

Chine / États-Unis : dialogue, ou choc des Titans ?

Les relations entre la Chine et les États-Unis sont devenues un enjeu central pour l'économie mondiale. Il n'en allait pas ainsi il y a dix ans, mais l'extraordinaire croissance de la Chine dans un monde de plus en plus globalisé a provoqué un déplacement du centre de gravité vers l'Est. Le monde, l'économie et les marchés s'organisent désormais autour d'un axe sino-américain, et non plus seulement autour des États-Unis. L'importance de la Chine (et, avec elle, de toute l'Asie) ne se discute plus, qu'il s'agisse d'échanges réels ou de flux financiers. Mais cet axe, que certains qualifient de nouveau Bretton Woods, a ses fragilités. Prendre les tendances récentes et tirer le trait est impossible : cela supposerait toujours plus de déséquilibres dans l'économie mondiale (manque d'épargne ici, accumulation de réserves là) à un moment où, peut-être, les points de rupture économique, politique ou encore financier, sont déjà atteints.

Les années 1990 sont celles du renouveau du modèle américain. Ce sont aussi, et surtout, celles de l'arrivée au premier plan de la scène mondiale de deux nouveaux géants, au demeurant deux puissances nucléaires, la Chine et l'Inde. Ce n'est pas tant que ces pays (particulièrement la Chine) aient connu un tel emballement de leur croissance économique et de leurs échanges. La nouveauté tient à l'effet de taille de ces pays, de leurs populations (37 % de la population mondiale), de leurs besoins en termes de développement et de rattrapage de niveau de vie, et donc de possibilités d'altération des grands équilibres mondiaux, qu'ils soient économiques, financiers, politiques, énergétiques, environnementaux.

Le choc des Titans

Dans ce qui suit, nous nous intéressons surtout aux relations entre l'actuelle première économie mondiale, les États-Unis, et son principal challenger, la Chine. Selon le FMI, le rapport de puissance entre les deux pays, évalué sur la base du PIB mesuré au taux de change courant, était de 5 en 2006¹. Il était de 9,1 en 1980 et serait de 4,2 en 2008. L'exercice est risqué mais, si l'on extrapole les tendances, le PIB en volume des États-Unis serait dépassé par celui de la Chine aux alentours de 2040 et par celui de l'Inde vers 2055, l'Inde faisant jeu égal avec la Chine environ dix ans plus tard. La dernière fois que ces deux économies ont dominé le monde, c'était en... 1500² !

En décembre 2006, la Chine et les États-Unis ont lancé leur « Dialogue Économique Stratégique ».

Les deux géants doivent ainsi se retrouver tous les six mois pour avoir une discussion globale autour de trois thèmes principaux et dans une optique de long terme : la soutenabilité de la croissance, l'ouverture du marché domestique chinois et les questions énergétique et environnementale. Le

projet est clair dans ses ambitions : « s'assurer que les bénéfices de la relation économique croissante des États-Unis avec la Chine soient partagés équitablement entre les citoyens des deux pays ». En toile de fond se dessine néanmoins une âpre lutte pour le *leadership* mondial.

Le prochain rendez-vous de ce Dialogue est fixé au mois de mai 2007, et dès avant cette réunion, on voit se multiplier les frictions entre les deux pays (cf. encadré). Parmi les raisons sous-jacentes à ces frictions, il y a la question de la rigidité et de la sous-évaluation du yuan, à laquelle s'associe celle du déficit commercial bilatéral entre les États-Unis et la Chine. En 1990, ce déficit atteignait 10 milliards de dollars, ce qui correspondait alors à 9 % du déficit commercial total. En 2006, cette proportion est passée à 28 %. Ce déficit bilatéral de 233 milliards de dollars est le plus important que les États-Unis réalisent avec un seul pays, cette position ayant été tenue par le Japon jusqu'en 2000.

Avec 5 % des exportations américaines de marchandises qui lui sont destinées, la Chine est le quatrième client des États-Unis (derrière le Canada, le Mexique et le Japon). C'est surtout leur deuxième fournisseur (talonnant le Canada), avec 15 % des importations américaines. Comparés aux masses en jeu du côté commercial, les flux d'IDE (investissement direct étranger) font pâle figure (cf. tableau 1). En 2006, les États-Unis ont

1. Soit un niveau de PIB en valeur de 13 245 milliards de dollars pour les États-Unis et de 2 360 pour la Chine, le PIB indien se situant à 887 milliards (base de données du rapport sur l'économie mondiale du FMI).

2. Pour les travaux de rétrospective de très long terme, voir Maddison (2006), *The World Economy, A Millennial perspective*. Pour la prospective, voir par exemple Goldman Sachs (2006), *The World and the BRICs dream*.

Tableau 1

Relations économiques et financières

milliards \$	Etats-Unis		Chine	
	1990	2006	1990	2006
Solde commercial	-111	-836	9	178
IDE entrants	49	184	4	79
IDE sortants	-37	-249	1	111
Réserves de change *	52	42	29	1066
PIB	5 800	13 250	370	2 360

* stock en fin de période

Source : Datastream, BEA, CA

investi 4 milliards de dollars en Chine, le double de 2005, mais cela ne représente que 2 % du total des IDE sortants.

Les raisons du malaise face à la Chine

Les griefs des États-Unis à l'encontre de la Chine ne sont pas uniquement commerciaux. Dans les années 1990, le dynamisme de la croissance américaine a pu rendre l'intensification de la concurrence chinoise supportable parce que, grâce à la forte progression des revenus et du patrimoine, le sentiment que tout le monde était gagnant prédominait. La récession de 2001 et la reprise sans emplois qui a suivi jusqu'à la mi-2003 ont changé la donne. Le réveil de la tentation protectionniste, alors même que l'économie génère désormais de nombreux emplois, est révélateur d'un malaise face à la mondialisation, celui de la classe moyenne en particulier, sujet dont la classe politique s'est emparée. D'où vient ce malaise, par quoi est-il alimenté ? Par le déclin de l'emploi manufacturier, la stagnation du pouvoir d'achat du revenu, le creusement des inégalités. Par le sentiment que la Chine est responsable de ces évolutions.

3. Alors que, au lendemain de la Seconde Guerre mondiale, à l'apogée de l'industrie américaine, l'emploi manufacturier comptait pour 45 % du total de l'emploi et la production manufacturière pour un bon quart du PIB.

4. Cf. Mankiw et Swagel (2006), « The politics and economics of offshore outsourcing », *NBER working paper* n°12398, juillet ; Harrison et McMillan (2006), « Outsourcing jobs ? Multinationals and US employment », *NBER working paper* n°12372, juillet.

Le cas de l'emploi

Les canaux de transmission de l'influence chinoise sur l'emploi manufacturier américain sont assez évidents. **L'incitation à délocaliser, à soustraire pour profiter du bas coût de la main-d'œuvre et à importer plutôt qu'à produire soi-même est grande.** En même temps, la main-d'œuvre libérée peut être réallouée vers des secteurs d'activité à plus forte valeur ajoutée. Les gains de productivité qui accompagne cette réallocation expliquent que la part de l'emploi manufacturier dans le total de l'emploi salarié non agricole ait davantage baissé que la part du secteur dans le PIB, pour se retrouver aujourd'hui à un niveau similaire de 12 %³. **Le débat reste cependant ouvert pour déterminer si l'emploi manufacturier américain est substituable, ou complémentaire, à celui des pays à bas salaires**⁴.

Dans tous les cas, toute estimation de l'impact de la concurrence chinoise sur l'emploi manufacturier est à mettre en regard des 3,2 millions d'emplois perdus (en net) entre 2000 et début 2007 dans le seul secteur manufacturier. Entre la mi-2000 et la fin 2003, les pertes d'emplois ont été d'une ampleur sans précédent (à hauteur de 3 mil-

La pression protectionniste

Le 30 mars, on apprend que le Département du Commerce a adopté, en décision préliminaire, des mesures protectionnistes à l'encontre de la Chine (imposition de droits de douane, compris entre 10,9 % et 20,35 %, sur les importations de papier couché chinois en rétorsion aux subventions équivalentes qui seraient perçues par ce secteur en Chine). Le 9 avril, ce sont deux plaintes qui sont déposées à l'OMC visant le piratage à grande échelle des films, livres, musiques et logiciels américains en Chine (l'une porte précisément sur l'aspect du copyright, l'autre sur l'existence de barrières douanières à l'entrée empêchant l'achat des versions légales). Le risque d'une escalade vers une guerre commerciale ouverte et de représailles chinoises est cependant limité tant est grand l'intérêt mutuel des deux parties en présence à une résolution en douceur de leurs différends.

Alors que la Maison Blanche cohabite depuis le début de l'année avec un Congrès démocrate, la dimension bi-partisane des débats sur les bénéfices et les coûts de la mondialisation doit être soulignée. Ce qui surprend dans la décision du Département du Commerce, c'est la rétorsion à l'égard d'un pays non officiellement reconnu comme économie de marché, rompant ainsi une pratique d'un quart de siècle environ selon laquelle les entreprises américaines n'étaient pas autorisées à porter plainte contre des subventions accordées dans de tels pays. Mais selon les propres termes du secrétaire d'État au Commerce américain, C. Gutierrez, « *tout comme la Chine évolue, nos moyens d'action évoluent de même pour garantir un juste traitement des Américains* ». Plus globalement, la contrepartie de l'entrée de la Chine dans l'OMC en décembre 2001 est bien qu'elle respecte désormais les règles du jeu du commerce international tandis que ces règles donnent plus de latitude à ses

partenaires commerciaux pour se plaindre. Cependant, que l'administration américaine change d'optique aujourd'hui est révélateur d'une réelle montée de la tentation protectionniste face à la concurrence déloyale chinoise qui serait exercée *via* le change. Ce sentiment couve depuis un certain temps déjà mais sans s'être traduit en actes. Les projets de loi de deux binômes de Sénateurs (le démocrate Chuck Schumer et le républicain Lindsey Graham, d'un côté ; Max Baucus, le président démocrate de la commission des finances du Sénat, et le républicain Charles Grassley, de l'autre) en sont l'illustration. Shumer et Graham sont à l'origine de la loi visant à imposer des droits de douane de 27,5 % sur les importations en provenance de Chine, ce chiffre correspondant à l'estimation de la sous-évaluation du yuan vis-à-vis du dollar. Mais cette loi n'a jamais été soumise au vote, seule la menace de le faire planait.

Le projet de Baucus et Grassley vise plus large, en s'attaquant à la question de la sous-évaluation des monnaies portant préjudice à l'économie américaine. Leur objectif final est bien sûr d'épingler la Chine, soupçonnée de manipuler sa monnaie. Or, le Trésor, dans son rapport semestriel sur les politiques de change (exigé par la loi de 1988), n'arrive pas à cette conclusion. Contournant ce problème, les deux sénateurs proposent de revoir de manière significative la législation de 1988 sur le suivi des pratiques de change (l'*Omnibus Trade and Competitiveness Act*), en parlant non plus de manipulation (l'intention mercantile sous-jacente est trop difficile à prouver) mais de défaut d'alignement (*misalignement*) du change par rapport à ses déterminants fondamentaux.

A la faveur du retour de la majorité démocrate au Congrès, ces quatre sénateurs ont décidé d'unir leur force pour proposer, d'ici le milieu de l'année, une loi commune.

lions) : la *jobless recovery* y trouve son origine ainsi que le débat sur l'*off-shoring* (sous-traitance délocalisée). Pourtant, près du quart de ces destructions sont le seul fait du secteur informatique, contre-choc de l'éclatement de la bulle Internet, reléguant au second plan l'effet insidieux de la concurrence chinoise. Depuis début 2004, l'hémorragie est plus lente, mais le secteur manufacturier continue de détruire des emplois (environ 200 000). Le mouvement est le plus marqué dans l'ameublement, les transports, le textile et l'imprimerie.

Du fait de l'interaction entre la mondialisation et l'informatisation, de plus en plus d'emplois, y compris du tertiaire, sont exposés à la concurrence extérieure et deviennent « échangeables »⁵. Il y a bien des emplois qui ne seront jamais délocalisables, ceux pour lesquels il ne peut y avoir qu'un contact direct, personnalisé avec le client. Mais tous les emplois répétitifs, facilement automatisables par l'informatique, ne nécessitant pas un savoir-faire particulier, peuvent être délocalisés.

Le cas des revenus

Les preuves d'un impact de la concurrence chinoise sur les salaires et la distribution des revenus en général sont également difficiles à établir. La baisse de plus de 3 % du pouvoir d'achat du revenu médian des Américains entre 1999 et 2002 suivie de sa stagnation jusqu'en 2004 est largement liée aux délais d'ajustement habituels aux évolutions conjoncturelles⁶. On verra dans sa hausse de 1,1 % en 2005 l'amorce d'un rattrapage très attendu, plus en ligne avec les gains de productivité réalisés.

Sur longue période, le creusement des inégalités de revenus aux États-Unis est incontestable. Cependant, le mouvement s'est interrompu dans les années 1990, avec une progression du salaire horaire réel le long de l'échelle de distribution des revenus (cf. graphique 1). Durant cette période, la progression plus rapide du salaire horaire réel du premier décile par rapport à celui des déciles en milieu de distribution a pu alimenter le débat sur la pression particulière exercée sur la classe moyenne américaine par l'effet combiné de la mondialisation et de l'informatisation.

Depuis le début des années 2000, un nouvel accroissement des inégalités semble se dessiner. Cela peut être un effet induit de la mondialisation via l'accroissement de la demande de travail qualifié et mieux rémunéré (contenu dans les

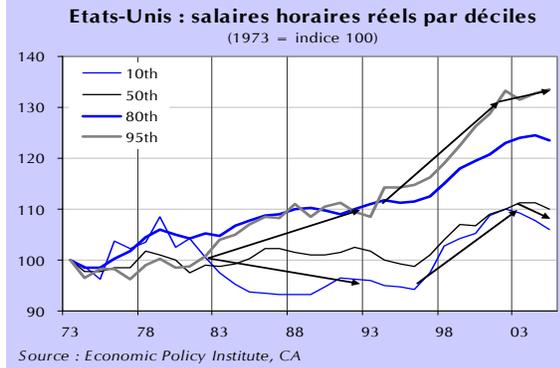
exportations) et la baisse de la demande de travail peu qualifié et peu rémunéré (contenu dans les importations). **Mais la force dominante qui s'exerce est sans doute davantage liée au progrès technique⁷.**

Dès lors, désigner la Chine comme le bouc émissaire serait un faux fuyant, et vouloir se protéger en érigeant des barrières douanières, inefficace. De plus, face à l'inexorabilité de la mondialisation, les États-Unis tirent plutôt bien leur épingle du jeu, faisant la preuve de la flexibilité de leur économie. La montée en puissance de la Chine a pu peser sur l'emploi manufacturier américain, mais cette pression ne fait que s'insérer dans le processus de tertiarisation et d'informatisation de l'économie américaine. Certains emplois sont détruits au profit d'autres et associés à des gains de productivité. C'est ce qui permet à la « machine à créer des emplois » de continuer de fonctionner. Et quoiqu'en disent les détracteurs de la Chine, les États-Unis ne sont pas perdants au jeu de la mondialisation : l'émergence de ce nouveau concurrent leur a permis de continuer de vivre au-dessus de leurs moyens.

Un jeu où tout le monde gagne

Les bénéfices induits

La Chine ferait en somme aujourd'hui ce que firent durant les Trente Glorieuses le Japon et l'Europe. Certains parlent même d'un nouveau Bretton Woods, qui aurait sa logique⁸. Dans ce cadre, la Chine produit ce que l'Amérique consomme et, surtout, utilise les marchés financiers américains pour recycler son épargne. Les États-Unis peuvent donc continuer d'empiler les déficits extérieurs tandis que la Chine (et plus largement l'Asie) accumule des actifs libellés en dollar. **Ce financement « sans pleurs » du déficit courant américain** (pas de fortes pressions à la baisse sur le dollar ni à la hausse sur les taux d'intérêt pour attirer les capitaux) **et les avantages en termes de croissance que les parties en présence en retirent participent à la soutenabilité de cette nouvelle architecture financière internationale. Mais pour combien de temps encore ?**



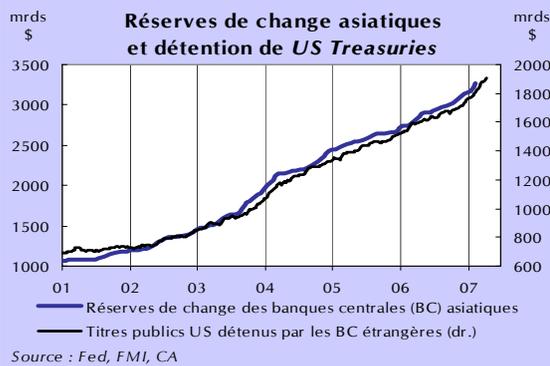
5. Cf. Mann (2006), *Accelerating the Globalization of America : the Role for Information Technology*, Institute for International Economics, juin.

6. L'accélération de la croissance n'entraîne qu'avec retard le même mouvement sur les revenus. Ceux-ci peuvent donc continuer de ralentir sous l'effet de la récession passée et malgré l'entrée dans un nouveau cycle de croissance.

7. Cf. Yellen (2006), « Economic Inequality in the United States », *FRBSF Economic Letter*, décembre.

8. Dooley, Folkerts-Landau et Garber (2003), « An essay on the Revived Bretton Woods System », *NBER working paper* n°9971, septembre.

Graphique 2



9. En revanche, les estimations sont très variables quant à l'ampleur de l'écart entre le niveau « normal » des taux longs (fonction de leurs déterminants fondamentaux habituels) et la réalité : celui-ci serait compris entre 30 et 200 points de base. Pour une revue de ces estimations, cf. BCE (2006), « The accumulation of foreign reserves », *Occasional Paper Series*, n° 43, février.

10. Opération de la banque centrale qui retire de sa propre monnaie sur le marché monétaire dans le but de compenser (stériliser) l'émission consécutive à une intervention sur le marché des changes (achat de devises contre de la monnaie domestique lorsque la parité de celle-ci tend à augmenter).

11. « Global Imbalances and the Lessons of Bretton Woods », *NBER Working Paper*, n°10497, mai 2004.

dance de liquidités contribue à maintenir à un bas niveau les taux d'intérêt longs, ce qui est aussi facteur de croissance. En effet, face à des besoins de financement importants (celui des États-Unis), il y a d'amples capacités de financement (Chine en particulier) : l'offre satisfaisant aisément la forte demande de capitaux (cf. graphique 2), le prix de l'argent (les taux d'intérêt) n'a pas besoin de monter pour que l'équilibre soit atteint⁹.

Les limites du système

Une anomalie du système est que ce sont des pays en développement, bien dotés en travail et peu en capital, qui financent un pays développé, bien doté en capital. La profondeur des marchés financiers américains justifie ce recyclage de l'épargne mais, à terme, le système financier chinois se sera suffisamment développé pour assurer lui-même cette transformation.

Le système pourrait buter sur d'autres obstacles.

Du point de vue asiatique, le nouveau Bretton Woods est soutenable tant que les gains en termes de croissance sont supérieurs aux coûts associés à l'accumulation de réserves de change (inflation dans la sphère réelle et financière, ris-

que de change, problème de stérilisation¹⁰). Or, ces coûts vont croissant. **Du point de vue américain, la question de la soutenabilité du déficit courant (et donc du risque dollar) reste entière**, les mécanismes d'ajustement habituels ne fonctionnant pas. La dépréciation contrôlée du dollar en limite effectivement les effets bénéfiques attendus. Et le bas niveau des taux d'intérêt longs est un facteur de soutien à la croissance.

Un écroulement brutal du système paraît peu probable, compte tenu du statut des États-Unis (première puissance économique mondiale) et du dollar (monnaie de réserve internationale). Mais la situation n'est pas soutenable et elle semble inextricable. Une sortie par le bas (récession américaine) serait une solution radicale mais non souhaitable. Une dépréciation généralisée du dollar n'est pas dans l'intérêt de tous, mais c'est une condition nécessaire.

Le scénario idéal est celui d'un débouclage ordonné, grâce à un lent ajustement du déficit courant américain et à la flexibilisation progressive du régime de change chinois. Cela nécessite que chaque habitant du village global fasse preuve de patience et assume sa part de responsabilité. Pour reprendre une formule d'Eichengreen (2004), l'intérêt individuel doit rejoindre l'intérêt collectif¹¹. Pour les États-Unis et la Chine, cela signifie que le Dialogue est préférable au choc. ■

Hélène BAUDCHON

+ 33 (0) 1 43 23 66 02

helene.baudchon@credit-agricole-sa.fr

Bruno CAVALIER

+ 33 (0) 1 43 23 66 02

bruno.cavalier@credit-agricole-sa.fr