

© Éditions La Découverte, collection Repères, Paris, 2010



III / La nouvelle frontière de la croissance chinoise

*Michel Aglietta, Françoise Lemoine**

La Chine intrigue, fascine ou inquiète, mais ses performances ne laissent pas indifférent. La Chine était, de très loin, le pays le plus pauvre du monde en 1950, avec un PIB par habitant égal à la moitié de celui de l'Afrique et aux deux tiers de celui de l'Inde. Elle est devenue, en 2010, la première puissance commerciale et la deuxième par le niveau du PIB, tout en étant encore un pays en développement.

La réforme chinoise a débuté en 1979 sous l'impulsion de Deng Xiaoping, avec un objectif : faire de la Chine une puissance économique moderne. Elle construit un modèle de capitalisme *sui generis* à partir de deux principes fondamentaux : d'une part le Parti communiste doit préserver le contrôle absolu du système politique ; d'autre part, il faut encourager une grande diversité de formes de propriété, parmi lesquelles l'État doit conserver un domaine substantiel de propriété publique.

La logique de la réforme est celle d'une transformation conjointe des structures économiques et des institutions publiques. La continuité du *leadership* politique garantit à la fois une vue longue sans modèle idéal à atteindre et un gradualisme qui favorise l'expérimentation pragmatique. La réforme est un processus qui se nourrit de ses propres contradictions et de ses progrès.

* Michel Aglietta est professeur à l'université Paris-Ouest-Nanterre-La Défense, conseiller scientifique au CEPII et à Groupama Asset Management ; Françoise Lemoine est économiste senior au CEPII.

Elle change d'une étape à l'autre, mais demeure la même dans sa visée à long terme: rattraper l'Occident et faire progresser l'enrichissement de la population dans l'harmonie sociale selon l'idéologie confucéenne.

La réforme chinoise est entrée dans sa troisième étape. Chaque étape a un moteur de croissance et engendre des déséquilibres qui conduisent à une crise. Celle-ci fait apparaître une nouvelle orientation à partir d'intenses débats politiques.

La première étape, de 1979 à 1993, a reposé sur l'apprentissage de l'autonomie de gestion et sur la réforme graduelle des prix pour éviter le choc d'une libéralisation brutale. Mais elle a buté sur la crise inflationniste de la fin des années 1980 qui a fait monter un profond mécontentement social. Celui-ci a donné à une dissidence politique l'ampleur qui a conduit aux manifestations de Tiananmen en juin 1989. Après une récession sévère, l'inflation est repartie en 1993, précipitant l'orientation vers une accumulation intensive en capital.

La deuxième étape va de 1994 à 2008. C'est celle du développement industriel et de l'ouverture aiguillonnée par la vague des investissements directs étrangers (IDE). La Chine s'est alors transformée en pays pivot de l'intégration industrielle mondiale. L'accroissement rapide de la productivité du travail dans l'industrie a éliminé l'inflation. L'État central a repris le contrôle des finances publiques; la propriété privée du logement a créé une classe moyenne urbaine. Ce mode de croissance intensif en capital a créé ses propres contradictions dues à un développement inégal. Les contraintes budgétaires aiguës sur les collectivités locales des régions à forte composante rurale ont provoqué une fuite en avant dans l'endettement; les inégalités de revenus se sont élargies; les dégâts environnementaux se sont accumulés; la crise bancaire a dû être surmontée par une consolidation de grande envergure. L'orientation à l'exportation, qui a nourri les déséquilibres globaux, a soutenu une croissance de plus en plus forte mais déséquilibrée dans les années 2002-2007, jusqu'à l'emballage inflationniste des matières premières suivi du contre-choc de la crise financière mondiale.

Cette crise a mis un terme à la deuxième étape de la réforme. Elle renforce la position de ceux qui veulent redéployer le régime de croissance face aux groupes d'intérêt régionaux et sectoriels qui ont porté le dynamisme de l'économie chinoise et se trouvent désormais confrontés à un difficile ajustement.

En indiquant les principales limites sur lesquelles le régime de croissance a buté au cours des années 2000, nous expliquerons pourquoi une nouvelle stratégie est nécessaire. Nous exposerons ensuite autour de quelles lignes de force la croissance pourra se redéployer.

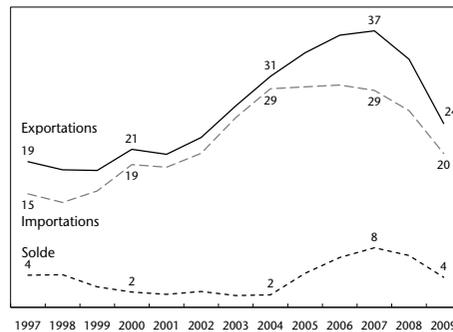
Pourquoi une nouvelle stratégie de croissance ?

Insertion dans le commerce international: les succès et leurs limites

Depuis trente ans, commerce extérieur et investissements étrangers ont constitué des piliers essentiels de la modernisation chinoise. Les années 1980 ont été une période d'expérimentation en matière d'ouverture. Celle-ci a été inaugurée notamment par la création de zones économiques spéciales destinées à accueillir les investissements étrangers. Dans la décennie suivante, à la faveur de la globalisation, la Chine s'est transformée en un pays pivot de l'intégration industrielle mondiale. Son entrée à l'OMC fin 2001 a couronné cette évolution. La Chine qui était spécialisée dans les produits traditionnels (textiles, jouets) a fait, depuis le début des années 1990, une percée foudroyante sur les marchés mondiaux des produits de nouvelle technologie. Les investissements étrangers ont eu un rôle décisif dans l'essor et la diversification du secteur exportateur. Dans le domaine électronique, la production, réalisée à 80 % par des filiales d'entreprises étrangères et exportée à 70 %, a hissé la Chine au deuxième rang mondial, derrière les États-Unis. Dans cette deuxième étape, la mondialisation a été un formidable accélérateur de la montée en puissance de la Chine.

Au milieu des années 2000, la croissance économique chinoise, jusque-là associée à un relatif équilibre des échanges extérieurs, s'est accélérée et est devenue dépendante de la demande étrangère. Le ratio exportations/PIB a bondi de 27 % à 37 % entre 2003 et 2007 et l'excédent commercial a quadruplé, passant de 2 % à 8 % du PIB (graphique 1). La demande extérieure a contribué pour plus de 2 points à la croissance des années 2005 à 2007, laquelle a dépassé 10 % en rythme annuel.

Graphique 1. Chine: commerce extérieur 1997-2009
en % du PIB



Source: Bureau d'État des statistiques, Pékin.

L'analyse du commerce international de la Chine permet de distinguer les deux principales composantes du gonflement de son excédent. D'une part, l'envol des exportations des entreprises étrangères qui font de l'assemblage en Chine a répondu à la forte demande des économies avancées, notamment américaine: l'excédent de ces opérations est passé de 50 à 144 milliards de dollars entre 2004 et 2007. La deuxième composante, celle du commerce « ordinaire » des entreprises chinoises, résulte de la politique de substitution aux importations. Les entreprises industrielles chinoises ont fait d'énormes investissements de capacité dans des secteurs où leurs productions sont venues se substituer aux importations: dans l'acier et les machines, leur déficit a laissé place à un excédent. Le commerce « ordinaire » des entreprises chinoises, à l'équilibre en 2004, a ainsi enregistré un excédent de plus de 100 milliards de dollars en 2007.

Les déséquilibres accumulés dans l'économie chinoise sur la période 2004-2007 sont l'un des aspects de la situation exceptionnelle qui s'est développée dans l'économie mondiale. Ainsi, le gonflement des exportations et de l'excédent commercial de la Chine entre 2004 et 2007 a-t-il coïncidé avec une *appréciation* de sa monnaie: entre juillet 2005 (où l'ancrage fixe au dollar a été abandonné) et juillet 2008, le taux de change réel du renminbi s'est apprécié de 20 % par rapport au dollar et de 13 % en termes effectifs (graphique 2). Le rétablissement de l'ancrage sur le dollar (en juillet 2008 et jusqu'à juin 2010) a d'abord produit une très

forte appréciation du taux de change réel effectif (à cause de la forte dépréciation de nombreuses devises asiatiques dans la crise financière), qui s'est ensuite effacée au cours de l'année 2009, le yuan rejoignant sa tendance régulière à l'appréciation réelle depuis 2005.

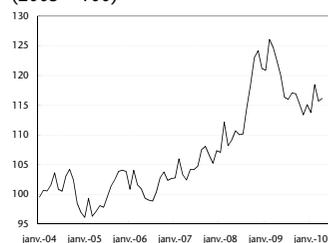
La contraction de la demande mondiale fin 2008 a provoqué un effondrement des exportations et un freinage brutal de la croissance chinoise. La croissance du PIB, qui avait atteint 13,8 % au deuxième trimestre 2007 (en glissement annuel) est tombée à 6,1 % au premier trimestre 2009. Seul un vigoureux plan de relance, adopté en novembre 2008, lui a permis de repartir de plus belle depuis la fin 2009, avec un taux d'exportation revenu en 2009 à son niveau de 2003.

Les perspectives de croissance ralentie dans les économies avancées ne permettent plus à la Chine de compter sur l'expansion des marchés extérieurs. Mais, au-delà de ce choc, le mode d'insertion internationale du pays manifeste certaines limites qui rendent nécessaire le passage à une nouvelle étape du développement.

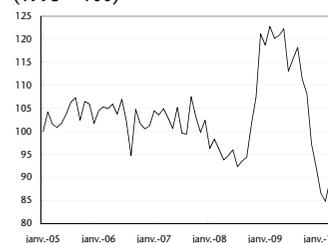
La Chine a conquis les marchés mondiaux par l'exportation de produits de masse, standardisés et à bas prix. Les entreprises exportatrices ont mobilisé les énormes réserves de main-d'œuvre à bas salaires, ont réalisé des gains de productivité et se sont livrées à une concurrence effrénée. Les produits exportés n'ont pas connu de montée en gamme de prix, les valeurs unitaires à l'exportation ont même baissé entre 1977 et 2004. Les prix à l'importation ont connu, eux, une tendance à la hausse (brutalement interrompue entre juillet 2008 et juillet 2009 par la chute des cours mondiaux des produits primaires). Sur l'ensemble de la période 1995-2010, cette détérioration des termes de l'échange a amputé les gains à l'échange de la Chine au bénéfice de ses partenaires commerciaux, en premier lieu les pays développés (graphique 3).

L'évolution des exportations chinoises montre aussi que la stratégie consistant à compter sur les investissements étrangers pour accélérer le rattrapage technologique a des limites. Si la Chine a dépassé les États-Unis comme premier exportateur de produits de haute technologie, la valeur ajoutée chinoise contenue dans ces produits reste faible. De plus, ces exportations étant surtout le fait des entreprises étrangères implantées en Chine, elles ne reflètent pas la capacité propre d'innovation technologique des entreprises chinoises. Celles-ci ont diversifié leurs exportations vers les industries intensives en capital (machines) et pris de plus en plus

Graphique 2. Chine: taux de change effectif réel (2005 = 100)



Graphique 3. Chine: termes de l'échange, 1995-2008 (1995 = 100)



Source: CEIC.

de place sur les marchés mondiaux, en s'appuyant non sur l'innovation radicale, mais sur le développement et l'adaptation des technologies existantes. Elles comptent désormais davantage sur les acquisitions à l'étranger pour réduire, à terme, leur dépendance technologique.

Les distorsions de la croissance intensive en capital

L'année 2007 résume les déséquilibres de la croissance chinoise dans les dernières années d'avant la crise mondiale: croissance du PIB à 13 %, taux brut d'épargne nationale cumulant à 51,4 % et excédent de la balance commerciale à 8,8 % du PIB. L'énormité de l'épargne nationale est d'abord l'effet d'un transfert du revenu national net au détriment des ménages et en faveur des entreprises et des administrations à partir de 2000 (tableau I). La part des consommations finales, publique et surtout privée, a fléchi dans la même période (tableau II).

Tableau I. Parts dans le revenu national net avant la crise (en %)

Agents	1993	1995	1997	1999	2001	2003	2005	2007
Administrations	19,7	16,5	18,3	18,1	20,5	22,0	20,5	24,1
Entreprises	15,7	16,3	13,1	14,7	17,5	18,2	20,0	18,4
Ménages	64,6	67,2	68,6	67,2	62,0	59,8	59,5	57,5

Source: *China Economic Quarterly*, vol. 13, n° 4, décembre 2009.

Tableau II. Consommation en % du revenu net national

	1993	1995	1997	1999	2001	2003	2005	2007
Publique	15,5	14,0	14,3	15,4	16,2	15,1	14,3	13,4
Privée	46,5	47,3	47,0	47,2	45,2	41,6	38,3	35,7
Totale	62,0	61,3	61,3	62,6	61,4	56,7	52,6	49,1

Source: *China Economic Quarterly*, vol. 13, n° 4, décembre 2009.

Cette dérive résulte avant tout de l'accumulation très intensive en capital qui a provoqué dans l'industrie une hausse de la productivité du travail très supérieure à celle des salaires réels. L'absence de droit du travail protégeant les salariés avant 2008 et la faiblesse du pouvoir de négociation des travailleurs, accentuée par l'afflux de travailleurs migrants venus des campagnes, ont déconnecté la grande majorité des salaires des progrès de la productivité du travail.

La part des profits dans le PIB des entreprises industrielles a ainsi augmenté de 9 points entre 1998 et 2007. Les secteurs qui ont le plus accru leurs profits sont ceux qui ont contribué à l'excédent commercial, au développement des infrastructures et au boom immobilier, c'est-à-dire les industries lourdes. Parce que l'État n'a pas exigé de paiement de dividendes, les entreprises à propriété d'État ont autofinancé leurs investissements. En outre, la conjonction de structures de marché oligopolistiques et de conditions macroéconomiques favorables au capital (sous-évaluation du change, coût du capital très bas) a entraîné des profits extrêmement élevés. Les entreprises ont donc réinvesti leurs profits dans les mêmes secteurs, provoquant d'importantes surcapacités de production et perpétuant des techniques polluantes et fortement consommatrices d'énergie.

Cet essor des industries lourdes a été favorisé par le système fiscal qui, en imposant de fortes contraintes budgétaires aux collectivités locales responsables de 70 % des dépenses publiques les a conduites à trouver des ressources dans le développement de zones industrielles. La propriété collective des terres agricoles a facilité une quasi-expropriation des paysans: les dirigeants locaux ont pu leur racheter les droits d'usage de longue durée des terres, au prix de leur usage agricole, pour les revendre à des entreprises, au prix de leur usage industriel. Les parcs industriels permettent en outre aux dirigeants locaux et provinciaux de collecter la TVA. Ces gouvernements ont ainsi largement encouragé la suraccumulation de capital. En concurrence féroce pour attirer

les entreprises, ils leur ont offert de l'énergie à bon marché et permis de contourner les réglementations environnementales.

La structure industrielle fragmentée, avec des industries lourdes surdimensionnées et ne payant pas le coût social de leur activité, est devenue de plus en plus inefficace. Elle tenait tant que la faible efficacité du capital était compensée à la fois par la baisse de la part des revenus du travail et par le dynamisme des exportations soutenu par la surconsommation des ménages américains. La crise globale a détruit ce modèle d'accumulation forcée.

La crise a accéléré l'engagement dans une troisième phase de la réforme, dont la nécessité a été affirmée dès l'adoption du 11^e plan quinquennal couvrant la période 2006-2010. Il s'agit de faire évoluer le régime de croissance pour que celle-ci devienne moins intensive en capital et moins dépendante des marchés de consommation des pays occidentaux. L'objectif est double. D'une part, il est affirmé qu'il faut élaborer un nouveau modèle social pour inverser l'appauvrissement relatif des régions rurales sans perdre le soutien des classes moyennes urbaines et pour développer les systèmes de santé et d'éducation au bénéfice de toute la population. D'autre part, la Chine diversifie ses relations internationales et veut se garder d'une rivalité de blocs. Ceci conduit les dirigeants chinois à prôner une multipolarité du monde et à s'engager prudemment dans des prémices de gouvernance monétaire mondiale.

Redéployer la croissance

La conquête du marché intérieur

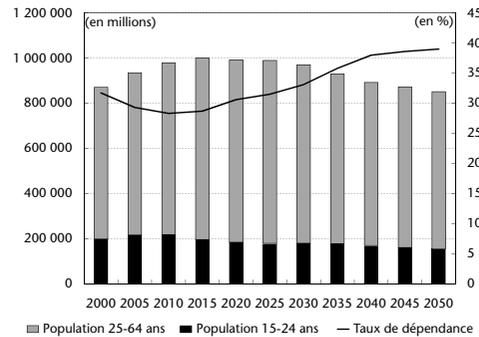
Un pays de la taille de la Chine ne peut trouver l'espace nécessaire à son essor industriel que dans l'expansion et l'intégration de son marché intérieur, comme les États-Unis l'ont fait à la fin du XIX^e siècle et au début du XX^e.

Pour recentrer sa croissance sur sa demande intérieure, la Chine doit rééquilibrer celle-ci au profit de la consommation des ménages. Or, au-delà des subventions à l'achat de biens électroménagers et d'automobiles, le plan de relance fin 2008 et 2009 a surtout soutenu l'investissement en infrastructures. Désormais, c'est une modification de la répartition des revenus qui est nécessaire.

Celle-ci passe, en premier lieu, par l'augmentation des revenus du travail. La hausse des salaires sera favorisée par la diminu-

tion de la population d'âge actif, particulièrement celle des plus jeunes générations, à partir de 2015 (graphique 4). La Chine est désormais proche du point où ses réserves de main-d'œuvre cessent d'être inépuisables, ce qui crée un nouveau rapport de forces en faveur des salariés, d'autant que le code du travail en vigueur depuis 2008 a renforcé les droits de ces derniers. En 2005 déjà, des pénuries de main-d'œuvre dans les provinces côtières avaient contraint les entreprises à augmenter les salaires des ouvriers migrants non qualifiés qui stagnaient depuis près de dix ans. L'année 2010 est marquée par des poussées de revendications salariales dans les usines exportatrices et par le relèvement des salaires minima dans plusieurs provinces. Dans la mesure où ces revendications vont dans le sens des nouvelles priorités économiques et restent sous contrôle, elles ont le soutien de Pékin. La situation favorise aussi la recherche de nouveaux mécanismes de gestion des conflits au sein des entreprises.

Graphique 4. Chine : évolution de la population d'âge actif 2000-2050



Source: ONU, *World Population Prospects*.

L'urbanisation sera, au cours des années à venir, une composante essentielle de la transformation du modèle social et du régime de croissance. La Chine devrait compter entre 900 millions et un milliard d'urbains en 2030, soit au moins 300 millions de plus qu'en 2008. Cela devrait entraîner une hausse du pouvoir d'achat, les revenus des urbains étant, en moyenne, trois fois plus élevés que ceux des ruraux. Cette grande transformation sociale, inhérente à la poursuite de la modernisation, crée un for-

midable besoin d'investissement en infrastructures (logements, routes) qui soutient la croissance et l'emploi. L'urbanisation devrait aussi accélérer l'essor du secteur des services, ce qui serait favorable à la création d'emplois et réduirait la dépendance de l'économie à l'égard des exportations.

Succédant aux migrations temporaires et souvent illégales, l'exode rural doit conduire à intégrer de nouvelles couches de population dans les systèmes sociaux urbains, faute de quoi il aboutirait à la création d'un sous-prolétariat. Cela suppose l'abolition de la distinction entre les permis de résidence (*hukou*) urbains et ruraux. Une législation autorisant les paysans à vendre librement leurs droits d'usage sur les terres serait aussi de nature à favoriser l'exode rural et à améliorer les revenus agricoles. Les réformes en cours vont dans cette direction mais sont menées avec prudence, pour plusieurs raisons. Tant qu'ils n'ont pas de protection sociale, la terre sert de « filet de sécurité » aux migrants ruraux; en outre, la vente des terrains agricoles est, comme on l'a vu, une source majeure de revenus pour les gouvernements locaux; d'autre part, les autorités craignent qu'une concentration de la propriété des terres et des exploitations ne mène à de trop grandes polarisations sociales dans le monde rural; enfin elles veulent éviter que l'exode rural n'aboutisse à la prolifération anarchique des bidonvilles dans les mégapoles. L'organisation de l'espace dans un maillage de villes de taille moyenne (1 à 2 millions d'habitants) se développant dans la mouvance d'un noyau central est en formation autour de Chongqing, la grande métropole du centre de la Chine.

La modification de la répartition des revenus passe, en deuxième lieu, par une politique de redistribution qui devrait réduire les inégalités et augmenter la propension à consommer en réduisant l'épargne de précaution. L'extension de la protection sociale (retraite, sécurité sociale, système de santé de base universel) à l'ensemble de la population à l'horizon 2020 est au cœur du changement de modèle social. C'est un domaine où la Chine a pris du retard par rapport aux autres pays émergents. Dans les zones rurales, la couverture est très limitée, tant pour la maladie que pour la retraite. Dans les villes, les systèmes de protection incluent plus de la moitié des résidents urbains, mais excluent la quasi-totalité des millions d'immigrants ruraux. Dans l'ensemble, les taux de remplacement et de remboursement sont faibles. Les progrès dans ce domaine rencontrent des obstacles. En par-

ticulier, il n'existe pas de mécanisme institutionnel de transfert budgétaire entre les régions riches et les régions pauvres, ni de transferts verticaux des provinces aux échelons administratifs inférieurs. La majeure partie des financements des dépenses sociales reste à la charge des collectivités locales et provinciales, ce qui est un formidable facteur d'inégalité.

Le recentrage de la croissance sur la consommation intérieure devrait favoriser le rééquilibrage spatial de l'économie en faveur des régions du centre de la Chine. La façade maritime, la « Chine bleue », a été depuis 1978 à la pointe de l'ouverture et de la croissance. Bien que le taux d'ouverture des provinces de l'intérieur (exportations + importations rapportées au PIB) soit passé de 9 % à 13 % ces dix dernières années, leur contribution au commerce extérieur chinois n'atteint pas encore 10 %. Les entreprises étrangères ne réalisent que 12 % de la production industrielle locale (contre 38 % dans la zone côtière). Avec 65 % de la population mais seulement 45 % du PIB, ces régions ont un revenu par habitant moitié moindre que celui de la zone côtière (tableau III). Depuis 2006 cependant, cet écart a cessé d'augmenter, la plupart des provinces situées dans la partie centrale de la Chine enregistrant une croissance supérieure à la moyenne. Depuis le début des années 2000, ces régions ont bénéficié d'investissements massifs en infrastructures dans le cadre de la « Politique de développement de l'Ouest ». Le programme de relance de la fin 2008 y a encore accéléré l'effort d'investissement; son impact positif a plus que compensé celui, négatif, de la crise mondiale tandis que la Chine bleue, frappée de plein fouet par cette crise, doit désormais faire face à un environnement international incertain.

Tableau III. Répartition régionale de la population, du PIB et du commerce extérieur

(en %)

2007	Total	Côte	Intérieur
Population totale	100	40	60
Urbaine	47	22	25
Rurale	53	17	36
PIB	100	59	41
Exportations	100	91	9
Importations	100	92	8

Source: Bureau d'État des statistiques, Pékin.

Avec une population encore à majorité rurale (59 % en 2007), la Chine du Centre et de l'Ouest a, sur les provinces côtières, un avantage en termes de main-d'œuvre disponible et de salaires, qui incite les entreprises à s'y délocaliser; un basculement de l'emploi manufacturier s'opère à leur profit. C'est d'ailleurs l'un des facteurs de la hausse des salaires observée dans les provinces côtières.

La Chine et la transformation des relations économiques internationales

Pendant des années, une querelle stérile a fait rage pour savoir qui était responsable des fameux déséquilibres globaux: l'insuffisance de l'épargne américaine ou la surabondance de l'épargne chinoise? Cette polarité a fait les délices de quelques économistes qui y voyaient un nouveau Bretton Woods, sous-entendant que cette polarisation était un régime stable. Ils oubliaient simplement qu'à l'époque de Bretton Woods la balance courante des États-Unis était excédentaire, alors qu'elle était, en 2008, déficitaire à hauteur de 5,6 % du PIB! La crise a mis un terme à ces élucubrations.

La croissance occidentale d'après crise va être durablement réduite parce qu'elle reposait sur les bulles spéculatives immobilières et les surconsommations financées à crédit aux États-Unis et dans une partie de l'Europe. Cette croissance sera insuffisante pour permettre à la Chine de soutenir sa propre croissance au niveau qui lui est nécessaire pour poursuivre les objectifs de la réforme. On a vu que la première partie de la réponse des autorités chinoises est le développement de la demande intérieure grâce à la politique sociale. La seconde partie est le redéploiement de la position de la Chine dans les relations internationales.

Conséquence de son adhésion à l'OMC, le commerce extérieur de la Chine s'est profondément diversifié sur le plan géographique au cours des années 2000. Ce mouvement s'est traduit par une baisse importante de la place du Japon, le pays à la croissance la plus faible et surtout à la demande intérieure stagnante. Il ne fait aucun doute que l'écart de croissance, qui va se perpétuer après la crise entre, d'un côté, les pays d'Asie hors Japon, l'Amérique latine et l'Afrique, et de l'autre, les pays de l'OCDE, va confirmer la diversification du commerce extérieur de la Chine (tableau IV).

Cette diversification des échanges chinois n'est toutefois pas homogène. Le noyau central est une intégration régionale de l'ASEAN+3 (Chine, Corée, Japon).

Tableau IV. **Principaux partenaires commerciaux de la Chine**, part de chaque pays ou région dans le commerce extérieur chinois (exportations + importations), en %

<i>Pays ou régions</i>	<i>2000</i>	<i>2009</i>
États-Unis	16	14
Union européenne	15	17
Taiwan	6	7
Corée	8	6
Hong Kong	11	8
Japon	18	10
ASEAN	8	10
Brésil + Inde + Russie	2	5
Afrique	2	4
Autres	14	19

Source: CEIC.

La Chine moteur de l'intégration régionale en Asie

Les changements dans l'environnement international et dans le contexte interne laissent penser que le rôle de la Chine comme plate-forme d'exportation de produits à bon marché va s'atténuer et que ces activités vont se déplacer vers les pays à salaires plus bas. Cela devrait contribuer à réduire l'excédent commercial de la Chine dont les industries exportatrices vont être amenées soit à monter en gamme, soit à se délocaliser, soit à se réorienter vers le marché intérieur (éventuellement en se déplaçant vers les provinces centrales).

Le partage du marché intérieur de la plus grande des économies émergentes va être un enjeu crucial dans ses relations avec le reste du monde. Au-delà du débat sur le taux de change qui détermine la compétitivité des produits importés par rapport aux produits locaux, se pose la question des conditions d'accès des entreprises étrangères au marché chinois *via* les investissements directs: pour elles, produire en Chine est un moyen essentiel (et plus important que l'exportation) pour servir le marché local.

La demande d'importation chinoise devrait cependant continuer de croître à un rythme soutenu. L'Europe a renforcé sa position sur le marché, encore limité mais en expansion, des biens de consommation; mais ce sont les pays asiatiques voisins qui tirent le mieux parti du dynamisme de la demande intérieure chinoise, comme le montre l'origine géographique des importations ordinaires (tableau V). Ces pays ont considérablement ren-

forcé leur avance comme fournisseurs de biens d'investissement et de produits de haute technologie. Dans l'intégration asiatique, la Chine n'est pas seulement le pivot de la division régionale du travail, elle est devenue aussi un marché porteur pour les produits finis fabriqués dans la zone. L'Asie peut ainsi trouver le moteur autonome de croissance qui lui a manqué jusqu'ici; ce qui laisse envisager un possible « découplage » par rapport aux marchés occidentaux.

Tableau V. Chine: évolution des importations ordinaires* de produits manufacturés par zones d'origine

	<i>Semi-finis</i>	<i>Composants</i>	<i>Biens de consommation</i>	<i>Biens d'investissement</i>	<i>Total</i>
Structure en 2007 en %					
Monde	43	21	9	26	100
Asie	23	11	4	14	52
Europe	7	8	4	8	27
Alena	6	2	1	3	12
Autres	7	0	0	1	9
Variations 1997-2007 en points de pourcentage					
Monde	-10	1	5	4	0
Asie	0	4	1	9	14
Europe	1	0	3	-2	2
Alena	-4	-3	1	-3	-9
Autres	-7	0	0	0	-8

* Les importations ordinaires sont celles destinées aux besoins intérieurs; elles excluent celles destinées aux industries d'assemblage pour l'exportation.

Source: douanes chinoises.

Régime de change et régionalisation

Comme on en a fait l'expérience en Europe dans les années 1970, une intégration économique régionale n'est pas compatible avec des monnaies nationales gérées de manière indépendante par rapport à un dollar instable. Un arrangement monétaire régional devient vite indispensable pour éviter une dislocation des taux de change croisés dans l'espace régional, menaçant la poursuite de l'intégration. Les variations extrêmes des taux de change des monnaies asiatiques dans la crise donnent une idée de cette force destructrice (tableau VI).

Les nouvelles directions du commerce extérieur de la Chine posent plusieurs problèmes au gouvernement chinois: le régime de change du yuan, le développement du marché des capitaux

Tableau VI. Variations extrêmes des taux de change effectifs en 2008 (en % annuel)

Japon	+ 30,1	Malaisie	- 3,3
Chine	+ 15,1	Thaïlande	- 11,2
Hong Kong	+ 1,4	Inde	- 13,1
Taiwan	+ 0,5	Indonésie	- 18,1
Singapour	+ 0,4	Corée	- 34,3

Source: BBVA, Economic Research Department, China Watch, janvier 2009.

et donc la convertibilité de la monnaie, la concertation monétaire en Asie, la gouvernance et le rôle du FMI.

Le régime de change du yuan fait partie des débats politiques suscités par les nouvelles lignes de force de la réforme. On peut, en effet, avancer des arguments en faveur d'une évolution prudente du régime de change. Remarquons d'abord que le taux de change yuan/dollar a peu d'impact sur les déséquilibres de balances de paiements; la meilleure manière de les réduire est une hausse des salaires en Chine et la remontée du taux d'épargne des ménages américains. Ce que le gouvernement chinois peut craindre, c'est qu'une baisse de la rentabilité dans l'industrie manufacturière suite à une appréciation du yuan ait des incidences négatives sur l'emploi. Il y a néanmoins des raisons sérieuses de découpler le yuan du dollar. L'appréciation progressive du change renforce le pouvoir d'achat des ménages, réduit le coût des matières premières importées et incite à la montée en gamme vers les produits à haute valeur ajoutée. Le régime qui établit le meilleur compromis entre les objectifs de la réforme et les contraintes du nouvel environnement international est probablement un ancrage sur un panier élargi à des devises asiatiques et aux monnaies de quelques grands pays émergents, une bande glissante secrète avec des marges de fluctuation quotidiennes variables pour décourager la spéculation, des moyens massifs d'intervention et une coopération en cas de crise avec les autres pays de l'ASEAN+3.

C'est probablement le régime que les autorités chinoises vont adopter à la suite de leur décision d'abandonner l'ancrage strict sur le dollar prise en juin 2010. Elles veulent favoriser une appréciation graduelle et maîtrisée sur le moyen terme vis-à-vis du dollar; ce que le panier permet si les monnaies asiatiques ont des évolutions corrélées. En même temps, elles veulent décourager la spéculation à sens unique qui attire des capitaux flottants perturbateurs. C'est pourquoi elles vont gérer le change au quotidien avec des marges

de fluctuation suffisamment larges et flexibles pour susciter des pertes sur les positions ouvertes en yuan. Corrélativement, elles vont surveiller étroitement le financement à court terme des banques auprès des non-résidents pour empêcher que le rendement de la spéculation soit amplifié par le levier d'endettement.

La cohérence des taux de change entre les monnaies asiatiques implique une certaine coopération. Celle-ci a été amorcée dans un contexte de crise par les *swaps* bilatéraux entre les banques centrales conformément à l'initiative Chiang Mai. Ces accords seraient avantageusement multilatéralisés dans un pool de mise en commun des réserves en devises (120 milliards de dollars) et complétés par une surveillance mutuelle des taux de change à partir d'indicateurs de déviation vis-à-vis d'une unité de compte, l'AMU (*Asian Monetary Unit*), analogue à ce qu'était l'ECU en Europe avant l'euro.

Le développement des marchés de capitaux en Chine est un processus de longue haleine qui va être soutenu à la fois par les énormes besoins des gouvernements locaux pour financer les infrastructures, l'urbanisation, la politique de l'énergie et la réhabilitation de l'environnement, et par les investissements directs à l'étranger des entreprises chinoises en forte progression (ils ont décuplé entre 2004 et 2008, atteignant 52 milliards de dollars). La transformation des grandes entreprises chinoises en entreprises globales va élargir l'ouverture du compte de capital de la balance des paiements et donc faire progresser la convertibilité du yuan qui deviendra une monnaie de référence en Asie au cours de la prochaine décennie.

Cela va conduire le gouvernement chinois à se préoccuper du fonctionnement du système monétaire international. Il est intéressé par deux éléments de réforme : d'une part, une augmentation de son quota au FMI qui ne soit pas homéopathique mais soit en ligne avec le poids économique de la Chine ; d'autre part, l'abolition du droit de veto d'un seul pays sur les décisions critiques du Fonds en abaissant le seuil de la majorité qualifiée. Préoccupé par son énorme exposition au risque du dollar, le gouvernement aimerait pouvoir diversifier ses avoirs en dollars par conversion en DTS hors marché. C'est pourquoi le gouverneur de la Banque centrale a suggéré de promouvoir le DTS comme actif de réserve ultime. Il n'y a pas d'obstacle institutionnel pour l'établir. Mais il y a l'obstacle politique tant que le dollar conservera suffisamment d'attributs de la devise clé pour un grand nombre de pays.

Au bout de trente ans de réforme, la Chine a démenti les sombres prédictions répétitives de nombreux économistes occidentaux quant à son effondrement imminent. Sa forte croissance suscite actuellement des inquiétudes en Chine même, en raison de ses déséquilibres. La réforme chinoise est cependant un processus contradictoire qui crée et surmonte à la fois des déséquilibres toujours renouvelés au cours de son déploiement. La crise financière du monde occidental accélère la mutation de son régime de croissance qui va s'étendre sur une décennie cruciale pour son accession à la position de puissance mondiale.

À l'intérieur, l'enjeu est de transformer la Chine en une société moderne dans ses profondeurs. Une gigantesque source de croissance se trouve dans l'urbanisation de plusieurs centaines de millions de ruraux. La programmation à long terme des investissements, la montée en puissance d'un système de protection sociale et l'élargissement de la base fiscale devraient permettre à la Chine d'éviter le piège de la prolifération anarchique des métropoles et du gonflement d'un sous-prolétariat urbain. Cette nouvelle étape du développement chinois suppose que la poursuite des réformes des marchés et des institutions substitue un nouveau système d'incitations à celui qui a jusqu'ici freiné les dépenses sociales et encouragé l'investissement au détriment de la consommation et de l'environnement.

À l'extérieur le positionnement de la Chine dans les relations internationales évolue rapidement en raison de la crise financière qui a mis un terme à la surconsommation occidentale. La base interne de la croissance chinoise en fait un pôle d'attraction régionale. Avec les autres continents, les échanges commerciaux, humains et financiers se tissent rapidement au fur et à mesure de l'accumulation des avoirs à l'étranger et surtout de la projection internationale des entreprises chinoises pour accéder à l'excellence technologique.

Le déplacement de la configuration géopolitique résultant de ces transformations ne peut manquer de créer des frictions. Mais, contrairement à ce que croient bien des stratèges qui font des comparaisons erronées avec l'époque de la guerre froide, il n'est pas dans les vues à long terme du *leadership* collectif chinois de tomber dans le piège de l'affrontement avec la puissance dominante. Adeptes du *soft power* parce que la cohésion nationale et, par conséquent, la légitimité du régime politique en dépendent, les dirigeants chinois se font les promoteurs d'un monde poly-

centrique, seul capable d'apporter des réponses aux menaces planétaires de ce siècle.

Repères bibliographiques

- BERGSTEN C.F., FREEMAN C., LARDY N.R. et MITCHELL D.J. [2009], *China's Rise Challenges and Opportunities*, Peterson Institute for International Economics, octobre.
- CHAN K.-W. [2009], « Measuring the urban millions », *China Economic Quarterly*, vol. 13, n° 1, mars.
- DEUTSCHE BANK [2010], *Global Market Research*, 18 février.
- GAULIER G., JARREAU J., LEMOINE F., PONCET S. et UNAL D. [2010], « Chine : fin du modèle de croissance extravertie », *La Lettre du CEPII*, n° 298, 21 avril.
- KAMAL-CHAOUI L., LEMAN E. et ZHANG R. [2009], « Urban trends and policy in China », *OECD Regional Development Working Paper*, n° 1/2009.
- LEMOINE F. [2010], « Past successes and new challenges: China's foreign trade at a turning point », *China and World Economy*, vol. 18, n° 3, mai-juin.
- McKAY H. et SONG L. [2010], « China as a global manufacturing powerhouse: strategic considerations and structural adjustment », *China & World Economy*, vol. 18, n° 1, p. 1-32.
- OCDE [2010], *2009 Economic Review-China*.
- OKAMOTO N. et INOMATA S. [2009], « To what extent will the shock be alleviated? The evaluation of China's counter-crisis fiscal expansion », in INOMATA S. et UCHIDA Y. (dir.), *Asia Beyond the Crisis. Visions from International Input-Output Analysis*, Institute of Developing Economies-JETRO.
- PEOPLE'S BANK OF CHINA [2009], *China Monetary Policy Report*, Quarter Three, 16 décembre.