

LA CHINE : ACCÉLÉRATION DES TRANSFORMATIONS ET NOUVEAUX DÉFIS

THIERRY APOTEKER *

Lorsque éclate la crise financière internationale dans le sillage de la faillite de Lehman Brothers en septembre 2008, les conséquences sur le commerce international ont été immédiates et exceptionnellement violentes, avec un quasi-tarissement des financements commerciaux à court terme combiné à la chute de la demande intérieure dans les pays industrialisés et à un retournement brutal du prix des matières premières. Après avoir cru à la possibilité de « découplage » des pays émergents, les observateurs ont craint un « surcouplage » entraînant plusieurs de ces pays dans une situation critique, avec une inquiétude particulière pour les plus ouverts au commerce mondial.

Comme la Chine est incontestablement l'une des économies « continentales » les plus exposées au commerce international (avec des flux totaux, exportations et importations, représentant 65 % du PIB) et que des questions sur la soutenabilité de sa croissance passée

207

* Directeur, TAC.

TAC est une société indépendante de recherche appliquée en économie et en finance qui travaille pour les entreprises internationales et les organisations multilatérales (pour plus d'informations, consulter le site : www.tac-financial.com).

Sylvain Barthélémy, Vivien Massot, Matthieu Pautonnier, Sylvain Fontan et Sandrine Lunven, économistes chez TAC, ont contribué à la réalisation de cet article. L'analyse présentée ici est tirée d'un travail de recherche entrepris par TAC grâce au financement de la Commission européenne. L'auteur reste toutefois seul responsable de cet article et de son contenu.

sont soulevées depuis plusieurs années, la crise internationale a bien créé les risques de rupture brutale sur la croissance chinoise et, partant, sur la solidité sociale et politique du pays. Après plusieurs années de performances macroéconomiques remarquables et le succès des Jeux olympiques d'été 2008, dans un contexte politique marqué par des tensions régionales et le 20^{ème} anniversaire de Tien An Men, la Chine est entrée en territoires inconnus et potentiellement dévastateurs.

Un peu plus d'un an après l'éclatement de la crise, on constate que la Chine a montré une forte résistance face à la transmission de la récession enregistrée dans les pays industrialisés ; elle a ainsi démontré à nouveau une capacité de réaction rapide face aux chocs exogènes, tout en essayant de maximiser les « opportunités » créées par la crise afin d'accélérer les transformations nécessaires à moyen terme.

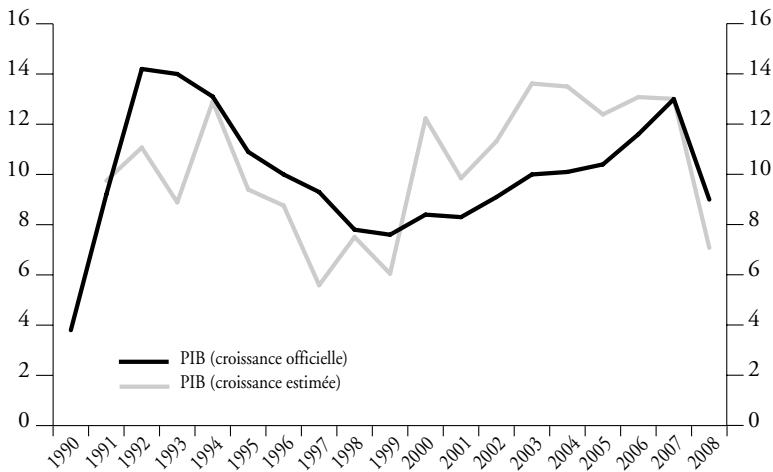
Encadré 1

Quel crédit accorder aux statistiques de croissance chinoises ?

L'extraordinaire capacité de l'appareil statistique chinois à estimer la croissance du PIB dans un laps de temps très court, les révisions à la marge et les divergences entre les statistiques nationales et régionales ont longtemps donné l'impression que les chiffres de croissance étaient « influencés politiquement ». Afin d'obtenir une vision plus juste de la croissance économique « réelle », une méthodologie habituelle consiste à estimer économétriquement une relation entre des éléments « physiques » nécessaires à la croissance (consommation d'électricité ou de ciment, par exemple) et la croissance du PIB, sur un panel de pays, puis à appliquer les résultats à la Chine. Le graphique 1 (ci-après) présente les résultats obtenus par TAC à partir de la consommation d'électricité. Ceci suggère effectivement que les données officielles ont tendance à lisser les cycles économiques et que le ralentissement de la croissance du PIB en 2008 a été, en réalité, plus prononcé que ce que les chiffres officiels indiquent (avec une estimation à 7,1 % contre les 9 % officiels).

Encadré 1 (suite)

Graphique 1
Croissance du PIB chinois
estimé à partir de la consommation d'électricité
 (en %)



Sources : National Bureau of Statistics (NBS) ; TAC.

Cependant, dans les circonstances très particulières de la crise et de sa transmission à la Chine, la divergence entre les chiffres de PIB et de consommation d'électricité peut également être liée à des éléments sectoriels (retournement plus fort dans l'industrie lourde) et géographiques (impact plus fort dans les zones urbaines), deux composantes particulièrement consommatrices d'électricité.

Cet article vise à éclairer les facteurs ayant permis à la Chine de continuer à afficher des performances satisfaisantes dans un cadre international exceptionnellement négatif, en insistant tout d'abord sur le fait que les résultats des années précédentes ont donné au pays une capacité de résistance substantielle, puis en analysant les réactions de politique économique au cours de l'année passée. Enfin, nous défendons l'hypothèse que la crise induit une accélération de certaines transformations structurelles du pays, avant de conclure sur les nouveaux défis que cette transformation accélérée suggère.

UNE CAPACITÉ DE RÉSISTANCE SIGNIFICATIVE

Si nous mettons de côté les éléments généraux sur le rôle potentiel des excédents extérieurs chinois sur le développement de la bulle

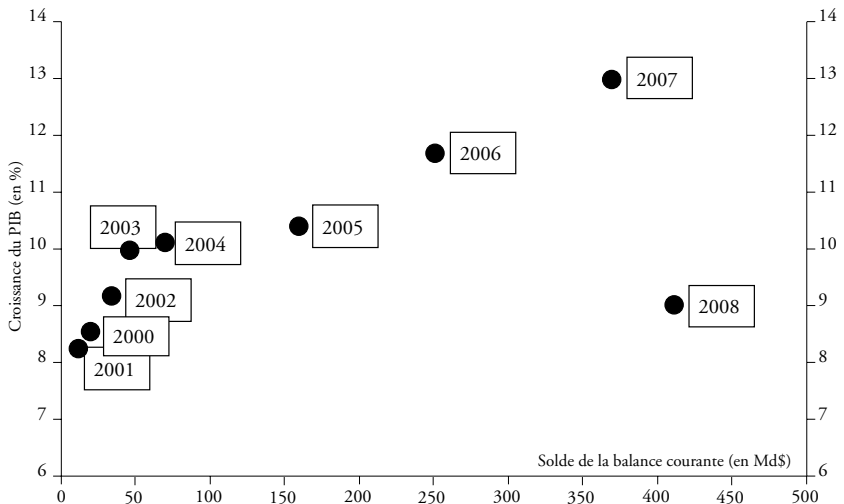
financière aux États-Unis, la crise internationale apparaît fondamentalement comme un choc exogène pour l'économie chinoise. Avant d'analyser la transmission de ce choc à la dynamique économique domestique, il est important de reconnaître que l'impact global est également très lié à la vulnérabilité initiale ou *ex ante* du pays. Nous montrons que les très bonnes performances chinoises pour la plupart des éléments susceptibles d'être impactés par la transmission internationale du choc ont permis de contenir l'importance des effets par le seul biais du commerce international, malgré un impact significatif sur l'emploi. Les risques majeurs étaient probablement associés à des problèmes sectoriels et/ou localisés de surcapacité productive pouvant potentiellement déboucher sur des ruptures « non linéaires » et sur des défaillances industrielles majeures.

*Excédents externes massifs, soldes budgétaires solides
et banques financées localement*

Le premier aspect de la capacité de résistance de la Chine peut être mesuré en croisant la croissance annuelle du PIB avec le solde de la balance des paiements courants (cf. graphique 2).

210

Graphique 2
Croissance du PIB chinois et solde courant, 2000-2008



Source : International Financial Statistics (IFS), FMI.

Le graphique 2 illustre un équilibre structurel très favorable, avec une accélération de la croissance économique depuis le début de la décennie et l'augmentation des excédents externes. Ces évolutions tiennent à trois facteurs principaux :

- la Chine a bénéficié de flux d'investissements directs étrangers (IDE) exceptionnellement élevés, qui ont permis une hausse considérable de la compétitivité globale du pays, une intégration rapide dans les chaînes d'approvisionnement mondiales (habillement, produits électroniques) et un rattrapage technologique et de savoir-faire. Simultanément, la rentabilité des entreprises chinoises a progressé, en partie du fait de marges plus élevées sur les marchés internationaux, permettant la poursuite d'une accumulation rapide de capital productif ;

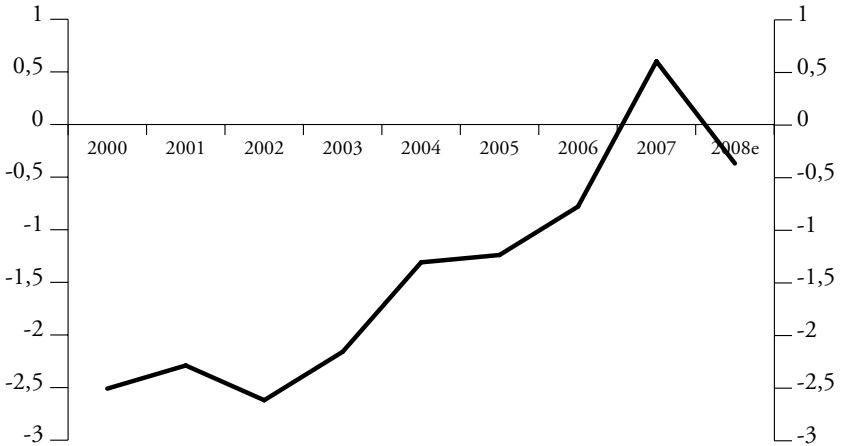
- la part importante du commerce mondial dans l'activité du pays reflète la stratégie d'intégration suivie par la Chine depuis vingt-cinq ans, qui se positionne de fait comme l'« atelier » du monde et se repose de façon significative sur les effets d'offre tirés des importants flux d'IDE entrants. Le renforcement de la situation chinoise dans les échanges internationaux s'accompagne d'un gonflement du solde du compte courant (de 69 Md\$ en 2004 à 413 Md\$ en 2008), en dépit de la détérioration des termes de l'échange au cours des dernières années ;

- l'interventionnisme des autorités est un facteur constant dans le développement chinois, mais la forme de cet interventionnisme diffère selon les étapes de développement du pays. L'amélioration des performances financières des entreprises publiques, l'absence ou le niveau faible des dividendes ainsi qu'une préférence évidente pour l'obtention de crédits auprès des banques publiques ont permis à ces entreprises de conserver d'importantes dépenses d'investissement.

En matière de fragilité externe, ces excédents courants accumulés ont entraîné une forte progression des réserves de change détenues par la Banque centrale chinoise (plus de 1 500 Md\$ à fin 2007) et rendent nuls les besoins de financement en devises du pays : ces éléments ont incontestablement donné une capacité d'absorption du choc international bien supérieure à ce qui était constaté pour la plupart des pays en développement.

Du point de vue des finances publiques, cette combinaison d'une croissance économique très rapide et du rôle de l'appareil d'État et des institutions publiques a permis à la Chine de dégager des soldes budgétaires satisfaisants au cours des dernières années malgré la croissance rapide des dépenses publiques (cf. graphique 3 ci-après).

Graphique 3
Solde budgétaire de la Chine
 (en % du PIB)



Source : Institute of International Finance (IIF).

212

Simultanément, la forte augmentation de l'épargne totale (comme l'indique la croissance structurelle des surplus courants, en dépit d'un taux d'investissement élevé), dans un cadre domestique de débouchés financiers restreints en termes d'allocation de fonds (contrôle sur les mouvements de capitaux, gamme limitée d'instruments d'épargne), a entraîné un flux régulier de ressources pour le système bancaire domestique. Ceci a fortement réduit le besoin pour les banques chinoises d'avoir recours aux financements internationaux, les mettant à l'abri du tarissement des flux financiers au quatrième trimestre 2008.

*Les effets de la transmission
 par le commerce extérieur et l'économie réelle*

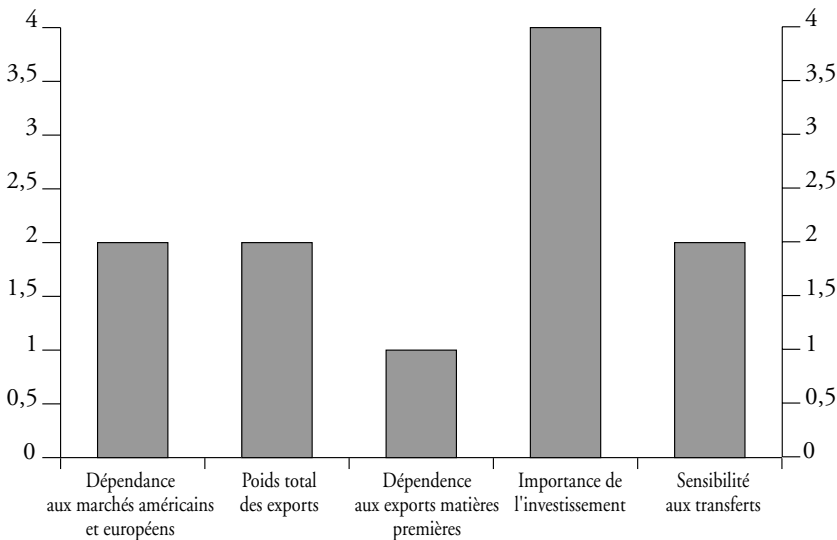
Le principal canal de transmission de la crise internationale sur l'économie chinoise est une transmission dite « réelle » ou liée au commerce, au travers de laquelle la dégradation de la demande et de la croissance dans les pays développés exerce une pression baissière sur les secteurs exportateurs des pays en développement. L'analyse est menée ici d'abord au travers d'une approche « statique » (importance et caractéristiques de ce commerce international pour l'économie chinoise), puis par une approche dynamique s'appuyant sur les calculs d'élasticité.

Approche statique

Le ralentissement de la croissance des exportations, ou sa contraction, a une conséquence directe sur la demande agrégée et sur le PIB, ainsi qu'un effet indirect sur l'investissement des entreprises et sur les profits. Dans une approche statique, on peut distinguer cinq grandes composantes du risque de transmission réelle : la part des exportations totales dans le PIB, la dépendance commerciale à l'Union européenne et aux États-Unis (importance des marchés américains et européens dans les exportations chinoises totales), l'importance des exportations de matières premières, le taux d'investissement et le poids des transferts courants dans les recettes courantes en devises. Les éléments des graphiques 4a et 4b (ci-après) montrent, d'une part, le degré de « transmission » de ces différentes composantes dans le cas de la Chine et, d'autre part, une comparaison entre la Chine et un échantillon de pays en développement. Les calculs statistiques sont ici essentiellement des traitements de normalisation des indicateurs et de « mise sur une échelle commune » allant de 1 (risque de transmission faible) à 4 (risque de transmission élevé).

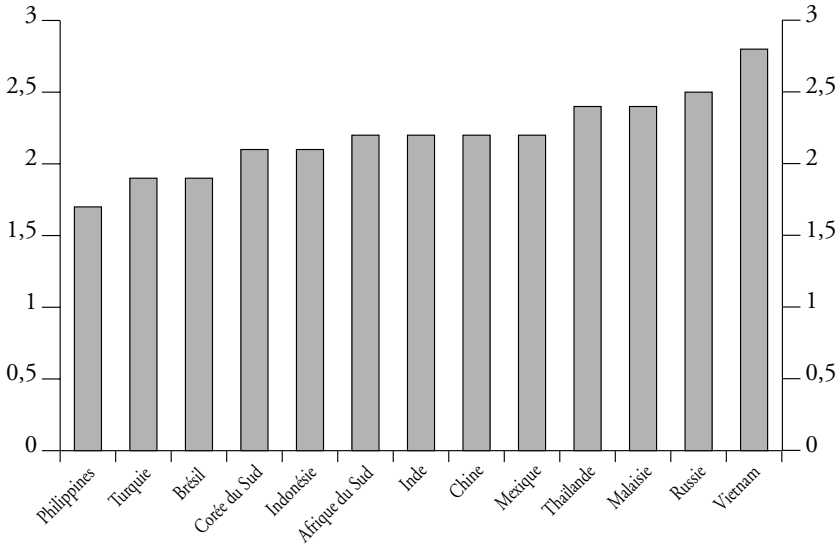
Graphique 4a
Facteurs de transmission « réelle »

213



Source : TAC d'après les données du FMI et de la Banque mondiale.

Graphique 4b
Transmission réelle : comparaison internationale



Source : TAC d'après les données du FMI et de la Banque mondiale.

214

Sans surprise, l'importance des échanges commerciaux avec les États-Unis et l'Union européenne ainsi que la part des exportations dans le PIB sont des facteurs importants de risque pour la Chine ; par ailleurs, le pays n'est dépendant ni des exportations de matières premières, ni des transferts de travailleurs émigrés. Par contre, le taux d'investissement est une composante clé du risque de transmission réelle, avec un enchaînement possible entre exportations en baisse et retournement sur les dépenses d'investissement. Notons que ce taux n'est pas uniquement élevé du point de vue de la transmission du choc exogène, mais qu'il est également parmi les plus élevés dans l'ensemble des pays en développement et qu'il n'y a pas d'expérience historique récente de pays capable de maintenir durablement un effort aussi important d'accumulation du capital.

Au total, le calcul d'un score synthétique moyen sur ces facteurs « réels » suggère un risque de transmission certes significatif, mais pas parmi les plus élevés des pays en développement.

Approche dynamique

L'approche statique doit d'être complétée par une analyse temporelle. Ici, un grand nombre d'estimations différentes, mais robustes, ont été testées économétriquement, liant les exportations ou le PIB chinois à la croissance du PIB de l'Union européenne et des États-Unis.

Ces équations sont estimées sur des données trimestrielles depuis 2000 en format log-log permettant une lecture directe des élasticités ; toutes les propriétés statistiques requises sont vérifiées (éléments autorégressifs, stabilité des coefficients...).

Une vue d'ensemble permet de mettre en avant la relation entre le PIB chinois et les profils cycliques des PIB européens et américains. Ces estimations d'équilibre partiel montrent des propriétés statistiques très satisfaisantes pour des équations simples et sont suffisamment robustes et stables au cours de la période considérée (notamment en ce qui concerne l'équation avec le PIB des États-Unis). En estimant une équation incorporant les PIB américains et européens (dans une seule variable de « demande globale ») et la variable de taux de change USD/EUR (toujours significative dans un intervalle de confiance de 99 %), les résultats (dernière ligne du tableau 1) confirment la très forte sensibilité du PIB chinois à l'activité économique des États-Unis et de l'Union européenne, avec une élasticité globale proche de 3,6.

Tableau 1
Relations entre le PIB de la Chine, des États-Unis
et de l'Union européenne

	Élasticité au PIB	t-stat	R ²	Période
Équation avec PIB US (T-2)	3,71	48,9	0,99	T3-2000 - T4-2008
Équation avec PIB UE (T-1)	4,42	56,9	0,99	T3-2000 - T4-2008
Équation avec PIB UE (T-1) et USD/EUR	3,76	25,9	0,99	T3-2000 - T4-2008
Équation avec PIB US+UE et USD/EUR	3,65	25,1	0,99	T3-2000 - T4-2008

Source : TAC.

215

Une conclusion simple tirée de ces exercices est que la capacité de la Chine à éviter une transmission massive à la croissance économique est probablement associée à une « rupture structurelle » significative de la « stratégie d'intégration internationale » suivie durant les décennies passées.

L'observation des performances chinoises en matière d'exportations pendant les trimestres paroxystiques de la crise (fin 2008 et tout début 2009) atteste de cette transmission relativement importante, avec un retournement spectaculaire des rythmes annuels de progression des exportations (-17 % en rythme annuel au premier trimestre 2009 contre +23,1 % au troisième trimestre 2008). De façon intéressante cependant, la contraction est encore plus prononcée pour les importations

(-30,8 % au premier trimestre 2009 contre +25,9 % au troisième trimestre 2008), traduisant non seulement le retournement du prix des matières premières, mais également la capacité de la Chine à « transférer » une partie importante de ses ajustements au commerce international à ses fournisseurs principaux (Corée du Sud, Taiwan, Japon, par exemple). Cela pourrait suggérer l'accélération d'une tendance observée lors des dernières années : la diminution du contenu en importations des exportations, une adaptation plus rapide du secteur productif avec des effets plus importants de diffusion des IDE dans la production locale et une stratégie claire vers une intégration verticale plus prononcée, notamment dans l'industrie des biens intermédiaires.

UN SOUTIEN PUBLIC MASSIF ET RAPIDE A ATTÉNUÉ L'IMPACT DE LA CRISE

Face au choc exogène, les autorités ont très rapidement réexaminé les politiques économiques mises en œuvre et elles ont, tout aussi rapidement, adopté un ensemble de mesures, d'ampleur considérable et avec un calendrier court, pour permettre l'absorption du choc exogène. Dès le mois d'octobre 2008, le biais restrictif des politiques monétaires et de crédit a été abandonné et les autorités ont annoncé un plan massif de soutien public à l'économie.

216

Relance budgétaire

Un plan de dépenses budgétaires a été adopté dès le mois de novembre 2008, prévoyant 4 000 MdCNY de dépenses supplémentaires (c'est-à-dire 587 Md\$, environ 14 % du PIB) destinées à financer de nouveaux projets en 2009 et en 2010.

Il y a eu un débat parmi les observateurs de la Chine sur la « réalité » des nouvelles dépenses, puisque la plupart des projets annoncés faisaient déjà partie du plan quinquennal chinois. Néanmoins, il semble acquis qu'environ 25 % des dépenses annoncées concernent effectivement des projets nouveaux et, pour le reste, le fait d'anticiper ou d'avancer la programmation de dépenses de moyen terme sur une période courte peut effectivement jouer un rôle contracyclique considérable, avec l'avantage de réduire les délais entre décision et exécution puisque les phases de conception et de planification sont déjà avancées.

Tableau 2
Composantes du plan de soutien budgétaire à décaisser
avant fin 2010
 (en MdCNY)

Logements sociaux	400
Infrastructure rurale (électricité, eau et routes)	370
Transport (rail, routes et aéroports)	1 500
Santé et éducation (y compris écoles et hôpitaux)	150
Énergie et environnement (y compris adduction/traitement eau)	210
Innovation technologique	370
Reconstruction post-tremblement de terre	1 000
Total	4 000

Sources : National Development and Reform Commission (NDRC) ; Banque mondiale.

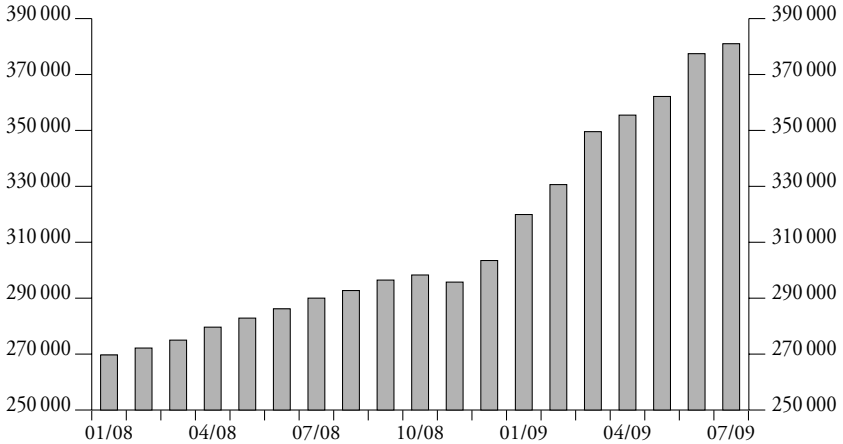
Des incertitudes demeurent quant aux détails et aux montants exacts de ce plan, mais il n'y a pas de doute sur l'ampleur (considérable), la focalisation (investissement en infrastructures) et la flexibilité (ajouts d'autres composantes en cas de besoin). Nous estimons que l'effet net de stimulation directe sera l'équivalent de 4 % à 6 % du PIB en 2009, à peine inférieur en 2010. L'analyse doit par ailleurs incorporer les questions sur l'effet multiplicateur de ces dépenses sur la demande et la croissance. Les estimations habituelles sur la Chine montrent que cet effet est au moins égal à 1 et nous pensons qu'il pourrait être plus élevé dans le cas actuel, compte tenu des très faibles « fuites » sous forme d'importations des dépenses retenues et de leur affectation géographique par régions chinoises.

217

Politique monétaire et de crédit

Simultanément, les autorités monétaires chinoises ont brutalement inversé le mouvement de resserrement progressif entamé depuis plusieurs trimestres : baisse des taux d'intérêt et des taux de réserve obligatoires, levée des restrictions quantitatives sur la distribution de crédit et renversement des « recommandations administratives » ont été actionnés simultanément fin 2008 et ont induit une forte accélération de la distribution de crédit. Ce relâchement des contraintes sur l'offre de crédit coïncide avec le fait qu'une part considérable du plan de dépenses budgétaires est financée au travers du crédit bancaire, créant une demande de financement se substituant à celle du secteur exportateur. Afin de réduire la pression sur le capital des banques, les institutions financières « souveraines » du pays ont pris des participations au capital des plus grandes banques chinoises (Industrial and Commercial Bank of China, China Construction Bank et Bank of China).

Graphique 5
Crédits bancaires totaux en Chine
 (en CNY, 100 mn)



Source : People's Bank of China (PBoC).

218

Simultanément, le gouvernement chinois a utilisé la politique budgétaire pour soutenir, de façon directe ou indirecte, certains marchés d'actifs et le secteur de la construction, particulièrement vulnérables au moment de l'éclatement de la crise internationale : réduction du premier versement pour l'achat d'un logement, taux hypothécaires préférentiels, baisse des droits de transaction et des taxes sur les plus-values immobilières... Ces mesures de soutien prises fin 2008 semblent avoir provoqué une stabilisation, puis un modeste rebond du secteur immobilier en Chine, même si les évolutions de la politique monétaire et de crédit ont également joué un rôle critique dans ce mécanisme.

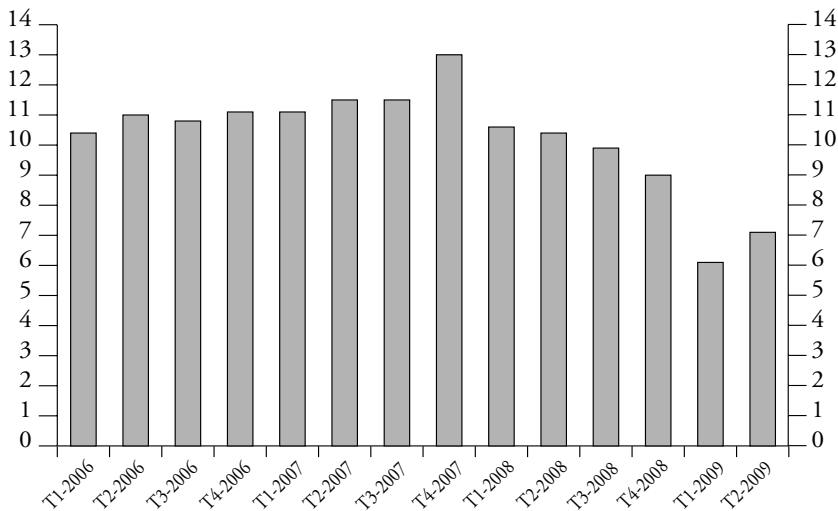
Perspectives à court terme : croissance stabilisée, excédents externes élevés et interrogations sur le risque déflationniste

L'analyse des mécanismes de transmission de la crise internationale à la Chine montre des résultats ambivalents : une forte relation dynamique, des effets statiques de la transmission relativement estompés en moyenne et une importante vulnérabilité à des risques inattendus. En parallèle, les derniers indicateurs de l'activité économique ainsi que la solidité structurelle du pays incitent à croire que les politiques expansionnistes de soutien à l'activité sont parvenues à éviter le choc majeur qui était craint au moment de l'éclatement de la crise.

En termes de croissance économique globale, les analystes s'accordent désormais sur des chiffres autour de 7,5 % pour la progression du PIB

en 2009. Pour 2010, un simple calcul intégrant l'impact attendu du soutien budgétaire et une contribution nette du commerce extérieur très légèrement positive montre qu'il faudrait un effondrement de l'investissement privé ou une très sensible baisse de la consommation réelle pour amener la croissance chinoise en deçà de 8 % à 8,5 %. Ce serait un succès toujours incontestable au regard des performances observées ailleurs dans le monde et correspondant exactement aux objectifs de long terme affichés par les autorités chinoises. Ceci traduit néanmoins le retour à une expansion sensiblement moins rapide qu'au cours des années précédentes avec, en conséquence, un besoin nouveau d'adaptation structurelle.

Graphique 6
Croissance du PIB en Chine, T1-2006 à T2-2009
(en glissement annuel et en %)



Source : National Bureau of Statistics (NBS).

À court terme, la question de l'évolution des prix est plus préoccupante. Le retournement des prix alimentaires et énergétiques, les surcapacités dans des secteurs primordiaux, des pressions baissières sur les salaires et les marges, ajoutés à un « effet de base » particulier ont entraîné une baisse absolue du niveau des prix. Même si les évolutions récentes des cours des matières premières et la dissipation mécanique des effets de base sur les chiffres annuels d'inflation laissent penser que cette déflation n'est pas durable, il ne faut pas en sous-estimer les risques dans le cas d'une économie chinoise structurellement « tirée » par des effets de levier financier élevés.

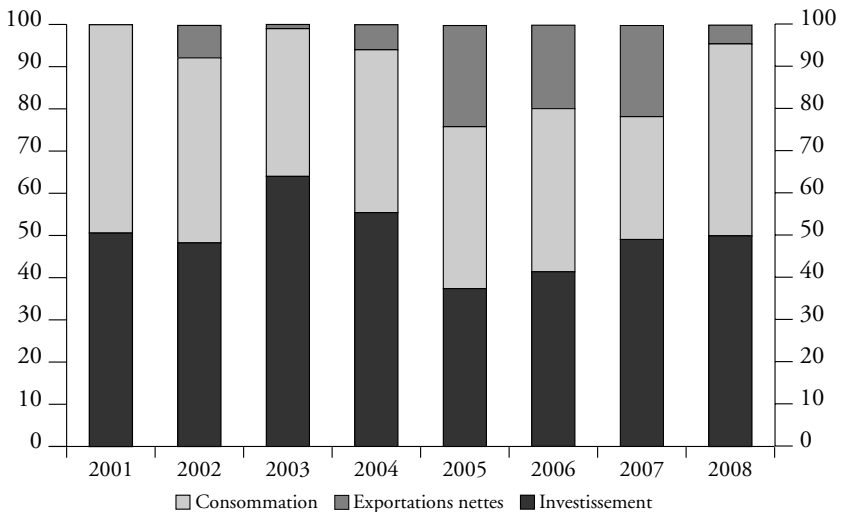
*LA CRISE : ACCÉLÉRATEUR
DES TRANSFORMATIONS ÉCONOMIQUES CHINOISES*

D'un point de vue extérieur, la Chine sortira ainsi largement indemne de la crise globale ; du point de vue de la stratégie de développement, la crise favorise des changements structurels préparant une nouvelle étape du « rattrapage » chinois en Chine : réorienter la production vers la consommation domestique finale et vers les régions intérieures du pays, diversification en termes de commerce international et volonté de voir les entreprises chinoises se développer rapidement au travers d'acquisitions à l'étranger.

Rééquilibrage domestique et intrarégional

L'observation traditionnelle du rôle du secteur externe dans la dynamique de croissance par la contribution nette des exportations suggère un poids relativement faible (1,1 % en moyenne depuis 2001 pour une croissance totale du PIB, en moyenne, de 10 %) et en nette décroissance après un pic en 2005.

Graphique 7
Contribution à la croissance du PIB chinois, 2001-2008
(en %)

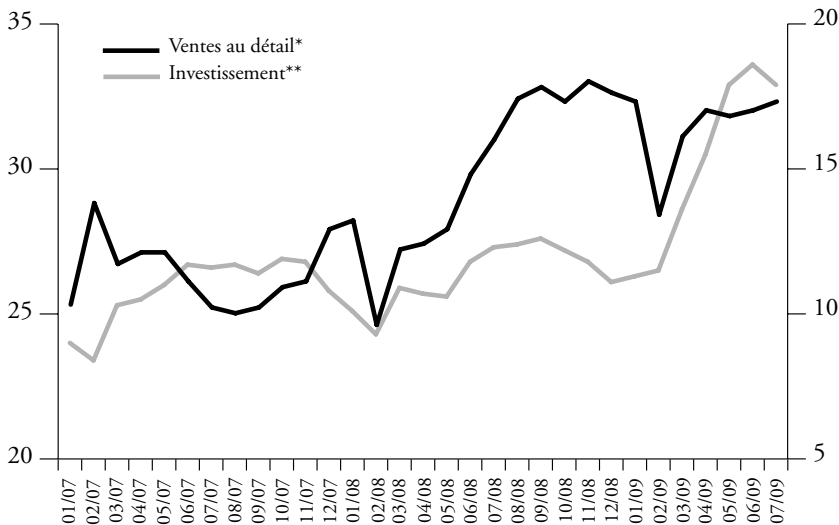


Sources : National Bureau of Statistics (NBS) ; TAC.

Pour une analyse de plus court terme, nous utilisons les données mensuelles des ventes au détail, déflatées de l'indice des prix à la consommation, pour évaluer la consommation réelle des ménages et les taux de croissance de l'investissement total à prix courants.

Les évolutions depuis l'éclatement de la crise confortent l'hypothèse d'une « résistance » de la demande, avec un rebond vigoureux des dépenses d'investissement après le tassement fin 2008, en relation avec la dynamique de distribution de crédit, et d'une stabilisation à relativement haut niveau des ventes au détail après l'accélération des deuxième et troisième trimestres 2008.

Graphique 8
Demande domestique en Chine (janvier 2007-juillet 2009)
(en %)



* Déflatées par les prix à la consommation, glissement annuel, échelle de droite.

** Croissance nominale, glissement annuel, échelle de gauche.

Source : National Bureau of Statistics (NBS).

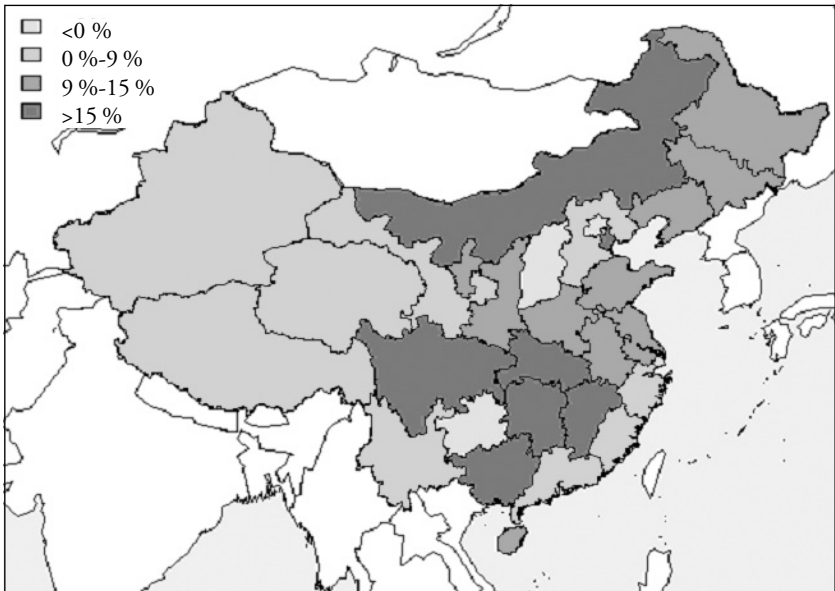
Cette résistance des consommateurs est une résultante, complexe et sans doute instable, entre les effets très négatifs sur les revenus des destructions d'emplois (20 millions d'emplois perdus entre septembre 2008 et mars 2009), l'effet positif sur les revenus ruraux des hausses des prix des produits alimentaires en 2007-2008 et les mesures de soutien décidées par les Pouvoirs publics (allant des primes directes sur les achats de biens durables à l'annonce des premiers éléments d'une couverture santé) : elle pourrait être durable, compte tenu de la stabilisation macro-économique en cours, des premiers signes d'amélioration de l'emploi et des soutiens aux revenus (hausses de salaire des fonctionnaires, baisses d'impôts, subventions agricoles). Le plus important est sans doute le chemin pris en direction d'un système de protection sociale plus développé, visant à réduire les incertitudes de « cycle de vie » et à permettre une réduction tendancielle du taux d'épargne des ménages.

Compte tenu de la réaction des autorités chinoises face à la crise, les dépenses d'investissement seront le moteur principal de la croissance en 2009 et sans doute encore en 2010. La concentration des efforts sur les infrastructures vise à absorber les capacités de production nouvelles dans les biens intermédiaires, mais elle permet également une inflexion visible du point de vue de la répartition géographique de la croissance : les provinces les plus « avancées » des zones côtières étaient mécaniquement les plus exposées au commerce international et elles enregistrent des difficultés plus aiguës (Guangdong, Shanghai et Pékin), alors que les régions de la « deuxième couronne » enregistrent à plein les effets des dépenses publiques (cf. carte 1). Ici encore, on peut penser que ces efforts exceptionnels de constitution d'une infrastructure globale (énergie, transport, mais aussi environnement et eau) de qualité devraient permettre à terme le meilleur équilibre régional de la croissance que les autorités appellent de leurs vœux depuis plusieurs années.

Carte 1
Taux de croissance de la production industrielle par région
en mai 2009

(en glissement annuel et en %)

222



Sources : National Bureau of Statistics (NBS) ; TAC.

Diversification des relations commerciales

Le choc exogène auquel la Chine a fait face conduit également à un ajustement de son modèle d'intégration commerciale. Cet ajustement pousse, d'une part, à l'intégration croissante en amont des processus de production pour les secteurs exportateurs et, d'autre part, à une recherche plus active de diversification par partenaire. Le premier point se traduit par les investissements considérables dans les industries de biens intermédiaires au cours des années passées et a permis à la Chine de transférer une part considérable du choc sur ses exportations à ses propres fournisseurs, asiatiques en particulier. C'est cet ajustement fort qui permet au pays de conserver une contribution nette du commerce extérieur nulle, malgré la chute des exportations et le maintien d'une forte demande intérieure.

La recherche active d'une plus forte diversification des échanges par partenaire se lie à la fois à l'activité de « diplomatie commerciale » du pays et aux changements récents de la structure des échanges.

Au cours des six premiers mois de 2009, le nombre d'événements de diplomatie commerciale chinoise (visites officielles chinoises à l'étranger ayant une composante commerciale, ou visites d'officiels étrangers en Chine) a augmenté de 50 % avec l'Afrique ou avec les pays de la Communauté des États indépendants (CEI) et a plus que doublé avec l'Amérique latine, par rapport aux six mois précédents, alors qu'ils ont diminué dans le cas de l'Europe et n'ont que légèrement augmenté avec l'Amérique du Nord.

223

Cette diplomatie commerciale a été soutenue par une utilisation intensive des ressources financières chinoises. Depuis le début de 2009, la Chine a annoncé des prêts majeurs aux compagnies productrices de pétrole dans les économies émergentes ou en développement, en échange de contrats d'approvisionnement de long terme (Russie, Angola, Kazakhstan, Venezuela, Turkménistan), ou aux pays producteurs de matières premières hors pétrole (République démocratique du Congo). Dans le même temps, la Banque centrale chinoise a encouragé l'utilisation du yuan chinois dans le règlement des transactions commerciales bilatérales, tout en passant des accords de *swap* de devises avec des pays partenaires (Corée du Sud, Malaisie, Indonésie, Biélorussie, Argentine et Hong Kong). Le même type d'accords est en cours de discussion avec le Brésil. Les autorités chinoises ont également annoncé que des ressources financières supérieures à 10 Md\$ seraient disponibles dans les pays d'Asie centrale.

Ceci accompagne une évolution de la structure des échanges chinois par partenaire. En regardant les performances commerciales au travers des marchés destinataires des exportations ou des pays d'origine des importations et en utilisant les statistiques douanières chinoises allant

jusqu'à mai 2009, on mesure les changements annuels au cours des douze derniers mois cumulés¹. Le tableau 3 indique pour la Chine les marchés présentant les croissances les plus élevées et les moins élevées, d'une part, et les fournisseurs avec les croissances les plus élevées et les moins élevées, d'autre part : aucun des « marchés traditionnels » de la Chine n'apparaît dans le haut de la liste et presque aucun des fournisseurs traditionnels n'est présent dans le haut de la liste des pays d'origine. Inversement, certains des partenaires commerciaux principaux, notamment en Asie (Hong Kong, Taiwan, Corée du Sud), ont obtenu de très mauvais résultats concernant leurs ventes vers la Chine. De même, les producteurs de pétrole et de matières premières dominent la structure des marchés ayant la plus forte croissance pour les exportations de biens manufacturés chinois, alors que les fournisseurs avec la croissance la plus rapide sont formés de pays différents, allant de l'Ukraine et du Brésil à la Turquie et à l'Australie.

Tableau 3
Plus fortes et plus faibles croissances des partenaires commerciaux
(juin 2008-mai 2009, en %)

	Exportations chinoises		Importations chinoises
Angola	72,6	Ukraine	39,6
Oman	37,5	Macao	37,4
Arabie Saoudite	32,5	Brésil	25,0
Venezuela	25,3	Nouvelle-Zélande	24,1
Émirats Arabes Unis	21,4	Turquie	19,6
Bangladesh	17,7	Australie	19,5
Brésil	10,8	Oman	19,0
Indonésie	8,3	Arabie Saoudite	14,6
Danemark	6,0	Vietnam	14,5
Italie	5,3	Suède	13,6
Total	0,7	Union européenne à 27	5,6
Union européenne à 27	1,6	Total	5,9
Suisse	8,6	Corée du Sud	9,5
Hong Kong, Chine	9,4	Espagne	10,6
Hollande	9,9	Indonésie	14,8
Espagne	10,9	Émirats Arabes Unis	15,0
Vietnam	12,6	Hollande	15,2
Taiwan	12,8	Angola	16,0
Russie	14,9	Hong Kong, Chine	22,1
Macao	16,9	Taiwan	22,2
Finlande	17,3	Venezuela	27,6
Ukraine	21,2	Inde	28,9
Turquie	22,6	Philippines	41,6

Source : TAC d'après les données de China Customs Statistics (CCS).

Expansion au travers des compagnies multinationales domestiques

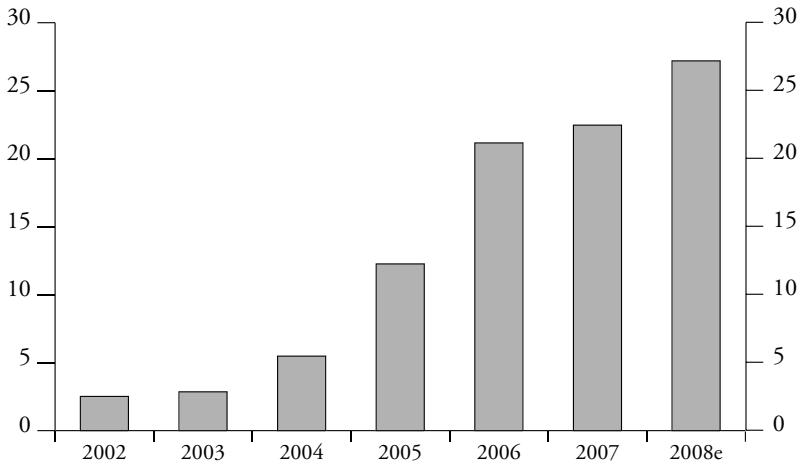
Même s'il est impossible d'établir une relation claire entre la crise globale et les stratégies suivies par les grandes entreprises chinoises, il est probable que la crise crée une incitation supplémentaire aux stratégies d'expansion internationale, que ce soit pour circonvier d'éventuelles mesures de protectionnisme, pour accéder à des technologies jugées critiques et que les investisseurs étrangers en Chine résistent à transférer, ou pour améliorer les compétences et les capacités commerciales, *via* le contrôle de chaînes logistiques ou de marques occidentales.

Il est révélateur que les nouvelles lois concernant les IDE en Chine soient plus restrictives (y compris la dernière loi antitrust, potentiellement utilisable comme outil de restriction à des prises de participation étrangères dans les secteurs ou les entreprises dites sensibles), alors que, simultanément, toute une gamme de décisions administratives vise à faciliter les acquisitions d'entreprises étrangères par des entreprises chinoises domestiques.

L'analyse statistique des acquisitions chinoises à l'étranger est délicate, à cause de grandes divergences entre les sources habituelles sur les fusions-acquisitions et d'une propension particulière à annoncer un nombre relativement élevé d'accords entre entreprises, même si un taux d'échec élevé réduit le nombre de *deals* effectivement menés à bien. En dépit de ces réserves, l'évolution globale des toutes dernières années est incontestablement une très forte progression des IDE chinois, avec des flux annuels inférieurs à 5 Md\$ jusqu'en 2004 et au-dessus de 25 Md\$ en 2008.

225

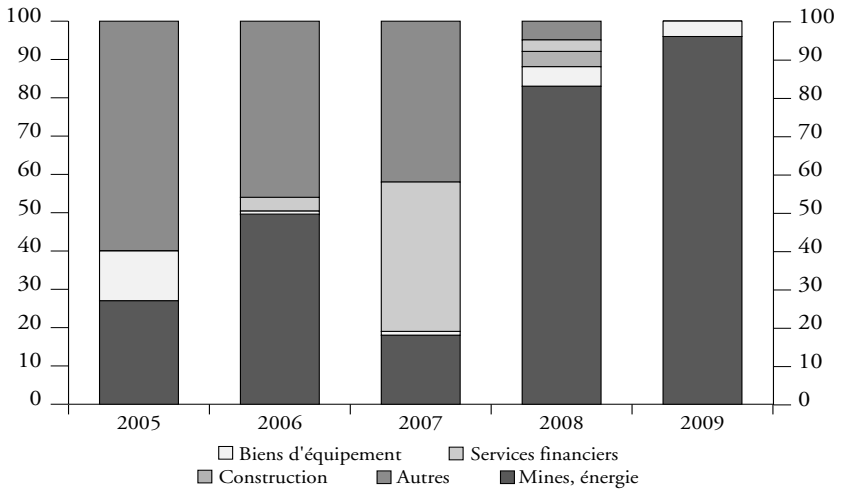
Graphique 9
Investissements directs chinois à l'étranger, 2002-2008
(en Md\$)



Sources : Cnuccd ; TAC.

En observant les différentes opérations annoncées et « bouclées » au cours de la période plus récente, on observe la concentration massive des acquisitions chinoises dans les secteurs énergétiques et miniers, en lien direct avec la stratégie globale de sécurisation des approvisionnements de matières premières stratégiques et en parallèle avec les évolutions commerciales évoquées plus haut.

Graphique 10
Acquisitions chinoises à l'étranger par industrie ciblée
(en %)



226

Source : TAC, d'après Internet Securities.

Si l'on combine cette expansion internationale, portée, en quelque sorte, par les objectifs politiques et sécuritaires du pays, avec le fait que la crise induit un basculement de la demande vers l'investissement public tout en accroissant les pressions sur le secteur exportateur (privé et dominé par les investisseurs étrangers) et quelques annonces récentes de prise de participation publique « forcée » dans des entreprises réputées « privées », on ne peut s'empêcher de voir une reprise en main du secteur productif par les commandes d'État, les entreprises publiques ou la distribution du crédit par les banques publiques.

NOUVEAUX DÉFIS POUR LA PROCHAINE DÉCENNIE

La Chine a de nouveau surpris en réussissant à éviter les conséquences les plus dévastatrices d'un choc exogène potentiellement catastrophique.

La capacité de réaction rapide de la politique économique et la puissance financière tirée de plusieurs années de larges excédents d'épargne domestique abondante et des réserves de change massives ont favorisé le maintien d'une croissance économique satisfaisante, tout en permettant l'accélération des changements structurels déjà planifiés ou souhaités par les autorités chinoises avant la crise.

Malgré l'appréciation positive des évolutions récentes, ces changements structurels, dans un contexte de croissance des pays industrialisés durablement moins porteuse, créent mécaniquement de nouveaux défis.

À court et moyen terme, les questions sociales et démographiques vont devenir beaucoup plus sensibles, car le changement de « régime » de croissance, de 10 %-11 % par an à 8 %-8,5 %, pourrait être suffisant pour induire une incapacité à absorber les nouveaux entrants sur le marché du travail. Le risque de chômage ou sous-emploi croissant se double paradoxalement de tensions localisées (types de compétences, régions, secteurs) et d'un enjeu majeur lié au retournement de la structure des âges qui s'opérera dès la prochaine décennie. Cette question est mécaniquement liée à la transformation de la structure industrie/services, à l'amélioration des qualités professionnelles et, probablement de façon critique, à une meilleure allocation de l'épargne et du capital. De ce point de vue, une nouvelle étape dans la réforme financière est inévitable pour les prochaines années.

Le développement stratégique des entreprises chinoises, combiné à une diplomatie commerciale plus intense et à un processus d'intégration domestique, risque d'alimenter de façon structurelle des réactions protectionnistes. Une telle sensibilité des partenaires économiques de la Chine va se traduire par une multiplication prévisible des différends commerciaux, en témoigne le nombre croissant de plaintes déposées contre la Chine devant l'Organisation mondiale du commerce (OMC). Mais elle sera de plus en plus liée à des aspects financiers (aide au développement conditionnelle, questions de gouvernance dans les pays bénéficiaires de l'assistance chinoise, accords garantissant des approvisionnements de matières premières à long terme) et à la sécurité (par exemple, l'opposition de l'Inde à une acquisition chinoise dans l'industrie des télécoms). Dans tous les cas, ces tensions probables vont influencer les modalités d'intervention de la Chine dans les relations internationales.

Enfin, les inflexions structurelles de la Chine doivent intégrer le défi de la réduction impérative de sa dépendance à l'énergie et aux autres matières premières, évolution intimement liée aux questions environnementales, chinoises comme globales. L'extension territoriale de la réussite chinoise des provinces côtières et le rôle croissant d'une

demande intérieure alimentée par le gonflement des classes moyennes ne pourront se faire sur la même base d'inefficience énergétique et de dégâts environnementaux.

NOTE

1. Flux commerciaux cumulés sur la période allant de juin 2008 à mai 2009 comparés aux flux commerciaux cumulés entre juin 2007 et mai 2008.

BIBLIOGRAPHIE

228

- ALLEN F. et *al.* (2009), « The Financial System Capacities of India and China », document de travail non publié.
- AMITI M. et FREUND C. (2008), « The Anatomy of China's Export Growth », Banque mondiale, World Bank Policy Research, *Working Paper*, n° 4628.
- BANQUE MONDIALE (2008, 2009), *Quarterly Update on China*, publications diverses.
- GUO K. et N'DIAYE P. (2009), « Is China's Export-Oriented Growth Sustainable ? », FMI, *Working Paper*.
- HUCHET J.-F. et LEMOINE F. (2007), « Dix grandes questions sur la Chine », Club du CEPPII.
- KUIJS L. (2006), « How Will China's Saving-Investment Balance Evolve ? », Banque mondiale, *Working Paper*, n° 3958.
- PORTER N. et XU T. (2009), « What Drives China's Interbank Market ? », FMI, *Working Paper*, n° 09/189.
- XIAOYUAN J. (2009), « China's Long March toward Greater Openness », Institute of Industrial Economics, *Working Paper Series*.
- XIE J., PINTER L. et WANG X. (2009), « China : Promoting a Circular Economy », World Bank Technical Assistance Program, *Policy Note*.
- ZHANG C. et *al.* (2009), *Promoting Enterprise-Led Innovation in China*, Banque mondiale.