

L'équilibre épargne-investissement en Chine et ses enjeux pour l'économie mondiale

Julia GUÉRIN

Direction des Analyses macroéconomiques et de la Prévision

Service d'Études macroéconomiques et de Synthèses internationales

L'excédent des transactions courantes de la Chine s'est renforcé depuis 1997, notamment sous la forme d'une vive progression de l'excédent des échanges de marchandises qui a atteint, en moyenne, 43 milliards de dollars américains par an sur la période 1997-2004. Reflet de la stratégie d'ouverture et de développement par les exportations adoptée par le pays à partir de 1979, cet excédent est fondé sur son avantage comparatif en termes de coûts salariaux. La part de la Chine dans les exportations mondiales est ainsi passée de moins de 1 % en 1979 à 6,6 % en 2003.

Le vif essor des investissements directs étrangers (IDE), encouragé par les autorités chinoises à partir du début des années quatre-vingt-dix, a également contribué à la progression des exportations. Le flux annuel d'IDE en Chine a été multiplié par plus de 17 entre 1990 (3,5 milliards de dollars) et 2004 (60,6 milliards).

Ce mode de développement de la Chine, qui a largement reposé sur l'essor des exportations, a des implications internationales multiples et significatives. La Chine a exercé une concurrence croissante sur les marchés d'exportation, vis-à-vis des pays industrialisés, mais aussi vis-à-vis de pays en voie de développement (principalement d'Amérique centrale et du Sud, d'Afrique et du Moyen-Orient). Toutefois, la forte croissance de l'industrie chinoise a, également, eu un effet d'entraînement sur les exportations des pays tiers, en particulier depuis l'adhésion du pays à l'organisation mondiale du commerce (OMC) à la fin de 2001.

Par ailleurs, l'essor économique de la Chine n'a pas été sans conséquence pour l'évolution des prix mondiaux.

Enfin, la Chine a considérablement accru ses réserves de change dans le cadre du maintien d'une parité fixe de facto entre le yuan et le dollar, légèrement réévaluée cependant lors de la réforme opérée en juillet 2005. Bien que modeste, cette dernière réforme pourrait préfigurer de plus amples ajustements à l'avenir. En attendant, les réserves de change, au deuxième rang mondial, sont en grande partie constituées de titres publics américains, comme celles de nombreux autres pays asiatiques. Ainsi, un ralentissement économique en Chine et chez ses voisins, pourrait réduire le besoin d'accumulation de réserves de change par les pays asiatiques, entravant le financement du déficit des transactions courantes des États-Unis et accentuant le risque de déstabilisation des marchés internationaux de change et de capitaux.

Or, la poursuite de l'essor de l'économie chinoise apparaît subordonnée à un rééquilibrage au profit des ressorts internes de sa croissance. En effet, à la vigueur des exportations s'oppose l'atonie relative de la consommation privée dont le poids dans le PIB a tendance à baisser, dans un contexte de ralentissement de la progression des revenus des ménages depuis le milieu des années quatre-vingt-dix et de précarité des conditions d'emploi et de couverture sociale. Cependant, au cours des prochaines années, en combinant les besoins liés à l'accroissement de la population active et ceux liés à la reconversion des travailleurs ruraux et employés dans le secteur public, l'économie chinoise devra créer 20 à 25 millions de nouveaux postes chaque année pour absorber ce supplément d'offre de travail. Cette contrainte structurelle paraît nécessiter que les bases de la croissance chinoise s'élargissent à la demande interne pour être à la fois plus durables et moins dépendantes de l'état de la conjoncture dans les pays partenaires.

Mots clés : Chine, équilibre épargne-investissement, balance des transactions courantes, balance commerciale, investissement direct à l'étranger, coûts salariaux unitaires, réserves de change, croissance, développement
Codes JEL : F14, O53

NB : Les données chiffrées présentées dans cet article se réfèrent en partie aux statistiques officielles chinoises dont la méthodologie n'a pas encore été pleinement alignée sur les standards internationaux.

I | **Soutenabilité du modèle de croissance de l'économie chinoise**

I | I **Excédent croissant des transactions courantes**

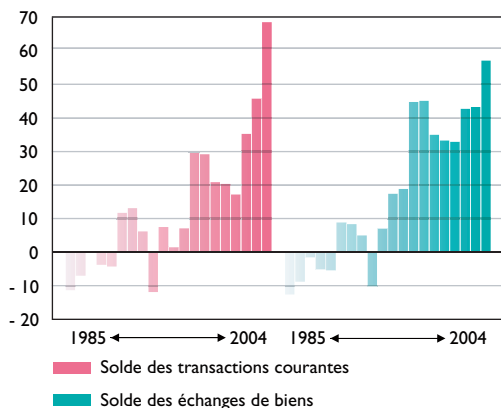
La balance des transactions courantes de la Chine a été excédentaire tout au long des années quatre-vingt-dix sauf en 1993 (cf. graphique 1). L'excédent est devenu plus important à compter de 1997, s'établissant en moyenne à plus de 33 milliards de dollars et culminant à 69 milliards en 2004 (4 % du PIB).

Cette inflexion reflète principalement la vive progression de l'excédent des échanges de marchandises, qui a atteint en moyenne 43 milliards de dollars entre 1997 et 2004. L'excédent, plus modeste, du poste des transferts courants s'est également accru, notamment depuis 2002¹. En revanche, les flux de services et des revenus ont continuellement été déficitaires (cf. graphique 2)².

La ventilation géographique des échanges commerciaux de la Chine, issue des statistiques douanières, montre que l'excédent global recouvre des positions bilatérales hétérogènes : un excédent croissant avec les États-Unis (supérieur au solde global depuis 2000) et avec l'Europe, et un déficit

Graphique 1 Transactions courantes et commerce de marchandises de la Chine

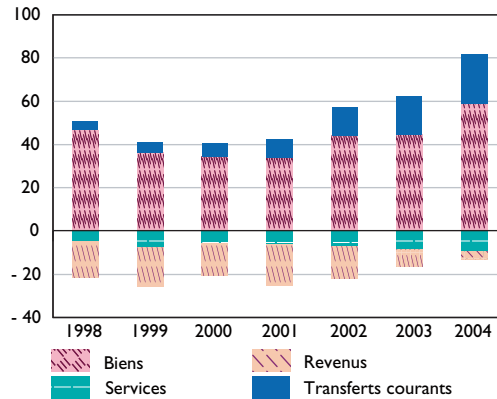
(en milliards de dollars)



Source : Bureau national des statistiques de Chine

Graphique 2 Décomposition par postes du solde des transactions courantes de la Chine

(en milliards de dollars)



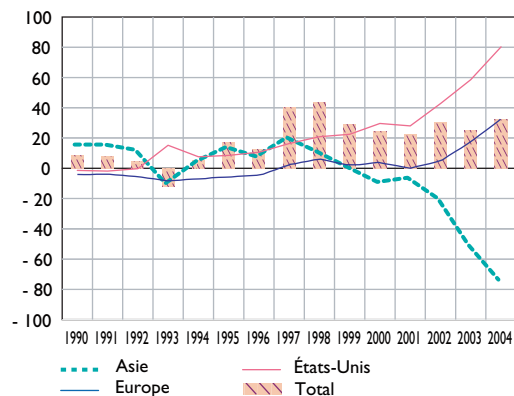
Source : Bureau national des statistiques de Chine

croissant vis-à-vis de l'Asie à l'exception de Hong Kong (cf. graphique 3 et infra 1|3 pour une analyse plus détaillée).

La part des exportations à destination des États-Unis et de l'Europe représentait 42 % du total en 2004 (cf. tableau 1). Il conviendrait de lui ajouter une partie importante des exportations à destination de Hong Kong qui est en fait réexportée vers les États-Unis (plus du tiers) et l'Europe (un quart) (Lemoine, 2003). En effet, le transit par Hong Kong contribue à gonfler artificiellement la place de l'Asie dans les exportations de la Chine. Aussi la part réelle des exportations de

Graphique 3 Répartition géographique du solde commercial de la Chine

(en milliards de dollars)



Source : Statistiques douanières de la Chine

¹ Le poste des transferts courants a enregistré, en moyenne, un solde positif de 10,3 milliards de dollars entre 1997 et 2004.

² Les postes des services et des revenus ont enregistré, en moyenne, des soldes négatifs, respectivement, de 7,0 milliards de dollars et 13,5 milliards entre 1998 (première donnée disponible) et 2004.

Tableau 1 Structure géographique des échanges commerciaux de la Chine (2004)

(données en %, solde en milliards de dollars)

	Exportations	Importations	Solde
Asie	50	66	- 74
dont Japon	12	17	- 21
Taïwan	2	12	- 51
Corée du Sud	5	11	- 34
Hong Kong	17	2	89
Europe	21	16	34
dont UE	18	12	35
États-Unis	21	8	80
Reste du monde	8	10	- 8
Total	100	100	32

Source : Statistiques douanières chinoises

la Chine à destination des États-Unis et de l'Europe, y compris les exportations transitant par Hong Kong, serait plus proche de 50 %. En revanche, l'Asie apparaît sans conteste comme le premier fournisseur de la Chine, s'agissant notamment du Japon, de Taïwan et de la Corée qui fournissent 40 % du total des importations (cf. infra 1|3).

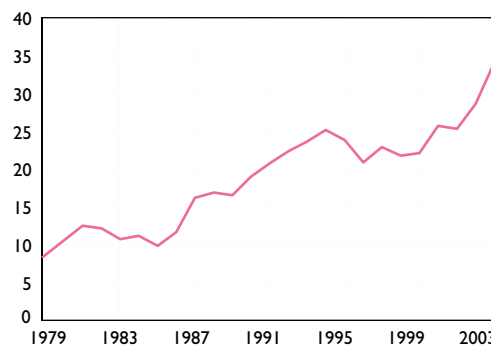
Le poids des autres pays en développement d'Asie dans les importations chinoises, plus modeste, tend néanmoins à s'accroître, leurs exportations à destination de cette économie ayant progressé plus rapidement que celles des principaux autres partenaires commerciaux de la Chine au cours des dernières années.

1|2 Stratégie de développement industriel par les exportations

L'excédent de la balance des transactions courantes de la Chine est le reflet de sa stratégie de développement par les exportations. En effet, la Chine a adopté, à partir de 1979, une stratégie d'ouverture et d'industrialisation inspirée de celle du Japon dans les années 1960-1980, puis des nouvelles économies industrialisées asiatiques (Hong Kong, Corée du Sud, Singapour, Taïwan), fondée sur son avantage comparatif en termes de coûts salariaux (cf. encadré 1). Cette stratégie a d'abord consisté à favoriser la création de capacités d'exportation dans les industries légères de type textile, puis à financer l'essor d'industries plus capitalistes et, enfin, à organiser la montée en gamme technologique de sa production industrielle.

Graphique 4 Part des exportations dans le PIB (Chine)

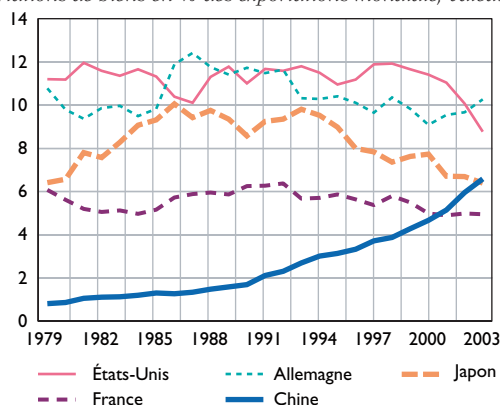
(en % du PIB, données en valeur)



Sources : Banque mondiale, base de données « Comptes harmonisés sur les échanges et l'économie mondiale » (Chelem)

Graphique 5 Part des grands pays dans les exportations mondiales

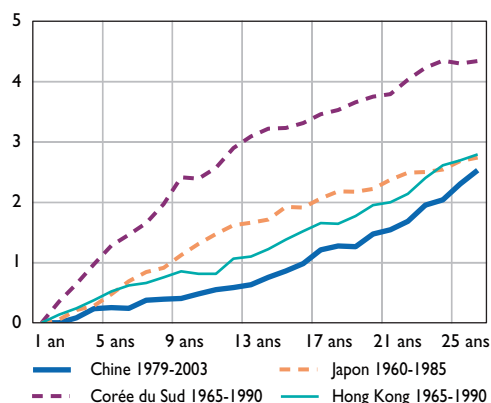
(exportations de biens en % des exportations mondiale, valeur)



Sources : Banque mondiale, base de données Chelem

Graphique 6 Croissance comparée des exportations de la Chine, du Japon, de Hong Kong et de la Corée du Sud

(indice en base 1 = début de période, échelle logarithmique, données en volume)



Source : Banque mondiale

ENCADRÉ I

L'avantage comparatif de la Chine

L'avantage comparatif de la Chine en termes de coûts salariaux unitaires est nettement moins important que l'écart de salaire moyen par tête avec les autres pays dans l'industrie manufacturière (cf. tableau). En effet, la productivité du travail dans l'industrie chinoise est plus faible qu'ailleurs en particulier dans les secteurs dominés par les entreprises d'État. Ainsi, l'avantage comparatif de l'appareil industriel, pris dans son ensemble, apparaît restreint aux industries intensives en main-d'œuvre ou aux processus intensifs en main-d'œuvre des industries intensives en technologie. Néanmoins, on peut considérer que la productivité du travail, supérieure dans les segments de l'appareil industriel tournés vers l'exportation et en partie détenus par des capitaux étrangers, assure à ces derniers des gains nettement plus élevés en termes de coûts salariaux unitaires, en dépit de niveaux de salaires également plus importants. En outre, depuis 1998, les coûts salariaux unitaires dans l'ensemble de l'économie ont eu tendance à augmenter à un rythme supérieur à celui observé aux États-Unis ou dans la zone euro (sauf en 2004), tandis qu'ils ont baissé au Japon (cf. graphique).

Productivité du travail, salaires et coûts unitaires de main-d'œuvre dans l'industrie manufacturière en 1998

(niveaux rapportés au niveau chinois)

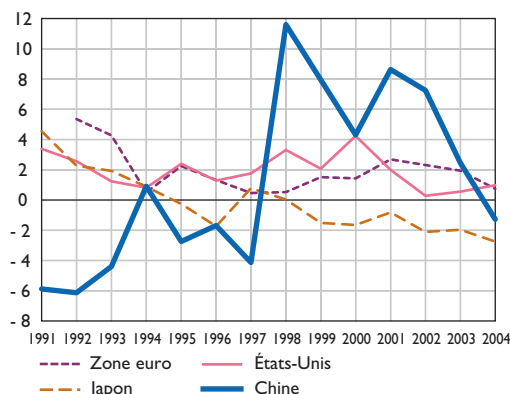
Pays ou territoire	Salaire moyen par tête	Productivité du travail	Coût unitaire de main-d'œuvre
États-Unis	47,8	36,8	1,3
Suède	35,6	19,8	1,8
Japon	29,9	24,9	1,2
Singapour	23,4	18,0	1,3
Taiwan (1997)	20,6	9,0	2,3
Rép. de Corée	12,9	16,1	0,8
Chili	12,5	15,6	0,8
Mexique	7,8	11,1	0,7
Turquie	7,5	8,3	0,9
Inde	1,5	1,1	1,4

Source : CNUCED (2002)

Note de lecture : Les salaires comprennent les charges sociales et les prestations annexes; les coûts unitaires de la main-d'œuvre sont calculés comme le rapport entre le salaire moyen et la valeur ajoutée dans l'industrie manufacturière. Les données relatives à la productivité du travail sont déduites de celles relatives aux salaires et aux coûts de la main d'œuvre.

Coûts salariaux unitaires (ensemble de l'économie)

(glissement annuel en %)



Sources : OCDE (2002), China Statistical Yearbook 2005

Note de lecture : L'indicateur chinois est obtenu en rapprochant des données de productivité couvrant l'ensemble de l'économie et des données de salaire moyen couvrant un champ beaucoup plus réduit (sont notamment exclus : le secteur privé, les entrepreneurs individuels en zones urbaines, les entreprises publiques locales)

Au total, le poids des exportations dans le PIB chinois a fortement augmenté au cours des vingt-cinq dernières années, de 9 % en 1979 à 34 % en 2003 en valeur (37 % en volume) (cf. graphique 4). Parallèlement, la part de la Chine dans les exportations mondiales est passée de moins de 1 % en 1979 à 6,6 % en 2003, dépassant la France et le Japon (cf. graphique 5).

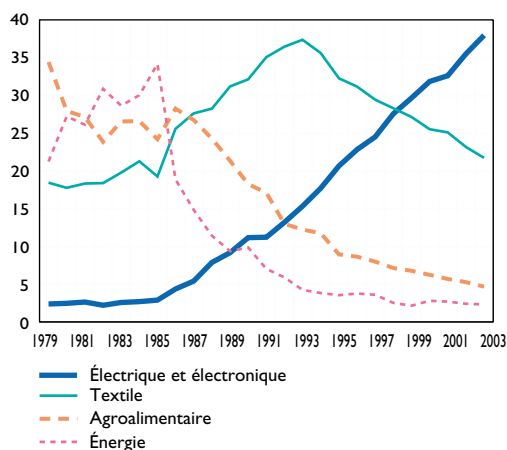
Toutefois, la rapidité de l'insertion de la Chine dans le commerce international n'est pas exceptionnelle au regard de l'expérience des économies développées

d'Asie (Rumbaugh et Blancher, 2004). En 2003, elle apparaissait encore moindre que celle de Hong Kong, du Japon et, surtout, de la Corée du Sud au cours de leurs vingt-cinq premières années de développement soutenu (cf. graphique 6).

La montée en gamme technologique des industries chinoises se reflète dans l'évolution de la structure par produits des exportations. La Chine a pu, au cours des années quatre-vingt-dix, se positionner sur des segments manufacturiers dynamiques, tels les

Graphique 7 Poids des différents secteurs dans les exportations totales (Chine)

(en % des exportations totales de biens, valeur)



Source : Base de données Chelem

produits électriques et électroniques pour lesquels la demande mondiale s'est sensiblement accrue. Ainsi, la part de ces produits dans les exportations de la Chine a atteint 38 % en 2003, contre moins de 5 % en 1979 (cf. graphique 7).

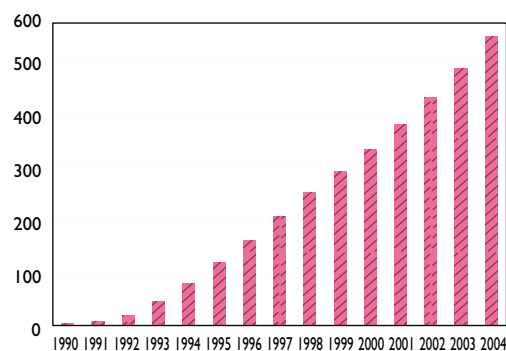
I | 3 Le rôle des investissements directs étrangers

Les autorités chinoises ont encouragé le développement des investissements directs étrangers (IDE) à partir du début des années quatre-vingt-dix, notamment en exemptant de droits de douane les importations destinées à être réexportées après transformation. Leur but était de diversifier rapidement les capacités d'exportation, pénétrer de nouveaux marchés et promouvoir la montée en gamme technologique des industries. Le flux annuel d'IDE a été multiplié par plus de 17 entre 1990 (3,5 milliards de dollars) et 2004 (60,6 milliards). Au total sur cette période, la Chine a accueilli 544 milliards de dollars d'IDE en données cumulées (cf. graphique 8).

Mais la marge de progression des IDE au cours des prochaines années demeure importante, en particulier dans le secteur des services jusqu'à présent peu ouvert, comparé à l'industrie. Par exemple, les flux cumulés d'investissements reçus des pays de l'OCDE entre 1991 et 2000 ne représentent que 5 % environ, du total

Graphique 8 Montants des IDE en Chine (données cumulées)

(en milliards de dollars)



Sources : China Statistical Yearbook 2005

des flux d'IDE des pays de l'OCDE à destination des pays hors OCDE sur la même période et seulement 20 % de leurs IDE à destination des pays de l'Asie émergente (hors Japon et Corée) (Lemoine, 2002 et 2003). Une tendance à l'intensification des flux d'IDE s'est dessinée depuis 2001.

Les investisseurs étrangers ont été principalement des entreprises résidant dans le reste de l'Asie, et particulièrement à Hong Kong (cf. tableau 2). On ne peut exclure, toutefois, qu'une partie des IDE provenant de Hong Kong ait, en fait, une origine européenne ou américaine, outre les investissements effectués par la diaspora chinoise.

Tableau 2 Origine des IDE en Chine (données cumulées de 1991-2004)

(montant en milliards de dollars, part en %)

	Montant	Part du total
Asie	376	70
dont Hong Kong	230	43
Taiwan	38	7
Japon	44	8
États-Unis	46	8
UE à 15	41	8
Autres	74	14
Total	537	100

Sources : China Statistical Yearbook 2005, Lemoine (2003)

Leurs opérations obéissent essentiellement à deux types de motivations :

- bénéficier de la relative faiblesse des coûts de production en organisant leur base d'assemblage en Chine et, notamment, en important les composants de leur pays d'origine.

Ainsi, les exportations de produits assemblés en Chine représentent aujourd'hui plus de la moitié des exportations totales chinoises (cf. tableau 3). Les investissements opérés par les entreprises asiatiques relèvent largement de cette catégorie (investissements de délocalisation de type « vertical »).

Au total, les pays asiatiques apparaissent comme les principaux fournisseurs de produits intermédiaires destinés aux industries d'assemblage. À titre d'exemple, en 1999, le Japon et les nouveaux pays industrialisés (Hong Kong, Corée du Sud, Singapour et Taïwan) assuraient les deux tiers des importations chinoises pour assemblage (Lemoine et Unal-Kesenci, 2002) ;

- contourner les barrières (coûts de transport, protections douanières) qui restreignent l'accès direct au marché local, par l'implantation d'entreprises dont le but est de vendre leur production sur place et non de réexporter vers des marchés tiers, dans des secteurs tels que l'automobile et les centraux téléphoniques.

Ce deuxième type d'investissement serait davantage le fait d'investisseurs américains et européens (investissements de type « horizontal », ne s'apparentant pas à la délocalisation).

Au total, les investissements directs étrangers ont un impact positif sur la croissance de la Chine, se traduisant par l'essor de ses exportations, par le biais des canaux suivants (OCDE, 2002) :

- contribution significative au financement externe de la formation du capital (les IDE ont représenté 8 % du total de l'investissement privé et public en 2004) ; toutefois, l'IDE est une opération financière sans relation automatique avec la FBCF ;
- transfert de technologie et de pratiques de gestion avancées et contribution à l'élévation de la productivité (l'action, progressive, de ce dernier canal devrait s'intensifier à l'avenir) ;
- enfin, stimulation de la concurrence dans l'économie chinoise, poussant les entreprises nationales à être plus performantes pour éviter de céder de nouvelles parts de marché aux entreprises à capitaux étrangers.

En 2004, les entreprises à capitaux étrangers implantées en Chine ont été à l'origine de plus de la moitié des exportations chinoises (cf. graphique 9). Elles contribuent d'ailleurs aux importations dans des proportions équivalentes depuis le début de 2001.

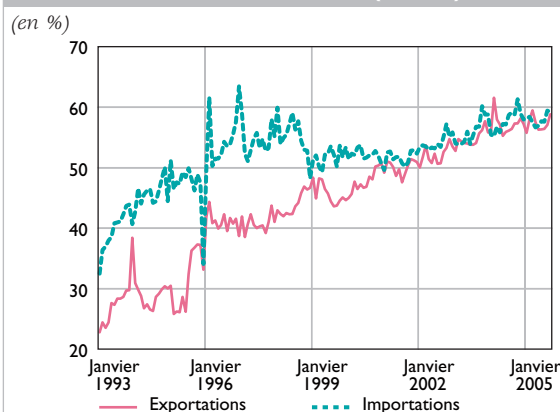
Tableau 3 Commerce extérieur de la Chine par types d'opérations en 2004

(montants en milliards de dollars, structure en %)

	Montants	Structure
Exportations totales	593	100
Assemblage	328	55
Ordinaires	244	41
Autres	22	4
Importations totales	561	100
Assemblage	222	39
Ordinaires	248	44
Autres	92	16
Solde commercial	32	
Assemblage	106	
Ordinaires	- 5	
Autres	- 70	

Source : Statistiques douanières chinoises

Graphique 9 Poids des entreprises étrangères dans le commerce extérieur (Chine)



Sources : Bureau national des statistiques de la Chine, Statistiques douanières chinoises

I | 4 Faiblesse de la consommation des ménages

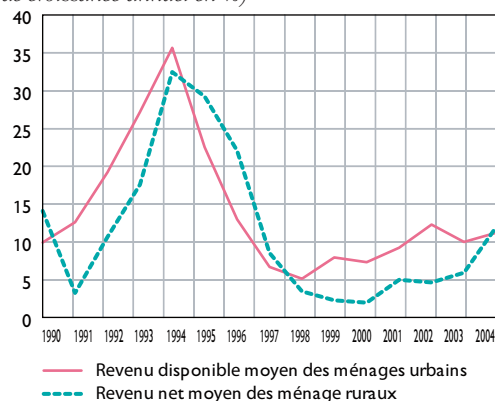
À la vigueur des exportations, s'oppose l'atonie relative de la consommation privée. Ainsi, la part de la consommation des ménages dans le PIB a décliné depuis 1993, contrairement à celle des exportations (cf. graphique 10).

En effet, la progression du revenu des ménages urbains et ruraux a nettement ralenti depuis le milieu des années quatre-vingt-dix, ce qui a limité leur pouvoir d'achat (cf. graphique 11). En outre, la disparité entre les revenus des ménages ruraux et ceux des ménages urbains s'est beaucoup creusée (cf. graphique 12). La progression des revenus des ménages s'est ainsi avérée très nettement inférieure à celle des profits des entreprises depuis la fin des années quatre-vingt-dix. À titre d'illustration, pour le seul secteur industriel, les profits annuels des entreprises ont progressé de 36 % en 2004, soit un rythme trois fois supérieur à celui des revenus des ménages urbains (11,2 %) ou ruraux (12,0 %).

La faiblesse relative de la consommation des ménages s'est accompagnée d'un accroissement de leur épargne. En dépit des bas taux d'intérêt

Graphique 11 Revenu nominal des ménages en Chine

(taux de croissance annuel en %)

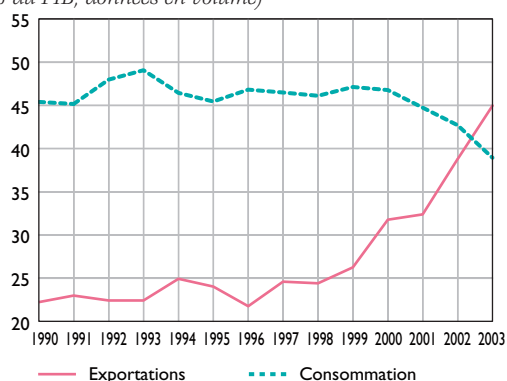


Source : Bureau national des statistiques de Chine

servis³, l'épargne des ménages est aujourd'hui en grande partie placée sous forme de dépôts bancaires, en raison de l'absence d'autres produits de placement majeurs⁴ et du contrôle des changes. Selon les statistiques chinoises officielles, le ratio des dépôts bancaires rapporté au PIB s'élevait à 87 % en 2004 (cf. graphique 13), contre environ 50 % en France et 55 % dans la zone euro.

Graphique 10 Poids de la consommation et des exportations dans le PIB en Chine

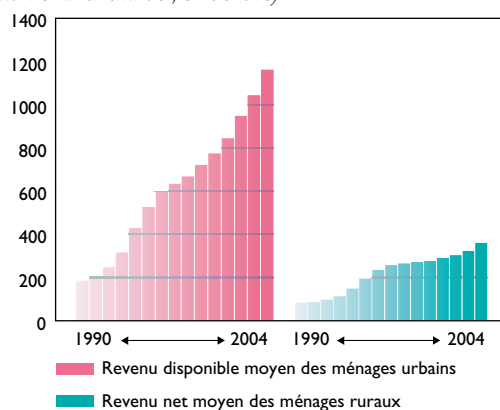
(en % du PIB, données en volume)



Source : Banque mondiale

Graphique 12 Disparités de revenu nominal annuel des ménages chinois

(revenu nominal annuel, en dollars)



Source : Bureau national des statistiques de Chine

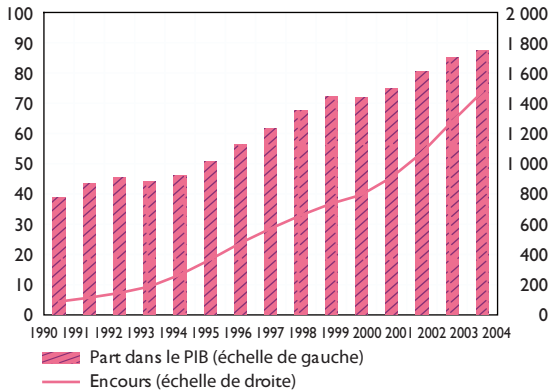
Note de lecture : Les données en yuans sont converties en dollars au taux de conversion bilatéral 1 USD = 8,1 yuans

³ Les taux de rémunération des dépôts bancaires sont relativement bas, s'échelonnant de 0,7 % à 3,6 % selon les échéances, en dépit du relèvement des taux d'intérêt bancaires administrés opérés par la Banque populaire de Chine en octobre 2004, dans un contexte de surchauffe sectorielle de l'économie (le taux d'intérêt servi sur les dépôts à un an, par exemple, est passé de 1,98 % à 2,25 %).

⁴ Les produits boursiers ont pu constituer, marginalement, un autre débouché possible pour l'épargne des ménages depuis le début des années quatre-vingt-dix.

Graphique 13 Épargne des ménages placée en dépôts bancaires (Chine)

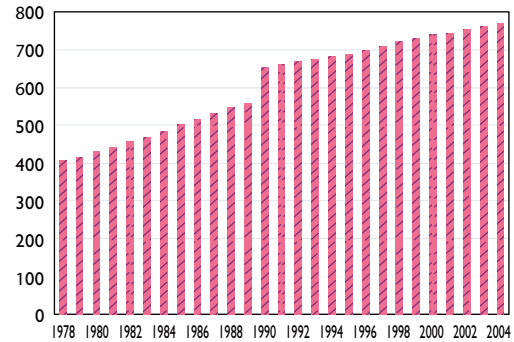
(encours en milliards de dollars, part en %)



Sources : China Statistical Yearbook 2004, Banque populaire de Chine
 Note de lecture : Les données en yuans sont converties en dollars au taux de conversion bilatéral 1 USD = 8,1 yuans

Graphique 14 Population active en Chine

(en millions de personnes)



Source : Statistical Yearbook of China 2005

L'épargne des ménages chinois obéit notamment à deux motifs principaux :

- un motif de précaution, lié à la précarité des conditions d'emploi et de couverture sociale, qui pèse, en particulier, sur les employés des grandes entreprises publiques déficitaires ;
- un motif d'investissement, dans la mesure où les déficiences de l'intermédiation bancaire, en particulier à l'égard des entrepreneurs individuels, contraignent ces derniers à l'autofinancement de leurs dépenses d'équipement (Woo, 2003).

Cependant, si la faiblesse de la consommation paraît largement s'expliquer par des contraintes structurelles, l'évolution récente de l'économie chinoise a permis l'émergence d'une classe moyenne urbaine, fortement consommatrice et importatrice, qui pourrait préfigurer un dynamisme nouveau de la demande interne.

I | 5 Nécessité d'une croissance plus équilibrée

L'économie chinoise est confrontée à la nécessité de maintenir un taux de croissance soutenu si elle veut pouvoir absorber la forte hausse attendue de sa main-d'œuvre. La population active a quasiment doublé au cours des vingt-cinq dernières années (cf. graphique 14) et devrait continuer de progresser fortement à moyen terme : plus de 10 millions

de nouveaux entrants par an devraient être enregistrés au cours des cinq à six années à venir, jusqu'en 2010, année à partir de laquelle la croissance de la population active commencerait à ralentir (FMI, 2004a).

En termes plus qualitatifs, la Chine doit faire face à la réallocation des travailleurs des zones rurales en perte d'activité (estimés à 150 millions de personnes) ainsi qu'à des sureffectifs des entreprises publiques déficitaires et appelées à être privatisées (de 10 à 11 millions de personnes), (FMI, 2004b).

Au cours des prochaines années, en combinant la progression de la population active et les besoins d'emploi liés à la reconversion des travailleurs ruraux et employés dans le secteur public, l'économie chinoise devra créer 20 à 25 millions de nouveaux postes chaque année pour absorber ce supplément d'offre de travail.

Cette contrainte structurelle paraît nécessiter que les bases de la croissance chinoise s'élargissent davantage à la demande interne pour être à la fois plus durables et moins dépendantes de l'état de la conjoncture dans les pays partenaires.

Au sein de la demande interne, les ressorts de la croissance chinoise devraient davantage reposer sur la consommation des ménages et moins sur la demande publique *via* les programmes de grands travaux d'infrastructures conduits par l'administration.

Les finances publiques chinoises sont, en effet, potentiellement grevées à l'avenir par des engagements en matière de restructuration du secteur public, de soutien du secteur bancaire et de montée en puissance du système de sécurité sociale.

À long terme, l'absorption progressive des immenses réservoirs de main-d'oeuvre excédentaire créera des pressions à la hausse sur les salaires. Dès lors, la Chine ne pourra assurer la promotion de ses exportations, fondée sur son avantage comparatif en termes de bas coûts salariaux, que lorsque par ailleurs, la productivité du travail, actuellement très faible, se sera accrue. Une appréciation du taux de change effectif réel de la devise chinoise, accompagnant naturellement le processus de développement du pays, n'en apparaît pas moins inéluctable. À cette fin, la montée en gamme technologique de son appareil industriel et la conduite de réformes structurelles, dans le secteur des entreprises et des banques publiques, revêtent un intérêt stratégique.

2| Enjeux du développement de la Chine pour l'économie mondiale

2|1 Concurrence accrue sur les marchés d'exportation

Les exportations de la Chine ont progressé sensiblement plus vite que les exportations mondiales depuis le début des années quatre-vingt-dix. Or, l'évolution comparée des parts respectives de la Chine et des autres pays dans les importations des principaux pays industrialisés suggère que l'essor global des exportations chinoises s'est effectué tant au détriment des exportations des pays industrialisés qu'au détriment de celles des pays en voie de développement, principalement d'Amérique, d'Afrique et du Moyen-Orient ⁵ (cf. tableau 4).

Du point de vue des partenaires commerciaux en déficit avec la Chine, les importants déséquilibres engendrés peuvent difficilement être considérés comme mutuellement profitables. Il a pu être soutenu que les profits réalisés par les entreprises étrangères, ayant délocalisé des segments de leur production

en Chine, peuvent être considérés comme une compensation des pertes de compétitivité enregistrées sur leur marché domestique et des coûts associés en termes d'ajustements sectoriels et de pertes d'emploi et de revenus : difficultés financières des entreprises exposées à la concurrence des produits importés, nécessité de se reconvertir sur d'autres segments du marché, etc. (Dooley, Folkerts-Landau et Garber, 2004). On peut, cependant, émettre quelques doutes à cet égard : alors que l'excédent commercial enregistré avec les États-Unis a représenté près de 2,5 fois celui enregistré avec l'Europe en 2004, les flux d'IDE en Chine provenant des États-Unis ont été inférieurs à ceux provenant d'Europe la même année.

S'agissant plus précisément des autres pays d'Asie, l'impact de la montée en puissance commerciale de la Chine s'est exercé de façon différenciée selon le niveau de développement et le degré de spécialisation sectorielle des économies de la région (ministère français de l'Économie, des Finances et de l'Industrie, 2002 et 2004).

Les économies les moins développées du Sud-Est asiatique (Inde, Indonésie, Philippines, Thaïlande, Vietnam) ont une structure productive dominée par les secteurs intensifs en ressources naturelles et en travail peu qualifié. Ces économies ont été ainsi

Tableau 4 Importations des pays du G7 par zones de provenance

(en % du total, données en valeur)

	1979	2004	Écart 1979/2004 (a)
OCDE			
G 7	43	39	- 4
Europe (hors G7)	19	22	3
Mexique	1	4	3
Australie, Nouvelle-Zélande	2	1	- 1
Corée	1	2	1
Hors OCDE			
Chine	1	10	9
Asie hors Chine (Inde comprise)	7	9	2
Europe	2	3	1
Amérique latine	5	4	- 1
Afrique	7	3	- 4
Moyen-Orient	10	4	- 7

Source: OCDE (statistiques mensuelles du commerce extérieur)
(a) En raison des arrondis, les écarts en points de pourcentage calculés pour la période comprise entre 1979 et 2004 peuvent ne pas correspondre à la différence entre les pourcentages présentés.

⁵ Les exportations des pays du Moyen-Orient ont, par ailleurs, pâti d'un effet prix du pétrole et de la montée en puissance d'autres producteurs.

directement exposées à la concurrence croissante des exportations chinoises tant sur leur marché intérieur que sur les marchés tiers.

En revanche, Singapour, mais aussi les pays d'Asie du Nord-Est (Hong Kong, Taïwan, Corée, notamment) sont davantage spécialisés dans les produits à forte valeur ajoutée et les services, et ils disposent d'une structure productive plus complémentaire de celle de la Chine.

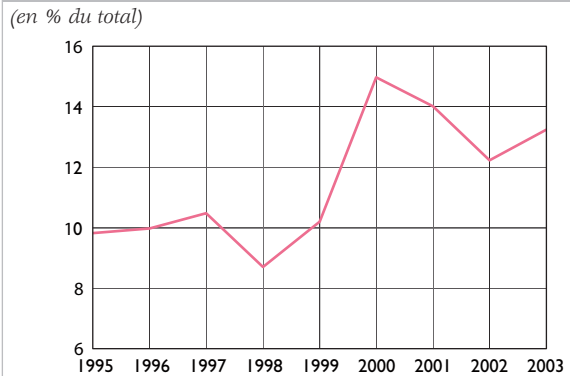
2|2 Effet d'entraînement sur les exportations des pays tiers

La forte croissance industrielle de la Chine a suscité un boom de l'investissement au cours des dernières années (cf. graphique 15).

Ce boom de l'investissement a induit une accélération de la progression des importations chinoises de matières premières et de biens d'équipement. Leur part dans le total des importations a ainsi eu tendance à s'accroître (cf. graphiques 16 et 17), ce qui a bénéficié à la fois aux pays en développement et aux pays industrialisés.

Dans ce contexte, l'adhésion de la Chine à l'organisation mondiale du commerce (OMC) à la fin de 2001 a constitué une avancée cruciale du processus, entamé depuis deux décennies, d'ouverture

Graphique 16 Poids des matières premières (pétrole brut inclus) dans les importations chinoises

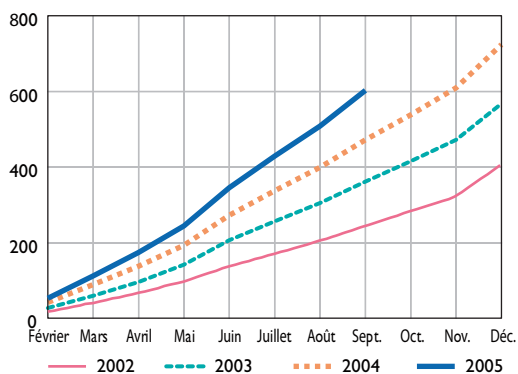


Source : Base de données Chelem

de l'économie chinoise et d'insertion dans les flux commerciaux internationaux (cf. encadré 2). Entre 1990 et 2001, les taux moyens des droits de douane avaient sensiblement diminué, revenant de plus de 40 % à environ 15 % ; toutefois, ils restaient encore nettement plus élevés que la moyenne des taux des pays membres de l'OMC (6 %). Aussi a-t-il été prévu que, entre 2001 et 2005-2006, période à laquelle la Chine devra avoir rempli l'ensemble de ses engagements vis-à-vis de l'OMC, le niveau moyen de ses droits de douane serait abaissé, en moyenne, de 18,9 % à 15 % sur les produits agricoles, de 14,8 % à 8,9 % sur les produits industriels, et, en particulier, de 13,3 % à 0 % sur les produits des technologies de l'information (cf. tableau de l'encadré 2).

Graphique 15 Investissement en capital fixe (Chine)

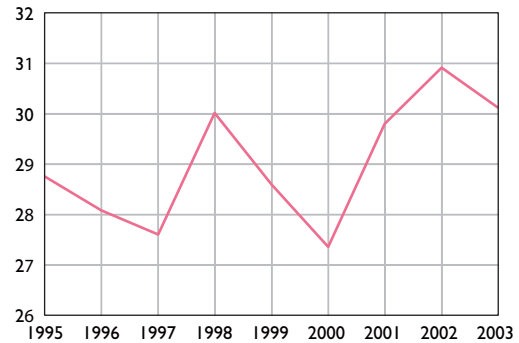
(cumul depuis le début de l'année calendaire, en milliards de dollars, valeur)



Source : Bureau national des statistiques de Chine
Notes de lecture : Les données, de fréquence mensuelles, ne sont diffusées que pour le cumul des mois de janvier et février. Les données sont converties en dollars au taux de 1 USD = 8,1 yuans.

Graphique 17 Poids des biens d'équipement dans les importations de biens chinois

(en % du total)



Source : Base de données Chelem

ENCADRÉ 2

Principaux engagements de la Chine résultant de son adhésion à l'OMC (OCDE, 2002)

Droits de douane

Niveau des droits de douane

(en %)

Secteur ou sous-secteur	En 2001 A	Après l'accession à l'OMC B	Réduction des taux ciblée A – B
Agriculture (moyenne)	18,9	15 (1-1-2005)	3,9
Production industrielle (moyenne)	14,8	8,9 (1-1-2005)	5,9
Technologie de l'information	13,3	0 (1-1-2005)	13,3
Automobile	80-100	25 (1-7-2006)	55-75
Textile et habillement	25,4	11,7 (1-1-2005)	13,7
Acier	10,6	8,1 (1-1-2004)	2,5

Source : OCDE

Élimination des obstacles non tarifaires

- Produits industriels :

La Chine éliminera les contingents, les licences d'importation, les prescriptions spécifiques en matière d'appel d'offres et les autres restrictions quantitatives qui limitent le commerce des produits industriels dans un délai maximum de cinq ans.

- Produits agricoles :

Les restrictions quantitatives à l'importation appliquées à divers produits agricoles de vrac (comme le blé, le maïs, le riz, le sucre et le coton) seront éliminées et remplacées par un système de contingents tarifaires. Les contingents seront augmentés annuellement jusqu'à la fin de 2004. Sur un certain nombre de produits (orge, soja, colza, huiles), les contingents tarifaires seront remplacés par un taux au droit unique s'appliquant quelle que soit la quantité importée.

Droit de commercer

- Produits industriels :

Dans les trois ans suivant l'accession à l'OMC, toutes les entreprises en Chine (étrangères et nationales) auront le droit de faire le commerce de toutes marchandises sur l'ensemble de son territoire.

- Produits agricoles :

Le droit d'importer sera étendu aux entités non étatiques et non plus réservé aux seuls agents publics pour de nombreuses marchandises au cours des trois ans suivant l'accession (blé, maïs, riz, sucre, coton, etc.).

Subventions aux exportations

La Chine s'est engagée, par ailleurs, à ne pas avoir recours aux subventions à l'exportation pour les produits agricoles et a accepté de limiter ses subventions intérieures à la production agricole à 8,5 % de la valeur de la production.

Services

La Chine s'est engagée à ouvrir progressivement son secteur des services à l'investissement étranger et à la participation étrangère. Sont notamment concernés les services financiers (activités bancaires, valeurs mobilières, assurance), la distribution, les télécommunications, les services aux entreprises (services juridiques, audit, services comptables, informatiques, location et crédit-bail) et le tourisme.

Ces engagements, auxquels s'ajoutent ceux pris en matière de barrières non tarifaires et d'ouverture des secteurs des services financiers et de la distribution aux entreprises étrangères, devraient contribuer à renforcer les exportations vers la Chine, notamment au fur et à mesure de l'élévation progressive du niveau de vie et de la demande des consommateurs chinois.

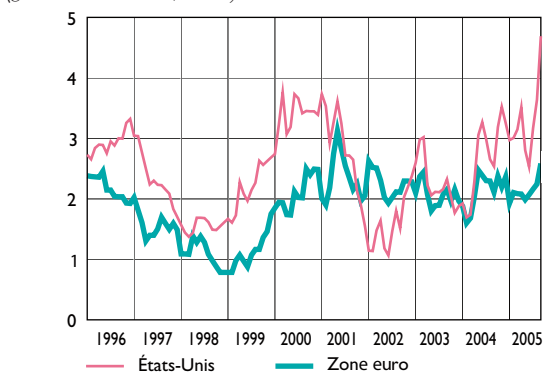
2|3 Pressions sur les prix mondiaux

La segmentation des chaînes de production et le transfert en Chine de sites d'assemblage se sont traduits par l'abaissement du prix des produits ainsi fabriqués, dont on a pu craindre qu'il ait des répercussions déflationnistes sur les économies développées, notamment au Japon, aux États-Unis et en Europe.

Si l'on excepte l'économie japonaise, dans la majorité des pays industrialisés la phase de ralentissement de l'inflation a été de courte durée (en 2001 et 2002, principalement) et n'a pas revêtu de caractère déflationniste *stricto sensu* (cf. graphique 18). D'abord, les situations de baisse de prix qui ont pu être observées ont été essentiellement circonscrites au secteur des biens industriels. Ensuite, elles peuvent s'expliquer, non seulement par l'influence de prix chinois bas *via* la concurrence internationale, mais aussi par l'élévation de la productivité et l'amélioration apportée à la qualité des produits. Enfin, concernant la France plus spécifiquement, la part de la Chine dans les importations et le contenu en importations

Graphique 18 Prix à la consommation dans la zone euro et aux États-Unis

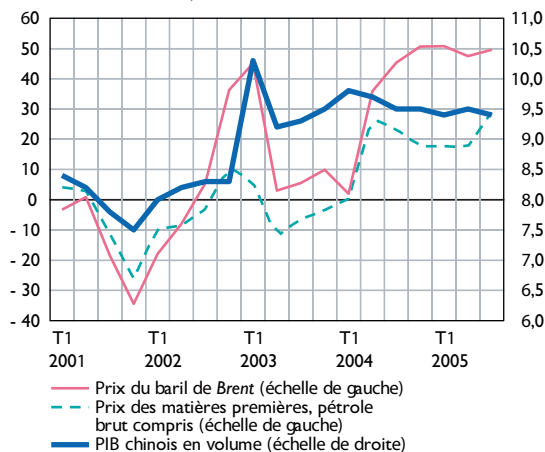
(glissement annuel, en %)



Sources : Eurostat, US Bureau of Labor Statistics

Graphique 19 Prix mondiaux des matières premières et croissance du PIB de la Chine

(glissement annuel en %)



Sources : Bureau national des statistiques de Chine, Banque fédérale d'Allemagne

Note de lecture : le PIB est cumulé depuis le début de l'année calendaire.

en provenance de Chine de la consommation sont faibles, ce qui limite l'impact mécanique sur l'évolution intérieure des prix à la consommation. Depuis 2003, les pressions inflationnistes se sont sensiblement accentuées dans les grands pays industrialisés sous l'effet du renchérissement du pétrole et des autres matières premières. Cette inflexion paraît, notamment, devoir être associée à la forte demande d'énergie et de matières premières émanant de l'économie chinoise (cf. graphique 19). À cet égard, l'Agence internationale de l'Énergie estime que la Chine est devenue depuis 2004 le deuxième pays consommateur de pétrole au monde après les États-Unis, devant le Japon⁶.

2|4 Risques sur les marchés de change et de capitaux

La stratégie de développement de la Chine par les exportations, qui induit un excédent croissant des transactions courantes et d'importants flux d'investissements directs étrangers (cf. tableau 5), s'inscrit dans le cadre du maintien d'une parité fixe *de facto* entre le yuan et le dollar en dépit de la réforme opérée en juillet 2005. Celle-ci a en effet consisté en une légère réévaluation du yuan par rapport au dollar américain (2,1 %), portant le nouveau taux de change

⁶ Avec une consommation moyenne de 6,4 millions de barils par jour en 2004 (6,7 millions de barils prévus en 2005), contre 20,7 millions pour les États-Unis (20,9 millions en 2005), et 5,4 millions pour le Japon (idem en 2005). À noter également que la Chine est un pays producteur de pétrole (sa production est estimée à 3,5 millions de barils par jour en 2004).

bilatéral à 1 USD = 8,11 yuans, ainsi que l'introduction d'une nouvelle référence du taux de change du yuan à un panier de monnaies correspondant aux principaux partenaires commerciaux de la Chine (abandon de la référence exclusive au dollar USD). Les marges de fluctuation du yuan sont demeurées très étroites⁷. Au total, bien que modeste, cette réforme des changes pourrait préfigurer des ajustements plus importants à l'avenir.

En attendant, les autorités chinoises continuent de recourir à un contrôle des changes dans le domaine des transactions financières, ainsi qu'à des interventions régulières et importantes sur les marchés de change destinées à endiguer les pressions à la hausse sur le taux de la devise chinoise, se traduisant par une augmentation importante des réserves (cf. graphique 20). Les réserves officielles de la Chine, de l'ordre de 770 milliards de dollars en septembre 2005, se situent à présent au deuxième rang mondial, derrière celles du Japon.

Cette augmentation des réserves de change reflète aussi de façon croissante des entrées de capitaux d'une nature plutôt spéculative et référencées dans les postes du compte financier de la Chine relatifs aux investissements de portefeuille, aux autres investissements, ainsi qu'au poste « erreurs et omissions » qui enregistre les entrées illégales de capitaux (cf. tableau 5). Ainsi, en 2004, ces entrées de

capitaux non liées à la balance courante ou aux IDE ont représenté plus de 40 % de l'augmentation des réserves de change chinoises. Leur motivation a trait au comportement d'arbitrage et de couverture contre le risque de change et de taux d'intérêt des résidents chinois. En effet, la banque centrale répercute les mouvements de taux américains sur les opérations en dollars effectuées dans le pays. Ainsi, les taux d'intérêt sur ces dernières opérations sont devenus inférieurs aux opérations en yuans depuis fin 2001, ce qui est encore le cas en dépit du relèvement des taux d'intérêt entrepris par le Système fédéral de réserve américain depuis juin 2004. Les anticipations d'appréciation du yuan ont, de plus, accentué le différentiel de rendement anticipé. Les résidents chinois ont dès lors favorisé les dépôts en yuans et l'endettement en dollars (CEPII, 2004 ; Ma et McCauley, 2004).

Depuis 2002, l'augmentation des réserves de change aurait même été significativement supérieure si le gouvernement chinois n'avait pas opéré deux opérations de recapitalisation de banques d'État en prélevant sur les réserves de change officielles : allocation de 45 milliards de dollars à *Bank of China* et à *China Construction Bank* fin 2003 et allocation de 15 milliards de dollars à *Industrial and Commercial Bank of China* au printemps 2005. Au total, ces prélèvements ont représenté 8 % du niveau actuel des réserves de change de la Chine⁸.

Tableau 5 Balance des paiements simplifiée (Chine)

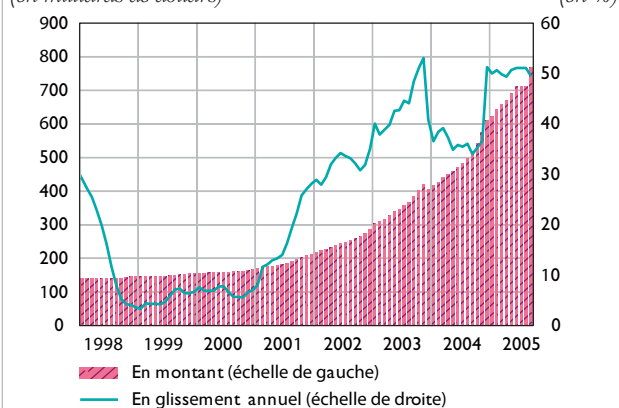
(en milliards de dollars)

	2001	2002	2003	2004
Compte de transactions courantes	17	35	46	69
Biens	34	44	45	59
Services	- 6	- 7	- 9	- 10
Revenus	- 19	- 15	- 8	- 4
Transferts courants	8	13	18	23
Compte financier	- 12	- 43	- 64	- 96
Investissements directs	37	47	47	53
Investissements de portefeuille	- 19	- 10	11	20
Autres investissements (crédit commercial, prêts, dépôts)	17	- 4	- 6	38
Avoirs de réserve en devises	- 47	- 76	- 117	- 206
Erreurs et omissions	- 5	8	18	27

Source : Bureau national des statistiques de Chine

Graphique 20 Réserves de change (Chine)

(en milliards de dollars)



Source : Bureau national des statistiques de Chine

⁷ Les marges de fluctuation du yuan par rapport au dollar USD ont été établies à +/- 0,3 % par rapport au cours de clôture de la veille. Celles du yuan par rapport aux devises autres que le dollar ont été élargies en septembre dernier de +/- 1,5 % à +/- 3 %.

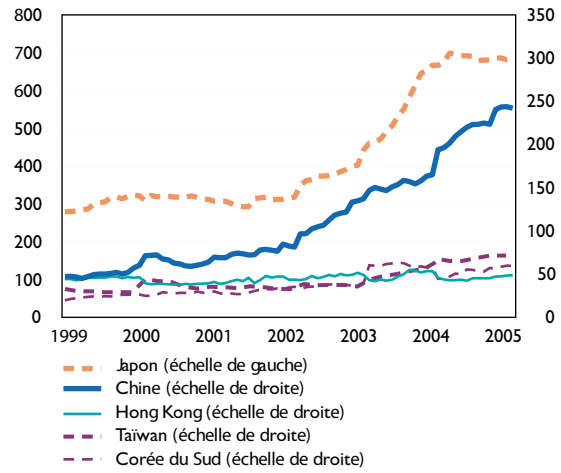
⁸ D'après les prescriptions du FMI, les avoires de réserve doivent être à la disposition des autorités monétaires. Les allocations de 45 milliards de dollars puis de 15 milliards à la recapitalisation de ces trois banques ne permettent plus aux autorités monétaires chinoises de contrôler ces fonds. Ces derniers ne doivent pas, en conséquence, être considérés comme des avoires de réserves.

Les réserves de change de la Chine, comme celles de nombreux autres pays asiatiques, étant en grande partie constituées de titres publics américains (cf. graphique 21), la Chine contribue ainsi largement au financement du déficit public américain.

Dans ce contexte, un ralentissement économique en Chine et dans l'ensemble de la région pourrait réduire le besoin d'accumulation de réserves de change par les pays asiatiques, compliquant le problème du financement du déficit courant des États-Unis et accentuant le risque de déstabilisation des marchés internationaux de change et de capitaux (Johnson, 2004).

Graphique 21 Principaux pays asiatiques détenteurs de titres du Trésor américain

(en milliards de dollars)



Sources : Département du Trésor et Système fédéral de réserve des États-Unis

Bibliographie

CEPII (2004)

« Spéculations sur le yuan », Lettre du CEPII, n° 234, mai

CNUCED (2002)

« Rapport sur le commerce et le développement »

Dooley (M.), Folkerts-Landau (D.) et Garber (P.) (2004)

"A map to the revised Bretton Woods end game: Direct investment, rising real wages and the absorption of excess labor in the periphery", juin

FMI (2004a)

"People's Republic of China — Staff Report for the 2004 Article IV Consultation", 7 juillet

FMI (2004b)

"China's growth and integration into the world economy, prospects and challenges", Occasional Paper n° 232

Johnson (K.) (2004)

Rapport du groupe de travail mandaté par le G 10 sur le thème, *"Global imbalances and the emergence of Asia"*, Federal Reserve Board et BRI

Lemoine (F.) (2002)

« Présentation : la Chine dans l'économie mondiale », *Économie internationale*, n° 92

Lemoine (F.) (2003)

« L'économie chinoise », *La Découverte, Repères*

Lemoine (F.) et Unal-Kesenci (D.) (2002)

« Chine : spécialisation internationale et rattrapage technologique », *Économie internationale*, n° 92

Ma (G.) et McCauley (R. N.) (2004)

"Reining in growth in China", BRI, note for the Euro 50 Group 2004 Roundtable, 24-25 juin

Ministère français de l'Économie, des Finances et de l'Industrie (missions économiques) (2002)

« Impact de l'adhésion de la Chine à l'OMC sur les pays d'Asie de l'Est », février

Ministère français de l'Économie, des Finances et de l'Industrie (missions économiques) (2004)

« La Chine, menace et opportunité pour le reste de l'Asie », *Revue Asie*, n° 99, 17 septembre

OCDE (2002)

« La Chine dans l'économie mondiale. Les enjeux de politique économique intérieure », *Investissement direct étranger : perspectives et stratégies*, chap. 10

Rumbaugh (T.) et Blancher (N.) (2004)

"China : International trade and WTO accession", IMF working paper WP/04/36, mars

Woo (W. T.) (2003)

« La réforme inachevée de l'économie chinoise », *Perspectives chinoises* n° 79, septembre-octobre