130 % du Pib en 2007 à 220 % en 2014 [8]**. Les entreprises étatiques (SOE), qui ont drainé la plus grosse part des financements et largement contribué à la bouffée d'investissement, ont vu leur poids dans l'économie et la conduite de la politique macro-économique s'affirmer de nouveau.

Les caractéristiques hors normes de l'économie chinoise se sont muées en freins quand les sources exogènes de demande ont fini par se dérober. Aujourd'hui, **les exportations sont confrontées à la langueur, probablement structurelle, du commerce mondial, et à la perte de compétitivité des exportateurs chinois** dont les coûts de production ont progressé plus vite que la montée en gamme de leurs produits. Le deuxième moteur de la demande, **l'investissement, est entravé par la nécessité de résorber les capacités**

excessives créées au cours des dernières années dans l'industrie et le logement. Le FMI estime ainsi que [la Chine](#) a surinvesti l'équivalent de 10 % de son PIB. En outre, **le surinvestissement s'est accompagné d'une mauvaise répartition du capital, de sorte que les gains d'efficience de l'économie se sont taris** au cours des dernières années. **La contribution de la productivité totale des facteurs** (mesure des gains d'efficience de l'économie) **à la croissance du Pib est devenue nulle** et la contribution du capital explique désormais la totalité de la croissance vue du côté de l'offre. Le surinvestissement semble même avoir écarté l'économie chinoise de la frontière technologique mondiale [9].

L'économie chinoise souffre d'un net déclin de la compétitivité et de la profitabilité des entreprises. La progression du salaire nominal par tête a nettement ralenti au cours des derniers trimestres mais reste très supérieure à celle de la productivité du travail. **Le niveau moyen du coût salarial par unité produite atteint désormais 60 % du niveau américain (contre moins de 40 % à la fin des années 1990).** La profitabilité des entreprises industrielles chinoises est en net recul, minée par les surcapacités et la tendance fortement baissière des prix à la production, celle des SOE chutant à des niveaux pré-réforme et celle des entreprises privées (POE) stagnant depuis 2008. La Chine a cessé d'être la destination privilégiée des IDE tandis que **les sorties de capitaux atteignent des niveaux inédits** (plus de 500Mds USD depuis le début de l'année pour les mouvements hors IDE [10]), mordant sur les réserves de la Banque Centrale en raison des interventions de cette dernière pour soutenir la parité du RMB. Une dégradation brutale des bilans des banques sous l'effet des prêts non-performants ne peut être exclue.

Après plus de trois décennies de rattrapage, [la Chine](#) doit entrer dans une nouvelle période de modernisation

Dès 2013, le pouvoir a défini de nouvelles priorités : transition vers une économie fondée sur la consommation et montée en gamme de la production.

Toutefois, **les réformes annoncées en 2013 témoignent d'une priorité maintenue en faveur de l'investissement en infrastructures**, en privilégiant la poursuite de l'urbanisation, enrichie il est vrai, de considérations politiques (renforcement des droits des migrants) et écologiques (référence à l'économie « circulaire »).

Les manifestations de ces nouvelles priorités tardent à se matérialiser. La croissance des ventes de détail est dépendante de celle du revenu disponible des ménages, elle-même en ralentissement à la suite de la croissance de l'économie dans son ensemble. La contribution de la consommation des ménages à la croissance est contrainte par la faiblesse de la part du revenu des ménages dans le Pib (en chute de près de 20 points entre 1990 et 2012). Le taux d'épargne demeure sur un plateau élevé alors que la part de la consommation dans le Pib demeure sur un plateau bas. La croissance de l'emploi dans les services a fortement accéléré mais la croissance de l'activité dans les services ne marque guère d'accélération au cours des dernières années. L'investissement en R&D a progressé mais, à 2 % du Pib, reste d'un tiers inférieur à celui des Etats-Unis, de deux tiers à celui du Japon, de moitié à celui de la Corée. La Chine accuse un important retard en matière de robotisation avec 0.3 robot pour 100 emplois dans le secteur manufacturier contre 1.6 dans la zone euro, 1.7 aux Etats-Unis, 2.9 au Japon. Le niveau moyen de l'éducation reste notablement en retrait par rapport à ces pays.

Enfin, les autorités font preuve d'ambiguïté quant à leur engagement en faveur des réformes. **La réforme des SOE est une composante prioritaire de l'agenda de modernisation.** Mais les projets excluent non seulement **la privatisation pure et simple** mais aussi **un relâchement du contrôle du parti** et ils laissent **intacts les privilèges et les positions de marché dont les SOE profitent.** Les autorités caressent **l'espoir de raviver l'exportation comme moyen de résorber les surcapacités industrielles.** C'est le ressort des projets de nouvelles « routes de la soie » [11].

*

Après avoir fixé le cap de l'économie mondiale, pour les entreprises et les investisseurs des pays développés comme émergents, **la Chine pour l'heure, intrigue, voire inquiète.** Son poids dans l'économie mondiale incite à recycler de vieilles antennes sur l'éternuement de l'une et les coups de froid des autres.

La majorité des prévisionnistes exclut un scénario de récession en Chine, en considérant que les autorités disposent de marges de manœuvre pour assouplir la politique monétaire (y compris, pour certain, une dépréciation du RMB) **et la politique budgétaire.** Mais, **la plupart exclut également l'hypothèse d'un « trou d'air », suivi par une vive reprise,** considérant que la Chine n'a pas les moyens d'un plan de relance aussi massif qu'en 2008-2009 ou doutant de l'efficacité de la réédition d'une telle politique. La majorité des économistes retient **l'hypothèse d'un ralentissement prolongé sur les prochains trimestres, suivi d'une reprise modérée voire médiocre,** en raison de la résorption des déséquilibres économiques et financiers accumulés.

En conséquence, **la plupart des économistes écarte un scénario de récession mondiale provoquée par la Chine.** Il reste que le ralentissement chinois pèse déjà sur la croissance des producteurs de produits de base qui sont privés des gains de termes de l'échange qui ont fortement contribué à leur prospérité au cours des 10 ou 15 dernières années. De ce fait, aggravé par la baisse des prix industriels [en Chine](#), le ralentissement a contribué à la forte désinflation, confinant à une déflation, qui inquiète les Banques centrales des pays développés. Le risque ne peut être exclu qu'un ralentissement prolongé de l'économie chinoise ne renforce les forces déflationnistes déjà présentes dans l'économie mondiale.

Copyright Novembre 2015-Allard/Diploweb.com

P.-S.

Consultant auprès d'une institution française. Les analyses de l'auteur n'engagent que lui-même.

Notes

[1] Voir : Branko Milanovic, Trends in global income inequality and their political implications, LIS Center, Graduate School City University of New York, automne 2014.

[2] En appliquant des tests économétriques, Summers et Pritchett trouvent trois ruptures

de tendance de la croissance chinoise sur la période allant de 1950 à 2010 : 1968, 1977, 1991. Ils soulignent, fait rarement constaté, que la croissance chinoise a exhibé 3 accélérations successives, jusqu'à 2010. Voir Lant Pritchett et Lawrence Summers (« Asiphoria Meets Regression to the Mean », NBER Working Paper n° 20573, octobre 2014.

[3] Voir Nicholas Lardy, *Markets over Mao : The Rise of Private Business in China*, 2014. Selon une étude « contrefactuelle » récente, les réformes ont procuré un décuplement de la productivité totale des facteurs (TFP) dans le secteur privé non agricole alors que la TFP est demeurée sur son trend pré-réformes dans les entreprises étatiques. Voir Anton Chermukhin, Mikhail Golosov, Sergei Guriev, and Aleh Tsyvinski, "The Economy of People's Republic of China from 1953", NBER Working Paper, n°21397, juillet 2015, graphique 8, p. 54.

[4] Li Ka Shing lui-même, soupçonné de transférer une partie de sa fortune hors de Chine continentale, s'est fait récemment rappeler publiquement et sans ménagement qui l'a fait roi : « On Sept. 12, the Liaowang Institute, which is linked to the official news agency Xinhua, published an editorial, "Don't Let Li Ka-shing make an exit," which expressed great displeasure over Li's moving his money out of China. The article reminded Li that his huge wealth, as head of the Hutchison Whampoa conglomerate, had come from his connections to powerful Chinese officials, not from a level playing field in a market economy ». Caixin, 29 septembre 2015.

[5] Les réformes chinoises se sont inspirés des théoriciens hongrois du « socialisme de marché », notamment des travaux de jeunesse de Janos Kornai, a été invité à dispenser ses conseils aux économistes chinois dans les années 1990-2000.

[6] Le ratio de la production des industries « lourdes » à celle des industries « légères » est passé de 1 en 2000 à 2.5 en 2011. Voir Chun Chang, Kaiji Chen, Daniel F. Waggoner, and Tao Zha, « Trends and Cycles in China's Macroeconomy », NBER Working Paper n°21244, juin 2015. Voir aussi Jose-Miguel Albala-Bertrand, « Structural Change in Industrial Output : China 1995-2010 », Working Papers, n° 754, School of Economics and Finance, Queen Mary University of London, septembre 2015 ; Xi LI, Xuwen LIU, Yong WANG, « A Model of China's State Capitalism », HKUST IEMS Working Paper n° 2015-12, février 2015.

[7] Peng et autres, soulignent que la volatilité de l'investissement par rapport à celle du PIB est presque moitié plus faible en Chine comparativement aux marchés émergents et 40 % plus faible que dans les pays développés. Voir Daoju Peng (Chinese University of Hong Kong), Kang Shi (Chinese University of Hong Kong), Juanyi Xu (Hong Kong University of Science and Technology), SOE and Chinese Real Business Cycle, mai 2014, tableau 1.

[8] D'après McKinsey Global Institute, *Debt and (not much) Deleveraging*, février 2015, tableau E3, p.4.

[9] Voir Jack Yuan, *China's productivity imperativity*, Ernst & Young's, 2012, graphique 4, p. 9. La frontière technologique est définie des technologies implémentées dans les pays leaders en termes de revenu par tête.

[10] Estimations du Département du Trésor américain. Voir Report to Congress on International Economic and Exchange Rate Policies, U.S. Department of the Treasury, Office of International Affairs, 19 octobre 2015, p 17.

[11] Enumérant ce qu'il considère comme « les piliers de la croissance chinoise », le directeur exécutif d'une firme d'une société d'investissement chinoise cite « to export infrastructure and over-capacity to other countries, through increased connectivity under the new Silk Road and “one belt, on road” strategy ». Kevin Lu, China's economy : the four engines of growth, beyondbrics, 19 octobre 2015.