

LA CHINE ET L'INDE : LES PLUS SOLIDES DES BRIC

FRANÇOISE LEMOINE *

La Chine et l'Inde sont les deux seules grandes économies émergentes qui ne sont pas en récession en 2009. La solidité de ces deux BRIC (Brésil, Russie, Inde et Chine) était déjà manifeste, puisqu'elles ont eu, depuis plus de quinze ans, une croissance relativement régulière et ont fait preuve d'une remarquable résistance aux crises qui ont affecté les autres pays émergents. Selon le FMI (2009), la Chine devrait enregistrer une croissance de 8,5 % en 2009 et de 9 % en 2010, et l'Inde de 5,4 % en 2009 et de 6,5 % en 2010. S'il en est ainsi, les deux pays auront contribué aux trois quarts de la croissance mondiale sur la période 2008-2010. La récession que traversent la plupart des autres pays renforce encore leur poids dans l'économie mondiale.

229

Le déroulement des événements depuis l'éclatement de la crise financière aux États-Unis et en Europe en 2007 montre que, dans un premier temps, l'on a sous-estimé l'impact de la crise mondiale sur la Chine et sur l'Inde et que, dans un deuxième temps, l'on a sous-estimé leur capacité de rebond. Leur ouverture les rendait vulnérables aux vicissitudes de l'environnement international, mais leur taille leur donne un marché intérieur et des ressources financières qui leur permettent d'adopter des politiques anticrise vigoureuses.

LA CHINE ET L'INDE : SURPRISES PAR LA CRISE

Jusqu'en 2007, la Chine et l'Inde ont connu une longue période de forte croissance économique. En Chine, celle-ci a atteint 9,8 % par

* Économiste senior, CEPPII.

an en moyenne depuis trois décennies, en Inde 6,7 % depuis quinze ans. Les deux pays ont développé des structures économiques très différentes, mais au moment où éclate la crise financière, en 2007, ils traversent des conjonctures macroéconomiques similaires.

Des structures économiques différentes

L'économie chinoise est dominée par un secteur industriel puissant et dynamique. La production de l'industrie a doublé entre 2001 et 2007 et son poids dans le PIB atteint 43 %. Des industries manufacturières très compétitives sur le marché mondial assurent à la Chine des excédents commerciaux en continuelle expansion et l'industrie chinoise a un degré d'ouverture très élevé au commerce international. La croissance repose sur un effort considérable d'investissement qui a assuré une modernisation des infrastructures, mais qui a aussi créé des surcapacités dans de nombreux secteurs industriels.

En Inde, ce sont ses services qui dominant l'activité économique et font 55 % du PIB en 2007. Leur croissance dépasse systématiquement celle de l'industrie manufacturière qui est restée un secteur relativement étroit. Les services liés aux nouvelles technologies de l'information et de la communication forment un secteur très internationalisé et particulièrement dynamique. Le taux d'ouverture sur l'extérieur de

230

Tableau 1
Chine et Inde : caractéristiques structurelles, en 2007
(en % du PIB)

	Chine	Inde
Structure de l'offre* (PIB = 100)		
Agriculture	11	18
Industrie	43	17
Bâtiment	6	9
Services	40	56
Structure de la demande (PIB = 100)		
Consommation des ménages	35	57
Consommation du gouvernement	13	10
Investissement en capital	42	36
Exportations nettes	9	-4
Taux d'ouverture (PIB = 100)		
Exportations de biens et de services	42	22
Exportations de biens	38	14
Exportations de services	4	9

* Données 2006 pour l'Inde.

Source : statistiques nationales.

l'économie indienne est sensiblement plus faible que celui de la Chine et la consommation des ménages y est une composante de la demande beaucoup plus importante.

Les structures de l'offre et de la demande font que les deux économies ont été affectées différemment par le choc extérieur.

L'accélération de la croissance depuis 2003

Dans les deux pays, le rythme de la croissance s'est accéléré de 2003 à 2007 et il a dépassé en moyenne 11 % par an en Chine et 9 % par an en Inde sur ces cinq années. En Chine, le rythme de croissance à deux chiffres a été atteint grâce à l'accélération, d'une part, de l'investissement et, d'autre part, des exportations. Le taux d'investissement a atteint 43 % du PIB en 2007, alors que la consommation des ménages est tombée au plus bas (35 % du PIB en 2007 contre 46 % en 2001). La Chine porte alors à l'extrême un modèle de croissance économique que beaucoup de pays d'Asie de l'Est ont suivi, surtout depuis 1997-1998, et où la demande extérieure joue un rôle moteur, alors que la consommation intérieure est bridée par le fort taux d'épargne des ménages.

Tel n'est pas le cas de l'Asie du Sud. En Inde, la montée du taux d'investissement, qui est passé de 23 % en 2001 à 37 % en 2007, est aussi à l'origine de l'accélération de la croissance, mais la consommation intérieure représente 67 % du PIB en 2007 (48 % en Chine). L'activité économique est relativement peu dépendante des marchés extérieurs.

231

Un choc positif : l'afflux de capitaux étrangers en 2007

Dans un premier temps, en 2007, la crise financière qui se développe aux États-Unis et en Europe a pour effet d'orienter les flux de capitaux internationaux vers les pays émergents. Des entrées massives de capitaux ont lieu en Chine et en Inde, qui traduisent à la fois l'abondance des liquidités internationales et l'attrait de ces économies dynamiques sur les investisseurs.

En Inde, entre 2006 et 2007, les investissements de portefeuille passent de 7 Md\$ à 30 Md\$, les investissements directs de 7,7 Md\$ à 15,4 Md\$. Les emprunts internationaux augmentent aussi. L'objectif de la politique macroéconomique du gouvernement est alors de faire face à l'afflux de liquidités.

En Chine, en raison du contrôle des mouvements de capitaux, les entrées de capitaux se font plus sous forme d'investissements directs que d'investissements de portefeuille. Le flux des investissements directs étrangers (IDE) double entre 2006 et 2007 pour atteindre 120 Md\$. S'ajoutent des afflux de capitaux spéculatifs, à court terme, que laisse passer le contrôle des change et qui s'opèrent *via* le règlement des

échanges commerciaux et le rapatriement de capitaux par les entreprises chinoises cotées à Hong Kong, ce dernier flux a représenté plus 24 Md\$ en 2007.

Ces entrées de capitaux constituent un choc positif qui contribue à entretenir l'euphorie sur les perspectives économiques en Chine comme en Inde et à étayer l'hypothèse du découplage. Les afflux de capitaux facilitent le financement des entreprises, contribuent à faire flamber les cours des Bourses. Les indices boursiers s'envolent (celui de Shanghai a presque doublé en 2007, celui de Bombay a progressé de 50 %). Les deux pays augmentent leurs réserves de change.

Tableau 2
Chine et Inde : évolutions macroéconomiques 2004-2009

	2004	2005	2006	2007	2008e	2009e
Inde (année fiscale, avril-mars)						
Croissance du PIB (en taux de croissance annuel)	7,5	9,4	9,6	9	6,7	5,4
Balance courante (en Md\$)	-2,5	-9,9	-9,6	-17	-35	-18,6
Investissements directs étrangers et de portefeuille (en Md\$)	13	15,5	14,8	45	8,2	11,5
Réserves de change, en fin d'année (en Md\$)	141,5	151,6	199,2	309,7	246,8	243,5
Chine						
Croissance du PIB (en taux de croissance annuel)	10,1	10,4	11,6	13	9	8,5
Balance courante (en Md\$)	69	161	250	372	426	388
Investissements directs étrangers et de portefeuille (en Md\$)	53	68	60,3	122	94	40
Réserves de change, en fin d'année (en Md\$)	610	819	1 066	1 528	1 950	2 166

Sources : statistiques nationales ; FMI.

Cette euphorie ne va pas sans inquiétude. En Inde, l'appréciation de la monnaie (la roupie indienne s'apprécie d'environ 8 % par rapport au dollar au cours de l'année 2007) fait craindre une perte de compétitivité et la forte demande interne accroît le déficit commercial. En Chine, l'appréciation du yuan par rapport au dollar depuis 2005 (+25 % entre juillet 2005 et juillet 2008) jointe à la hausse des salaires ouvriers commence à peser sur les industries exportatrices.

Dans les deux pays, des signes de surchauffe apparaissent. La hausse des cours mondiaux de l'énergie, des matières premières et des produits alimentaires exacerbe les pressions inflationnistes.

Des politiques monétaires restrictives en 2007

En Chine, la hausse des prix se manifeste surtout en amont du système productif (sur les matières premières et l'énergie), alors que, en aval, l'existence de surcapacités pèse sur l'évolution des prix de détail, mais ceux-ci atteignent cependant le rythme de 7,8 % au premier semestre 2008. Les bulles immobilière et boursière sont d'autres symptômes de la surchauffe.

En Inde, la hausse des prix de détail atteint un rythme à deux chiffres au milieu de l'année 2008 et le déséquilibre de la balance des paiements s'accroît.

Dans les deux pays, les autorités adoptent des politiques monétaires restrictives, afin de calmer les tensions inflationnistes et de réduire les excès de liquidité.

L'Inde, à partir de la fin 2006, a procédé à des hausses des coefficients de réserve obligatoire des banques et à des relèvements des taux d'intérêt directs. La Chine, en 2007, a eu recours aussi à ces types d'instruments ; en outre, elle a pris la décision brutale, fin 2007, de plafonner la progression des crédits bancaires. En Chine, les effets de cette politique se font très rapidement sentir sur le marché immobilier où la bulle commence à se dégonfler (le volume des ventes et des prix commence à baisser à partir de la fin 2007). Or, c'est un secteur important qui pèse pour plus de 10 % dans le PIB, pour plus d'un cinquième dans l'investissement en capital fixe et qui a des effets d'entraînement en amont (demande d'acier, de ciment).

233

En Chine comme en Inde, un ralentissement de la croissance en 2008 était donc inscrit dans la logique de l'évolution cyclique et des politiques économiques. La croissance se serait modérée en 2008, même en l'absence de choc extérieur.

Les prévisions publiées par le FMI en juillet 2008 montrent que le ralentissement de la croissance en 2008 par rapport à 2007 était attendu. Mais elles n'anticipent pas que l'affaiblissement prévu de l'activité dans les économies occidentales (États-Unis et zone euro) aura un impact majeur sur les performances chinoises et indiennes en 2008 et en 2009. L'hypothèse du découplage laisse espérer que les pays émergents, et notamment la Chine et l'Inde, peuvent continuer à se révéler résistants aux chocs extérieurs.

Or, dans les deux pays, la conjonction des freins internes à la croissance et du choc extérieur va rendre l'atterrissage exceptionnellement brutal à la fin 2008.

À CHACUN SON CHOC

Les crises économiques se propagent par deux grands canaux, celui des circuits financiers et celui du commerce. Les retombées de la crise

financière et l'effondrement de la demande internationale affectent, chacun différemment, les deux grands pays émergents au cours de l'année 2008.

Ondes de choc de la crise financière

Dans les systèmes financiers des deux pays, la présence des banques étrangères est limitée et le secteur bancaire local est peu directement exposé aux produits toxiques. Mais la crise a des retombées indirectes sur le système financier. D'une part, le contrecoup des pénuries de liquidité au niveau mondial se fait sentir, car les investisseurs internationaux retirent les capitaux qu'ils avaient transférés vers ces pays dans les années récentes ; d'autre part, la crise de confiance internationale se généralise et l'aversion au risque frappe aussi les institutions financières locales.

Le choc de la crise financière mondiale se fait sentir fortement en Inde. C'est le canal principal de transmission de la crise. En effet, en 2006 et en 2007, les entreprises indiennes avaient largement bénéficié de l'abondance de capitaux étrangers et plus du quart de leurs financements venaient de l'extérieur contre 10 % en 2005. Dans le courant de l'année 2008, se produisent des sorties nettes de capitaux : retrait des investissements de portefeuille et baisse des flux d'investissement directs et des envois de fonds des travailleurs. Les entreprises indiennes sont alors confrontées à un assèchement des sources de financement tant sur le marché intérieur que sur les marchés mondiaux. Cela entraîne des difficultés de financement pour les entreprises et un effondrement des marchés boursiers, dont l'indice chute de 60 % entre janvier 2008 et décembre 2008.

Jusqu'en mai 2008, la Chine continue à bénéficier d'afflux massifs de capitaux spéculatifs (*hot money*). Au premier semestre 2008, on estime que leur montant atteint 160 Md\$. À partir de mai 2008, les flux s'amenuisent et des sorties massives ont lieu à partir de septembre 2008. L'éclatement de la bulle immobilière se confirme et la chute de la Bourse de Shanghai s'accélère (elle perd 40 % entre mai 2008 et décembre 2008). Mais les Bourses chinoises sont des lieux hautement spéculatifs et qui ont une importance relativement limitée dans le financement de l'économie. Au cours de 2008, les IDE en Chine sont restés à un niveau élevé, même s'ils progressent moins vite au dernier trimestre 2008. Au premier semestre 2009, ils chutent de 20 %.

Certes, la Chine, qui avait placé une part importante de ses immenses réserves de change dans les compagnies d'assurance américaines Freddy Mac et Fanny Mae (pour un montant estimé à 340 Md\$), était exposée à la déflagration financière de l'été 2008. La Chine a été l'un des principaux bénéficiaires de la décision des autorités

américaines de mettre en œuvre un plan de soutien massif pour sauver ces deux compagnies, décision qui répond, entre autres considérations, au souci d'éviter les tensions avec la Chine que leur faillite aurait provoquées.

Impact de l'effondrement de la demande extérieure fin 2008

À l'automne 2008, la crise financière mondiale se propage à la sphère de l'économie réelle et la baisse de la demande extérieure retentit brutalement sur les exportations de la Chine comme sur celles de l'Inde.

Le choc est particulièrement brutal pour l'économie chinoise étant donné son ouverture au commerce international et le rôle de la demande extérieure dans la croissance. À partir d'octobre 2008, la progression des exportations chinoises s'arrête et la contribution de la demande extérieure à la croissance devient négative. Après avoir stagné au dernier trimestre 2008, les exportations sont en recul de 20 % au premier trimestre 2009 (en valeur par rapport à la même période de l'année précédente). Les conséquences de la chute de la demande extérieure se révèlent très vite beaucoup plus graves que prévu. En calculant que la demande extérieure avait contribué en moyenne à deux ou trois points de croissance du PIB de 2001 à 2007, on avait sous-estimé l'importance réelle des industries exportatrices et leur effet d'entraînement sur le reste de l'économie (le secteur des transports, le fret maritime) et notamment sur l'investissement. À la lumière de la crise, c'est 40 % de l'activité du secteur manufacturier et 30 % des investissements dans ce secteur qui apparaissent liés, d'une façon ou d'une autre, aux exportations.

Entre octobre 2008 et mars 2009, le rythme de l'activité industrielle est en chute libre en Chine : la production augmente de moins de 6 % contre 16 % sur la période correspondante un an avant. Les entreprises exportatrices, largement concentrées dans la province du Guangdong, ferment et mettent à pied des millions de migrants ruraux. Au premier trimestre 2009, le rythme de croissance du PIB de la Chine a été divisé par deux par rapport à 2008.

Tableau 3
Chine et Inde : estimations de la croissance trimestrielle du PIB,
2007-2009

(en % par rapport à la même période de l'année précédente)

	2007				2008				2009	
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2
Chine	13	13,8	13,4	12,5	10,6	10,2	9	7,1	6,1	8
Inde	9,7	9,2	9	9,3	8,6	7,8	7,7	5,7	5,8	6,1

Sources : nationales.

L'Inde est aussi confrontée à la baisse de ses exportations de marchandises à partir d'octobre 2008, mais le choc est moindre parce que son économie et notamment son industrie sont moins dépendantes des débouchés internationaux. Même si elle tire l'activité de certaines entreprises et de certains secteurs, la demande extérieure n'est pas un moteur essentiel de la croissance. En outre, les services, point fort de l'économie indienne, sont moins sensibles au retournement de la demande et les exportations de services (notamment l'*outsourcing*) continuent à progresser. Si les exportations de marchandises ont baissé (-27 % de juin 2008 à juin 2009), les exportations de services liés aux technologies de l'information étaient encore en hausse début 2009 (+15,8 % en mars 2009 par rapport à mars 2008).

L'impact global de la crise se révèle beaucoup plus fort en Chine qu'en Inde, comme le montre la chute de leurs taux de croissance respectifs entre début 2007 et début 2009. Les rythmes de croissance du PIB des deux pays se rejoignent autour de 6 % au début 2009 (cf. tableau 3 ci-après).

Au cours de cette période, la baisse des prix des produits primaires est le seul élément positif pour l'économie des deux pays qui voient s'améliorer leurs termes de l'échange.

236

LES POLITIQUES DE RELANCE : DES EFFETS RAPIDES, DES LEVIERS DIFFÉRENTS

Le retour à des politiques monétaires accommodantes

Au cours de l'été 2008, face au changement de l'environnement macroéconomique, les autorités des deux pays ont amorcé un revirement de la politique monétaire et ont assoupli la politique de crédit. La Banque centrale chinoise supprime le plafonnement des crédits. Les banques centrales procèdent à des hausses de leurs taux d'intérêt directeurs et à des réductions des coefficients de réserve obligatoire, afin d'accroître les liquidités disponibles pour le secteur financier.

C'est à l'automne, face au choc sur la croissance réelle, que Pékin et New-Delhi mettent en place de vigoureux programmes de relance et de soutien à la demande interne.

Les politiques de relance

Dans un pays comme dans l'autre, les programmes de relance sont difficiles à chiffrer précisément, car ils ont incorporé des dépenses déjà « dans les tuyaux » dont ils ont accéléré la mise en œuvre. C'est d'ailleurs ce qui explique que les programmes de relance aient pu avoir des effets rapidement.

Les leviers utilisés pour soutenir la croissance dans chacun des deux pays mettent en évidence les contrastes entre leurs systèmes économiques.

En Chine, le plan de relance annoncé en novembre 2008 est massif (équivalent à 586 Md\$, soit 8 % du PIB des années 2009 et 2010). Il met largement à contribution le système bancaire, puisque seulement 30 % de ces dépenses doivent être financés par le budget du gouvernement central. Il donne une place prépondérante au financement de projets d'infrastructure. La mise en œuvre de ce programme montre que le fonctionnement de l'économie chinoise conserve les caractéristiques propres à une économie en transition : le rôle de l'État reste décisif, les banques sont encore sous l'influence des instances politiques. De fait, l'assouplissement de la politique de crédit jointe à l'annonce des nouvelles priorités gouvernementales a provoqué une réaction rapide de tous les acteurs. Les gouvernements provinciaux et les ministères techniques ont fait assaut de propositions et de nombreux projets d'infrastructure, bloqués depuis 2007 dans le souci de lutter contre le surinvestissement, ont été lancés ; les banques, disposant désormais de liquidités, ont accordé libéralement des financements pour des opérations qui bénéficiaient de l'aval des autorités, centrales ou locales. Au début 2009, les prêts bancaires ont explosé, augmentant de 34 % au premier semestre 2009 par rapport à celui de 2008. Le budget qui était excédentaire en 2007 accuse un déficit qui reste modéré en 2009.

237

Tableau 4
Chine et Inde : évolution des équilibres budgétaires, 2004-2009
(en % du PIB)

	2004	2005	2006	2007	2008e	2009e
Inde (année fiscale, avril-mars)						
Déficit du budget central	-4,1	-4,7	-4,4	-3,3	-7,1	-6,8
Déficit du budget global	-7,3	-7,3	-6,3	-5,8	-9,9	9,8
Dette du gouvernement	86,5	84,2	80,6	80,1	80,7	82,9
Chine						
Solde du budget global	-1,3	-1,4	-0,7	0,9	-0,3	-4,3
Dette du gouvernement	18,5	17,8	16,5	20,2	17,7	21

Sources : nationales ; FMI.

En Inde, la relance repose sur une politique budgétaire expansionniste. Entre décembre 2008 et février 2009, les autorités ont adopté trois séries successives de mesures de relance qui incluent à la fois des

dispositions déjà prévues (augmentation des salaires des fonctionnaires, soutiens à l'emploi rural) et des nouvelles mesures (subventions aux paysans, baisses des taxes sur les biens de consommation, mesures en faveur du financement des infrastructures). L'ensemble porte le déficit budgétaire pour l'année fiscale 2008-2009 (mars 2008-mars 2009) à environ 10 % du PIB (contre 6 % en 2007). L'augmentation du déficit en 2008-2009 par rapport aux prévisions indique que l'ampleur de la relance fiscale est d'environ 3 % à 3,5 % du PIB. Le projet de budget du gouvernement central pour 2009-2010, adopté en juillet 2009, est encore expansionniste, puisqu'il prévoit une augmentation des dépenses de 26 % et un déficit du gouvernement central de 6,8 % du PIB. Il met l'accent sur les mesures en faveur des plus démunis, mais aussi sur le soutien à l'investissement.

Des effets rapides sur la croissance

Au premier trimestre 2009, les plans de relance ont amorti l'effondrement de la croissance ; au deuxième trimestre, ils ont réussi à amorcer un rebond.

En Chine, les ressorts de la reprise sont l'investissement et l'immobilier. Au premier semestre 2009, les investissements ont progressé de 30 % ; dans les infrastructures, ils ont crû de 50 % ; dans l'ensemble, l'investissement a contribué pour plus des quatre cinquièmes à la croissance économique. Grâce à l'expansion du crédit, l'immobilier repart, les ventes d'appartements et de terrains recommencent à augmenter et les prix ont cessé de baisser. Sous l'effet de l'investissement et de la fin du déstockage, l'activité industrielle reprend progressivement, avec une croissance qui a atteint 12 % en août 2009 (contre 6 % en décembre 2008). Les experts les plus prudents admettent désormais que l'objectif des autorités chinoises, une croissance de 8,5 % en 2009, pourrait être atteint.

En Inde, le résultat des élections parlementaires de mai 2009 qui ont donné une large victoire à la majorité sortante, le parti du Congrès, a contribué à restaurer un climat de confiance et a créé un contexte favorable à la croissance. Le plan de relance budgétaire fait sentir rapidement ses effets : au dernier trimestre 2008 et au premier trimestre 2009, les dépenses de consommation publique ont constitué la composante la plus dynamique de la demande et se sont substituées à une consommation privée défailante. Ces dépenses budgétaires ont soutenu une forte croissance des services publics, communaux, sociaux. Les résultats du deuxième trimestre 2009 ont bénéficié de bons résultats agricoles et les autorités estiment que la croissance pourrait se situer entre 6,5 % et 7,5 % cette année. Cependant, cette reprise paraît encore fragile, d'autant qu'une mauvaise mousson se profile qui affectera les

récoltes. Bien que l'économie indienne ait, ces vingt dernières années, réduit sa dépendance à l'égard du secteur agricole, celui-ci fait encore 17 % du PIB et les aléas de la production continuent à avoir des retombées sur l'économie, en raison de l'importance de la population active agricole (les deux tiers du total) et des *inputs* agricoles pour l'industrie, d'où les dépenses de soutien aux paysans (relèvement des prix *minima*, subventions aux *inputs*).

Après avoir sous-estimé le choc de la crise mondiale sur ces économies, la plupart des experts ont sous-estimé leur capacité de reprise et révisent actuellement à la hausse leurs prévisions de croissance pour les deux pays en 2009. L'effet des politiques de relance a été rapide. À l'impulsion budgétaire s'est ajoutée, notamment en Chine, une politique monétaire très expansionniste. Cependant, dans les deux pays, la reprise est fragile.

LA SOUTENABILITÉ DE LA CROISSANCE

Les risques et les incertitudes

Dans les deux pays, les politiques qui ont assuré le rebond de la croissance mi-2009 ne peuvent être reconduites durablement. En Inde, la relance budgétaire se traduit par une augmentation du déficit budgétaire et par une hausse de l'endettement public qui atteint plus de 80 % du PIB. Le gouvernement a une faible marge de manœuvre budgétaire et prévoit une réduction du déficit à partir de 2011.

En Chine, le dérapage de la politique de crédit et l'excès d'investissement font peser une menace sur le système bancaire et planer le risque d'un gonflement des prêts non performants. Les banques chinoises pourraient émerger de la crise fragilisées et en recul dans leurs efforts pour améliorer leur gestion du risque. La politique de relance risque d'entretenir artificiellement la croissance, au prix d'une aggravation des déséquilibres (surcapacités industrielles, bulles immobilières et boursières).

Dès lors, trois grandes questions se posent.

Le secteur privé prendra-t-il la relève ?

Dans les deux pays, c'est le secteur public qui a été le moteur du rebond et la croissance ne sera soutenable que si le secteur privé en prend le relais. En Inde, les mesures de relance incluent des dispositions en faveur des PME. En Chine, où les conséquences de la crise fragilisent un secteur privé juste émergent, il semble se préparer un programme de mesures destinées à stimuler l'investissement privé, en lui ouvrant de nouveaux secteurs de services (assurances, éducation, santé), ce qui lui donnerait des perspectives de développement important.

Quelles perspectives de recentrage sur le marché intérieur ?

La taille de ces géants démographiques plaide naturellement pour une relance par la consommation des ménages. Cependant, la situation de l'emploi en Chine, comme en Inde, s'est fortement dégradée à la suite du ralentissement de la croissance et n'est pas propice au dynamisme de la consommation des ménages. Ce sont les plus démunis qui souffrent le plus de l'affaiblissement de l'activité (en Chine, les migrants qui travaillaient dans les entreprises exportatrices ; en Inde, les travailleurs du secteur informel). En Inde, les mesures sociales en faveur des plus démunis n'ont pas suffi à doper la consommation. En Chine, les signes concernant la consommation sont mitigés. Certes, les ventes de voitures s'envolent, dopées par les subventions. Mais la propension à épargner des ménages reste forte, car l'extension du système de protection sociale ne peut progresser que lentement.

Néanmoins, certains indices montrent une reconversion de l'activité vers le marché intérieur. Ainsi, en Inde, il semble que le secteur des services informatiques, pour lesquels les débouchés extérieurs ont une importance prépondérante, parvient à reconvertir son offre vers la demande des entreprises locales. En Chine, ces derniers mois, on observe un déplacement du centre de gravité de l'économie vers les provinces de l'intérieur qui sont peu touchées par l'effondrement des industries exportatrices et qui enregistrent des taux de croissance désormais supérieurs à ceux des économies côtières. La crise serait ainsi l'occasion d'une revanche de la Chine intérieure sur la Chine côtière.

La reprise peut-elle se poursuivre sans amélioration de l'environnement international ?

L'émergence économique de la Chine et de l'Inde a été indissociable de leur participation au processus de globalisation. Les secteurs les plus dynamiques et les plus modernes dans les deux pays ont été les secteurs les plus internationalisés. L'essor de l'industrie électronique en Chine, celui des services liés à l'informatique et aux nouvelles technologies de l'information en Inde ont reposé sur des apports de technologies et de capitaux étrangers et sur une forte intégration dans les réseaux internationaux.

Les deux pays peuvent avoir une croissance élevée, s'ils parviennent à recentrer leur croissance sur leur demande intérieure, mais ils ne retrouveront pas les rythmes atteints dans les années 2000, si l'environnement extérieur reste défavorable.

L'économie de la Chine paraît plus vulnérable aux vicissitudes de l'environnement international, non seulement du fait de son ouverture commerciale, mais surtout de ses interdépendances financières avec les

États-Unis. Les réserves de change de la Chine sont, d'une part, beaucoup plus importantes que celles de l'Inde (elles représentent respectivement 18 % et 4 % de leur PIB) et, d'autre part, beaucoup plus largement investies que celles de l'Inde en bons du Trésor américain (à hauteur respectivement de 38 % et 14 %).

La Chine a été affectée principalement par la crise de l'économie réelle, alors que l'Inde a été plus affectée par la raréfaction des ressources financières disponibles. L'impact global de la crise a été plus fort sur l'économie chinoise. Les deux pays ont mené des politiques de relance qui se sont révélées efficaces pour amortir les chocs extérieurs. Si l'environnement international reste déprimé, les pays ne pourront pas retrouver les rythmes de croissance qu'ils ont atteints dans les années 2000, mais continueront à avoir une croissance relativement forte et à poursuivre leur rattrapage. Au cours des prochaines années, l'Inde bénéficiera d'un contexte démographique favorable à sa croissance avec l'augmentation de sa population en âge de travailler. En Chine, le déplacement du centre de gravité de l'économie vers les provinces de l'intérieur, moins touchées par l'effondrement des marchés étrangers, peut amorcer un nouveau régime de croissance.

BIBLIOGRAPHIE

- CEPII (2009), *L'économie mondiale en 2010*, collection Repères, La Découverte.
- CHAUDHURI S. (2009), « India, The Economic Outlook », *ICRA Bulletin, Money & Finance*, vol. 3, n° 4, mars.
- FMI (2009), *World Economic Outlook Update*, octobre.
- KUMAR R. (2008), « The Global Crisis and India's Growth Rate », *Business Standard*, 3 décembre.
- LEMOINE F. et UNAL-KESENCI D. (2008), « China's and India's Rise in International Trade : from Textile to New Technology », *China & World Economy*, vol. 16, n° 5, septembre-octobre.
- RESERVE BANK OF INDIA (2008), *Annual Policy Statement for the Year 2009-2010*, avril.
- RESERVE BANK OF INDIA (2009), *Global Financial Crisis : Causes, Impact, Policy Responses and Lessons*, avril.
- SHARMA S. D. (2009), « Dealing with the Contagion : China and India in the Aftermath of the Subprime Meltdown », *China & World Economy*, vol. 17, n° 2, mars-avril.

