

FRANÇOISE LEMOINE¹

DES VOIES DIFFÉRENTES VERS L'ÉCONOMIE DE MARCHÉ : COMPARAISON ENTRE LA CHINE ET LES PAYS D'EUROPE CENTRALE ET ORIENTALE

COMPTE RENDU DE LA CONFÉRENCE ORGANISÉE PAR
LE CEPR, LE CEPII ET LE CENTRE DE DÉVELOPPEMENT (OCDE)

Quinze ans après le début des réformes économiques en Chine et cinq ans après les thérapies de choc en Europe de l'Est, les expériences de transition vers le marché ouvrent désormais le champ à des analyses comparatives. En témoigne notamment le colloque "Des voies différentes vers l'économie de marché : comparaison entre la Chine et les pays d'Europe centrale et orientale" qui s'est tenu les 6 et 7 octobre 1995 à Budapest. Organisé par le CEPR², le CEPII et le Centre de Développement de l'OCDE, avec le concours de l'Institut d'économie mondiale de l'Académie des Sciences de Hongrie, et le soutien financier de la Communauté européenne dans le cadre d'un projet ACE, le colloque a réuni, entre autres participants, des économistes chinois et est-européens. Ses travaux ont mis en parallèle les démarches réformatrices en Europe centre-orientale et en Chine et ordonné la réflexion autour de plusieurs grands thèmes :

- la stratégie de réforme ;
- les entreprises d'Etat ;
- les politiques de change ;
- les politiques et les performances commerciales ;
- le système fiscal ;
- l'intermédiation financière³.

Fan Gang (*China Incremental Reform: Progress, Problems and Turning-Point*) et Laszlo Csaba (*Initial Conditions and the Political Economy of the Reform Strategy: A Central European Perspective*) ont mis en évidence les contextes et les choix politiques radicalement différents qui ont présidé aux réformes. En Chine,

1. Françoise Lemoine est économiste senior au CEPII.

2. Center for Economic Policy Research, Londres.

3. En annexe, le programme détaillé de cette rencontre. Les actes du colloque seront publiés en 1996 par l'OCDE.

le processus de transition s'est caractérisé par l'absence de stratégie de réforme clairement définie, par une avancée des réformes économiques en fonction des lignes de moindre résistance politique et sociale et par une évolution continue des objectifs gouvernementaux à cet égard. Cette approche a été "progressive" dans la mesure où elle a laissé coexister les modes de fonctionnement anciens et nouveaux dans un système économique "à double voie" (*dual track*), et où chaque nouvelle étape s'est développée sur les acquis de la précédente. L'étape actuelle fait cependant apparaître des risques de blocage dans la mesure où, selon Fan Gang, le secteur d'Etat, non réformé et globalement peu dynamique, trouve les moyens de se perpétuer aux dépens d'une économie non étatique en plein essor, dans la mesure où il bénéficie d'un accès privilégié aux ressources financières (subventions aux entreprises déficitaires qui représentent 10 % du budget ; crédits bancaires à bas taux d'intérêt). Ce blocage ne peut être surmonté que par des réformes non seulement de gestion mais aussi du système de propriété. En Europe centrale et orientale, la phase initiale de réforme a été marquée par la désintégration de l'empire soviétique qui a entraîné la répudiation des systèmes économiques et politiques et des réseaux d'échanges internationaux existant, alors que l'héritage communiste a été géré en Chine dans le cadre d'une décentralisation régionale à laquelle la bureaucratie centrale, affaiblie par le maoïsme, n'a pu résister. Dans les économies sur-industrialisées d'Europe centrale et orientale, les impératifs de stabilisation macro-économique, d'ajustement structurels, de réorientation commerciale ont conjugué leurs effets récessifs ; en Chine, la décollectivisation de l'économie rurale a libéré des ressources de main-d'œuvre au profit d'une croissance industrielle accélérée. La discussion a permis deux mises au point sur la croissance chinoise : selon Wing Thyee Woo, celle-ci est surestimée car l'inflation est mal prise en compte dans les résultats du secteur non étatique ; en outre, cette croissance est largement extensive et fait apparaître une faible progression de la productivité totale des facteurs.

Gérard Roland (*Economic Efficiency and Political Constraints in Privatisation and Restructuring*) et Olivier Bouin (*Hard Budget Constraint and State-Enterprise Reform in China: Toward a Credible and Long-Lasting Commitment?*) ont analysé les conditions d'ajustement des entreprises d'Etat durant la transition. Le premier a relevé les facteurs dont dépendent la mise en œuvre des politiques de restructuration dans les entreprises : degré de concurrence existant sur les marchés (une situation monopolistique freinant toute initiative d'ajustement), qualité des dirigeants de l'entreprise et incitations auxquelles ils sont soumis, comportement des investisseurs ou des créanciers de l'entreprise, enfin non intervention du gouvernement dans la gestion des entreprises en voie de restructuration. Il a identifié deux types de résistances aux réformes : les résistances *ex ante* qui imposent des contraintes à leur mise en œuvre, les résistances *ex post* qui poussent à des retours en arrière. L'exposé d'Olivier Bouin et la discussion ont montré que les entreprises d'Etat chinoises avaient un temps de retard sur celles d'Europe centrale et orientale dans le processus d'ajustement : en Chine, les incitations à maximiser le profit ne se sont pas accompagnées d'incitations équivalentes à réduire les coûts et l'absence de faillite, comme l'accumulation de dettes, indiquent une faible discipline financière. Cependant, même en Europe centrale, l'ajustement des entreprises d'Etat est un processus long, complexe et exigeant

une volonté politique constante. Dans bien des cas, le gouvernement est amené à tolérer une nouvelle forme d'assouplissement de la discipline financière que sont les arriérés d'impôts ; en outre, en raison du nombre d'entreprises non viables ou *too big to fail*, il existe une "barrière à la sortie" du marché et peu de grandes entreprises d'Etat ont effectivement fait faillite. La thérapie de choc tend ainsi à laisser place, dans la réalité, à une stratégie gradualiste.

L'analyse des régimes de change au cours de la transition a souligné le contraste entre les politiques suivies en Europe de l'Est et en Chine. Pour Charles Wyplosz (*Transformation and the Exchange Rate Regime*), les pays d'Europe de l'Est se prêtent à une étude sur les régimes de change comme instrument des politiques de stabilisation macro-économique ; il a donc distingué les pays qui ont opté pour un régime de change fixe (éventuellement ajustable) de ceux qui ont opté pour un régime de change flottant. Il conclut que le premier est associé à de meilleures performances en termes de désinflation et de réduction des déficits budgétaires, mais ceci se paie par une appréciation plus rapide des monnaies qui menace la compétitivité à l'exportation et par un chômage plus élevé. Il souligne que le régime de taux fixe a été choisi par les pays les plus avancés dans la transition, où sa crédibilité était la plus élevée. En Chine, la marche vers la convertibilité, décrite par Zhaohui Zhen (*The Exchange Rate Policy Reform in China*), a été soigneusement coordonnée avec les progrès de la libéralisation du commerce extérieur et des prix internes. La coexistence d'un taux de change officiel, périodiquement dévalué, et de marchés locaux des devises qui ont pris une extension croissante, a laissé place début 1994 à un taux de change unique déterminé sur un marché unifié mais régulé par les autorités monétaires. La politique de change a servi à assurer la rentabilité des exportations et n'a pas été utilisée comme instrument de stabilisation macro-économique. Comme certains pays d'Europe centrale, la Chine est actuellement confrontée à une tendance à l'appréciation du change sous l'effet d'afflux de capitaux étrangers.

La comparaison des stratégies commerciales a aussi fait apparaître des approches radicalement différentes. Kiichiro Fukasaku et Henri-Bernard Solignac Lecomte (*Economic Transition and Trade Policy : Lessons from China*) ont montré que la politique comme les performances commerciales chinoises s'inscrivaient dans une perspective asiatique. D'une part, la décentralisation administrative des décisions en matière de commerce extérieur est loin de se traduire par une libéralisation des importations et ce retard dans l'ouverture du marché intérieur rappelle les politiques menées, en leurs temps, par le Japon et la Corée du Sud. D'autre part, la progression des exportations chinoises, soutenue par des mesures incitatives (taux de change, ouverture des régions côtières), s'inscrit dans la logique de la division internationale du travail entre pays asiatiques : la Chine a développé une spécialisation croissante dans les industries intensives en main-d'œuvre, et tire ainsi parti de ses complémentarités économiques avec la première génération des Nouveaux pays industrialisés d'Asie, mais se trouve en concurrence avec la plupart des pays de l'Asean. Le rapport de Françoise Lemoine (*Trade Policy and Trade Patterns during Transition: A Comparison Between China and the CEECs*) et la discussion ont fait ressortir le contraste entre les politiques commerciales suivies en Chine et en Europe centre-orientale. Pour les pays

d'Europe centrale et orientale, la libéralisation commerciale a été une pierre angulaire de la politique globale de libéralisation économique interne ; pour la Chine, la stratégie d'ouverture a été un moyen de promouvoir la croissance et d'accélérer la modernisation économique. Alors que la Chine mettait l'accent sur la décentralisation des décisions, les pays d'Europe centrale et orientale ont mis au premier plan la libéralisation des importations ; pour ces derniers, l'ouverture du marché intérieur était un moyen d'introduire de la concurrence dans des économies aux structures industrielles très concentrées. Leur politique commerciale reflète aussi la volonté d'intégration dans l'Union européenne. Autre source de différence avec la Chine, l'insertion des PECO dans le commerce international se fait sur la base d'avantages comparatifs initialement mal identifiés et se fonde sur des échanges intra-industriels plus que sur des complémentarités sectorielles.

En Europe centrale et orientale comme en Chine, la transition a eu un impact majeur sur les revenus, les dépenses et l'équilibre du budget de l'Etat, mais les mécanismes et les comportements sous-jacents, de même que les réponses apportées à ces difficultés budgétaires apparaissent éminemment différentes. Fabrizio Coricelli (*Fiscal Issues of the Transition to a Market Economy*) a montré qu'en Europe centrale et orientale le déficit budgétaire apparaît sous le poids accru des dépenses sociales liées aux restructurations d'entreprises, qui entraînent l'alourdissement des allocations chômage et des autres prestations sociales (notamment des retraites en raison des départs anticipés). Dans les pays où les réformes sont les plus avancées, ces difficultés budgétaires conduisent dans un premier temps à augmenter la pression fiscale sur les entreprises ; dans un deuxième temps, la montée des arriérés d'impôts indique un relâchement de la discipline financière. L'auteur souligne que la contrainte fiscale peut, en effet, ralentir les restructurations dans la mesure où elle risque de freiner la croissance du secteur privé qui serait indispensable pour absorber la main-d'œuvre libérée par les entreprises d'Etat. S'il n'est pas possible d'alléger la contrainte budgétaire pour faciliter les progrès des restructurations, celles-ci peuvent ainsi se trouver ralenties voire bloquées. En Chine, le choc des réformes analysé par Bert Hofman (*China Fiscal Policy and Fiscal System, 1978-1994*) a provoqué un effondrement du poids du budget dans le PIB en raison d'un vaste mouvement de décentralisation fiscale. Les conséquences en ont été atténuées par plusieurs facteurs : la croissance économique rapide, la montée des fonds extrabudgétaires, le recours à des financements quasi-fiscaux assurés par la banque centrale et les banques d'Etat. Comparé à celui de bien des pays d'Europe centrale et orientale, le déficit du budget demeure limité mais cette situation traduit en grande partie le retard des réformes structurelles, notamment celles du système financier.

Francesca Cornelli et Richard Portes (*The Capital Structure of Firms in Central and Eastern Europe*) ont analysé les conditions particulières auxquelles sont confrontés les intermédiaires financiers dans la phase de transition. Leur rôle dans le financement des restructurations est crucial, puisque en raison de l'absence ou de l'étroitesse des marchés de capitaux, les crédits bancaires sont la seule source de financement externe pour les entreprises. En même temps, les banques se heurtent à des difficultés pour remplir leur double fonction (renforcer la discipline financière des entreprises et financer les entreprises de qualité) dans

un contexte marqué par l'asymétrie de l'information et les phénomènes de hasard moral où la rentabilité à court terme d'une entreprise n'est pas un indicateur fiable de leurs performances à long terme. Dans ces conditions, la situation observée dans les PECO, qui indique que la majorité des entreprises est relativement peu endettée (malgré la présence d'entreprises surendettées) et que les moins endettées sont en général les plus rentables, tend à confirmer l'hypothèse d'un rationnement du crédit par les banques. Du côté chinois, la situation est fort différente. Wing Thye Woo (*Financial Intermediation in China*) a mis en évidence les changements intervenus dans les modes de financement de l'économie chinoise où les réformes économiques ont considérablement réduit le rôle du budget de l'Etat dans le financement des investissements, et accru celui des crédits bancaires et des ressources internes des entreprises, celles-ci ayant bénéficié d'une moindre ponction fiscale ou parafiscale. Mais l'absence de réformes du système bancaire a engendré une fragmentation du système financier : les banques, qui sont encore quasiment toutes d'Etat, octroient l'essentiel de leurs prêts aux entreprises d'Etat, alors que les autres entreprises doivent recourir à l'autofinancement et aux circuits parallèles ; les écarts entre les taux d'intérêt administrés et les taux du marché engendrent des transferts illicites des prêts bancaires alloués aux entreprises d'Etat vers le secteur privé. Cette segmentation du marché du crédit, liée à des mécanismes puissants de répression financière a des effets sur les équilibres financiers : difficultés de contrôle de la masse monétaire, multiplication des canaux informels de réallocation des crédits, pressions inflationnistes, "capture" des intermédiaires financiers par des intérêts sectoriels et surtout locaux. Le taux d'épargne très élevé des ménages chinois qui reflète en partie la demande de liquidités des entrepreneurs privés, atténue ces pressions inflationnistes. La discussion a soulevé la question de la viabilité à moyen terme de ce mécanisme de financement très particulier. Celui-ci a certes accompagné les quinze années de réformes graduelles et a contribué à l'extraordinaire mouvement de croissance sur cette période ; mais un nouveau pas vers un régime plus libéral et plus concurrentiel pourrait précipiter une crise financière comparable à celle observée en Europe centrale ces dernières années : credit crunch, recapitalisations bancaires massives, croissance rapide de la dette publique, taux d'intérêt réels très élevés.

F. L.

ANNEXE

Des voies différentes vers l'économie de marché :
comparaison entre la Chine et les pays d'Europe centrale et orientale

Vendredi 6 octobre 1995

Président : Jean Pisani-Ferry, CEPII, Paris

THE POLITICAL ECONOMY OF THE REFORM STRATEGY

China : Fan Gang, Institute of Economics, Pékin

CEECs : Laszlo Csaba, Institute for Economic Market Research, Budapest

Discutant : Georges de Menil, DELTA, Paris

ENTERPRISE REFORM AND PRIVATISATION

China : Olivier Bouin, Centre de développement, OCDE, Paris

CEECs/China : Gérard Roland, Université Libre de Bruxelles, ECARE et CEPR
Discutants : Rumen Dobrinsky, Centre for Strategic Business and Political Studies, Sofia, Janusz Dabrowsky, Gdansk Institute for Market Economics, Varsovie

Samedi 7 octobre 1995

Président : Richard Portes, London Business School et CEPR, Londres

EXCHANGE RATE POLICIES

China : Zhaohui Chen, London School of Economics, Londres

CEECs : Charles Wyplosz, INSEAD, Paris

Discutants : Jean Pisani-Ferry, CEPII, Paris, Daniel Daianu, National Bank of Romania, Bucarest

TRADE POLICIES AND TRADE PATTERNS

China : Ki Fukasaku, Centre de développement, OCDE, Paris

CEECs/China : Françoise Lemoine, CEPII, Paris

Discutant : Richard Pomfret, University of Adelaide, Adelaide

Président : Andras Inotai (Institute for World Economics, Budapest)

FISCAL POLICY AND FISCAL SYSTEM

CEECs : Fabrizio Coricelli, University of Siena et CEPR

China : Bert Hofman, Banque mondiale, Washington

Discutant : Roumen Avramov, Centre for Liberal Strategies, Sofia

FINANCIAL INTERMEDIATION

CEECs : Francesca Cornelli, London Business School et CEPR, Londres,

Richard Portes, London Business School et CEPR, Londres

China : Wing Thye Woo, University of California, Davis

Discutants : Jérôme Sgard, CEPII, Paris, Eric Girardin, LARE, université de Bordeaux