

## **Les Etats-Unis font un faux procès à la devise chinoise** **Claude Meyer, Le Monde 28 mars 2006**

### **Une forte hausse du yuan, souhaitée par Washington, pourrait avoir des conséquences négatives sur les équilibres économiques mondiaux**

Le 21 juillet 2005, la Chine annonçait une très modeste réévaluation de 2,1 % accompagnée d'une réforme du régime de change : le yuan ne serait plus lié au seul dollar, mais à un panier de devises et, comme auparavant, sa parité pourrait fluctuer chaque jour de 0,3 % par rapport au cours de la veille. Théoriquement cette fourchette étroite permet une appréciation d'environ 6 % par mois en cas d'orientation continue à la hausse ; en réalité, le flottement reste encore très contrôlé : la hausse contre dollar n'a été que de 1 % depuis le 22 juillet. Toute nouvelle réévaluation volontaire du yuan a été écartée le 14 mars par le premier ministre Wen Jiabao. Alors que le président Hu Jintao doit se rendre en visite officielle aux Etats-Unis les 19 et 20 avril, ce refus très ferme risque d'exacerber les tensions avec Washington, qui voit dans la sous-évaluation de la devise chinoise la raison majeure de son énorme déficit commercial avec la Chine (202 milliards de dollars en 2005, soit le double d'il y a trois ans). Dans son rapport sur les changes à paraître en avril, le Trésor américain pourrait même accuser formellement la Chine de " *manipuler* " le yuan et de le maintenir à un niveau artificiellement bas.

Voilà qui rappelle singulièrement le début des années 1980, lorsque les Etats-Unis expliquaient par la sous-évaluation du yen l'envolée de leurs déficits commerciaux avec le Japon. Lors du sommet du Plaza en septembre 1985, les Etats-Unis ont obtenu l'accord de leurs partenaires du G5 sur un réalignement progressif des parités, mais la surréaction des marchés a entraîné un quasi-doublement de la valeur du yen contre le dollar en dix-huit mois. Pour éviter la récession, la Banque du Japon a baissé massivement les taux d'intérêt et l'explosion de la masse monétaire a favorisé la formation d'une bulle spéculative dont les effets plongeront le pays dans une crise de quinze ans. La Chine de 2006 n'est pas le Japon des années 1980, mais l'expérience japonaise de 1985-1987 reste instructive : l'onde de choc déclenchée par l'appréciation brutale du yen a menacé la stabilité financière internationale durant la décennie 1990. Et pourtant, le déficit américain avec le Japon a perduré !

Beaucoup aux Etats-Unis souhaiteraient une forte réévaluation du yuan, de l'ordre de 25 % à 30 %. Mais un choc d'une telle ampleur affecterait la stabilité économique, sociale et financière de la Chine : croissance fortement ralentie, secteur agricole menacé, fragilités du système financier aggravées, etc. Pour l'Amérique, les bénéfices seraient minces : le déficit commercial total (707 milliards en 2005) ne serait réduit que d'environ 5 % et la destruction d'emplois ne serait pas stoppée. En effet, c'est l'extrême compétitivité des coûts de main-d'oeuvre qui constitue l'avantage comparatif essentiel des produits chinois, et non la sous-évaluation de la devise. Les groupes américains établis en Chine en profitent d'ailleurs largement, comme l'ensemble des entreprises étrangères, qui assurent près de la moitié des exportations chinoises.

Il reste que la dynamique chinoise entraîne aux Etats-Unis et en Europe des destructions d'emplois dont les effets sociaux sont dramatiques. A nouveau, l'exemple du Japon donne à réfléchir, même s'il bénéficie d'une position privilégiée dans la division internationale du travail en Asie. Le taux de couverture des échanges commerciaux avec la Chine (y compris Hongkong) n'est que de 50 % pour l'Europe et de 25 % pour les Etats-Unis, alors qu'il atteint 114 % pour le Japon. Les excédents japonais tant vis-à-vis des Etats-Unis que de la Chine s'expliquent par une seule et même raison, la compétitivité technologique : les exportations sont ciblées sur des biens à forte valeur ajoutée dont le contenu technologique est constamment enrichi par une politique de recherche et d'innovation financée à hauteur de 3 % du produit intérieur brut (PIB). C'est en suivant cette voie que les Etats-Unis et l'Europe peuvent espérer rééquilibrer leurs échanges avec la Chine, et non en réclamant une forte réévaluation du yuan.

Il n'est pas non plus dans l'intérêt de la Chine de freiner indéfiniment l'orientation à la hausse de sa devise, qui découle des excédents de sa balance des paiements. Le régime de change actuel permet à la devise chinoise de s'apprécier très progressivement et d'évoluer en fonction de ses échanges avec ses différents partenaires. Cette appréciation graduelle de sa devise permettrait à la Chine d'apaiser les tensions commerciales avec ses partenaires, de regagner des marges de manoeuvre dans sa politique monétaire et d'assurer progressivement les réformes du système bancaire, du régime de change et, à terme, la libéralisation des mouvements de capitaux et la pleine convertibilité de la devise. Plutôt qu'une réévaluation brutale, l'appréciation graduelle du yuan profiterait aussi bien à la Chine qu'à ses partenaires, en assurant à l'empire du Milieu une meilleure insertion dans l'économie mondiale et dans le système financier international.