

## Pourquoi l'économie chinoise file un mauvais coton

Le modèle fondateur de l'économie chinoise arrive à son terme et doit être rééquilibré.

Avec Pascal-Emmanuel  
Gobry

L'économie chinoise file un mauvais coton. Les marchés financiers chinois sont en chute libre depuis quelques semaines, malgré des tentatives désespérées de l'Etat d'activer la pompe, même en forçant les banques chinoises à acheter des actions. La banque centrale chinoise a récemment entrepris une dévaluation du renminbi, la monnaie chinoise.

Que se passe-t-il ?

L'enjeu à court terme est que le modèle économique chinois a besoin de transition. L'économie chinoise a affiché des performances de croissance si extraordinaire, comme chacun sait, grâce à une stratégie basée sur l'export manufacturier, subventionné directement ou indirectement (notamment grâce à une monnaie artificiellement faible).

Ce modèle arrive aujourd'hui à son terme. D'abord parce que l'enrichissement de la Chine rend sa manufacture moins compétitive face à d'autres pays, notamment d'Asie du Sud-Est, qui ont bien compris le modèle et l'imitent. Ensuite parce qu'il y a des limites à tout : maintenant que la Chine est "l'atelier du monde", que reste-t-il à construire ?

**Avec l'émergence d'une vraie classe moyenne chinoise, il y a la possibilité d'une économie fondée sur la consommation interne et plus sur l'exportation.** Mais les deux objectifs sont en tension. Pour avoir une économie fondée sur la consommation, il faudrait une monnaie plus forte, pour avoir moins d'inflation et plus de pouvoir d'achat ; pour avoir une économie d'export, il faudrait une monnaie plus faible pour rendre les exportations plus compétitives. Pour avoir une économie fondée sur l'export, il vaut mieux un taux d'épargne (donc d'investissement) élevé ; pour une économie fondée sur la consommation, il vaut mieux un taux d'épargne faible.

**La question est : les dirigeants chinois sauront-ils gérer la transition ?**

C'est une question politique avant d'être économique. On présente souvent les dirigeants chinois comme des grands sages, capables de lancer des grandes politiques visionnaires, contrairement à nos élus, contraints par le système démocratique au court-termisme et à la capture par les lobbies. Mais le régime chinois, bien qu'autoritaire, n'est pas totalitaire non plus. Les dirigeants chinois aussi doivent composer avec de nombreux groupes d'intérêts, dont notamment les grands groupes manufacturiers chinois, qui ont eux aussi une influence politique.

On peut voir la stratégie chinoise de subvention des exportations comme une stratégie visionnaire, ou plus prosaïquement comme la capture du gouvernement chinois par des intérêts privés, puisque la subvention des exportations par la monnaie faible appauvrit les citoyens chinois ordinaires.

**Et il y a une question politique sous-jacente encore plus importante : les dirigeants chinois voient la croissance économique et l'emploi comme le garant de la stabilité de leur régime.** Le contrat social implicite est que tant que le régime arrive à fournir la croissance et l'emploi, le peuple ne réclamera pas de droits politiques.

Pour les dirigeants chinois, leur réaction tient plus de la panique que de la grande stratégie. Le fait de forcer les acteurs à acheter des actions lorsqu'il y a un crash boursier ne peut qu'affaiblir encore plus la confiance dans les marchés boursiers chinois, déjà très peu transparents, et ne fait que rendre encore plus douloureux le crash futur inévitable. La baisse de la monnaie est un moyen de remettre à demain les réformes difficiles, problème que nos sociétés démocratiques connaissent bien.

L'économie chinoise aujourd'hui est gangrénée par de nombreux problèmes. Elle devra faire sa transition vers une économie plus moderne et ouverte d'une manière ou d'une autre, ou périr. **La question est : comment, et avec combien de douleur ? Les dernières nouvelles n'engagent pas à l'optimisme...**