



Conjonctures

Conjonctures est une publication consacrée aux aspects de l'actualité économique intéressant RBC Groupe Financier et ses clients.

La place de la Chine dans l'économie mondiale

La Chine, une locomotive économique?.....page 1

Impact sur les échanges internationaux.....page 2

Les effets de la chute des prix ne touchent pas que la Chine.....page 2

Répercussions sur les marchés émergents.....page 4

Le déficit commercial américain pourrait mettre le feu aux poudres.....page 4

Réévaluer le yuan, une solution?.....page 5

L'avantage de la Chine persistera-t-il?.....page 6

Allan Seychuk

Économiste

(416) 974-0579

allan.seychuk@rbc.com

Disponible sur Internet à
www.rbc.com/economics

▲ La Chine exerce une forte influence sur le commerce mondial. Elle domine les échanges en Asie orientale et a enlevé au Japon son rôle de marché clé de la région.

▲ On surestime l'importance de la Chine comme source du risque de déflation dans les pays du G7 mais, dans un contexte plus étroit tel que celui des prix des matières premières et des biens durables, son influence n'est pas négligeable.

▲ Les avantages comparatifs dont jouit la Chine sont les mêmes que dans beaucoup d'autres pays en développement mais la mainmise de l'État sur l'économie et le contrôle qu'il exerce sur les prix confèrent à la Chine des avantages additionnels qui soumettent beaucoup de pays en développement à des pressions concurrentielles extrêmes.

▲ La participation croissante de la Chine au déficit commercial des États-Unis est une autre source de conflit. À long terme, ce déficit se résorbera de lui-même avec l'augmentation des importations de services en Chine, mais les États-Unis perdront patience bien avant.

▲ Le fléchissement du dollar US a renforcé la compétitivité de la Chine et provoqué des demandes de réévaluation du renminbi (ou yuan). À court terme, la Chine fera la sourde oreille mais elle pourrait modifier son taux de change dans quelques années.

▲ Certains obstacles pourraient faire dérailler l'ambitieux plan économique de la Chine pour les 20 prochaines années et ralentir sa croissance plus tôt que prévu.

La Chine, une locomotive économique ?

La Chine occupe maintenant la deuxième place parmi les économies mondiales du point de vue de la parité du pouvoir d'achat (PPA) ; son économie la classe au sixième rang en dollars US et compte parmi celles qui grandissent le plus rapidement. La Chine a enlevé au Royaume-Uni la cinquième place pour le volume de ses échanges internationaux ; elle occupe le premier rang dans le monde pour la consommation et la production de plusieurs matières premières. Enfin, en 2002, elle s'est classée deuxième, derrière les États-Unis, comme pays d'accueil pour les capitaux privés.

L'essor fulgurant de l'économie chinoise et la rapidité avec laquelle ses produits se sont imposés dans le monde ont été particulièrement surprenants dans le contexte d'une économie mondiale en perte de vitesse. Mais l'accession de la Chine aux rangs des grandes puissances économiques devrait être bien accueillie. Elle le sera peut-être à long terme mais, pour le moment, le succès de la Chine suscite plutôt des craintes et des critiques. En 2001, l'entrée de la Chine dans l'OMC a provoqué une forte augmentation des investissements directs étrangers, au détriment d'autres pays émergents. L'augmentation des exportations a été si rapide que la Chine a été accusée de voler des parts de marché à d'autres pays en développement et

d'exacerber le danger de déflation dans les pays du G7. Les faits semblent indiquer que, à court et à moyen termes, la transition de la Chine vers une ouverture complète sur l'économie mondiale créera certains déséquilibres.

Pour le moment, la Chine est encore un pays en développement et ses 1,3 milliard d'habitants se classent loin derrière la population de beaucoup d'autres pays pour le revenu par habitant. Du sixième rang en chiffres absolus, la Chine chute à cet égard au 138^e, derrière le Honduras, avec un revenu annuel par habitant de 890 \$ US. Du fait de disparités dans la répartition des revenus, il existe déjà en Chine des populations dont le pouvoir d'achat est considérablement plus grand mais même les Chinois inclus dans la tranche de 20 % des rémunérations les plus élevées – un énorme bassin de 260 millions d'individus – ne gagnent en moyenne que 2 260 \$ par an, soit le revenu individuel moyen de la Turquie. Enfin, si les Chinois de la tranche supérieure de 1 % – soit 13 millions d'individus – cumulaient 10 % du revenu national, leur rémunération ne dépasserait pas celle du Sud-Coréen moyen.

Impact sur les échanges internationaux

Les entreprises d'Occident ont souvent trouvé difficile de s'introduire sur le marché chinois mais les entreprises chinoises n'ont aucune difficulté à placer leurs produits à l'étranger. Leurs exportations de biens ont augmenté au rythme annuel moyen de 15 % entre 1997 et 2002, un chiffre qui dépasse de beaucoup celui de 4 % de l'accroissement des échanges mondiaux. Cet écart a fait monter, de 2 % à près de 5 %, la part du commerce mondial détenue par la Chine alors que celles des autres grands pays ont légèrement augmenté seulement, ou même baissé (graphique 2). Ensemble, la Chine, Hong Kong et Taïwan comptent pour 10 % dans les échanges mondiaux de biens. La place de la Chine dans les échanges régionaux de l'Asie du Sud-Est est plus importante encore et elle a presque doublé depuis cinq ans. La Chine, Hong Kong et Taïwan absorbent globalement 40 % des importations de la région, soit maintenant plus que le Japon, et une proportion qui confirme le rôle de la Chine comme marché clé de l'Asie du Sud-Est. Les courants commerciaux changent dans la région : au lieu de vendre directement leurs produits aux États-Unis les exportateurs du Sud-Est asiatique déversent leur production sur la Chine et les ventes directes de la Chine aux États-Unis augmentent spectaculairement. Il est intéressant d'observer aussi la baisse de l'importance de Singapour et de Hong Kong, qui génèrent maintenant des revenus individuels élevés et ne jouissent plus de l'avantage sur la concurrence que leur conféraient des salaires modiques pour les exportations traditionnelles de produits ouverts. Leurs stratégies se sont donc réorientées vers le développement du secteur des services. Toutefois, même à ce niveau, la Malaisie et la province chinoise du Guangdong voisines menacent leur prééminence comme centres de distribution et de transit régionaux.

Mais ces données quantitatives ne font pas ressortir une réalité fondamentale : le développement du commerce chinois a été tel que la Chine est d'ores et déjà le creuset mondial de la production de biens durables. Selon la Manufacturers' Alliance des États-Unis, au début de 2003, la Chine produisait 70 % des importations américaines de luminaires électriques, 53 % des appareils électroménagers, et 29 % des textiles et 21 % des vêtements importés. Ces parts de marché écrasantes ont surtout été conquises

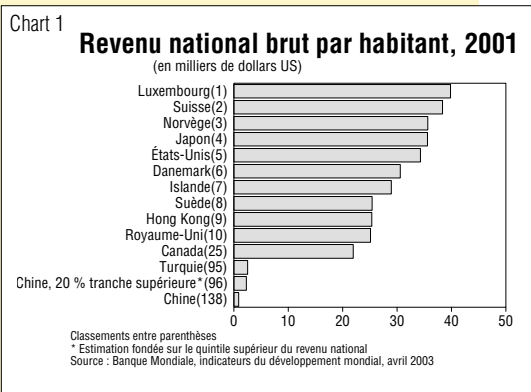


Chart 2

Part des échanges (%)	Monde		Asie	
	1997	2002	1997	2002
Chine	2.9	4.9	11.5	20.2
Chine+	8.6	10.0	33.9	41.6
Japon	6.8	5.9	26.8	24.6
États-Unis	14.2	14.9		
Canada	3.7	3.8		

Chine+ = Chine, Hong Kong et Taïwan
Source : FMI, Statistiques financières internationales, Rapport sur les échanges mondiaux de l'OMC, 2002

depuis le milieu des années 1990 et leur création a sans doute constitué l'un des revirements les plus rapides jamais observés dans les courants du commerce international. On peut attribuer ce phénomène à la jonction qui s'est effectuée entre un bassin de main-d'œuvre colossal et sous-utilisé de 800 millions de Chinois, des capitaux abondants et des politiques nationales favorisant l'exportation. Le déferlement de ces produits sur le monde en deux décennies seulement a créé de nombreux déséquilibres et les demandes pour l'imposition de mesures de rétorsion augmentent, surtout aux États-Unis.

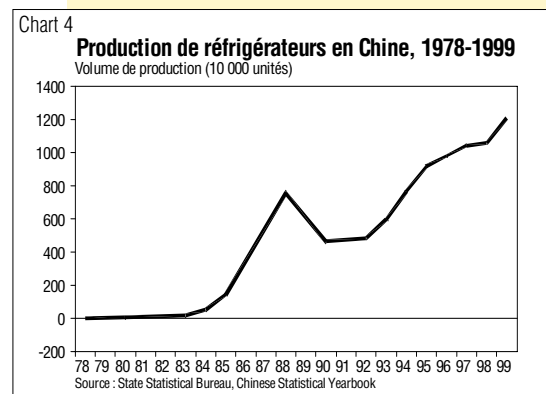
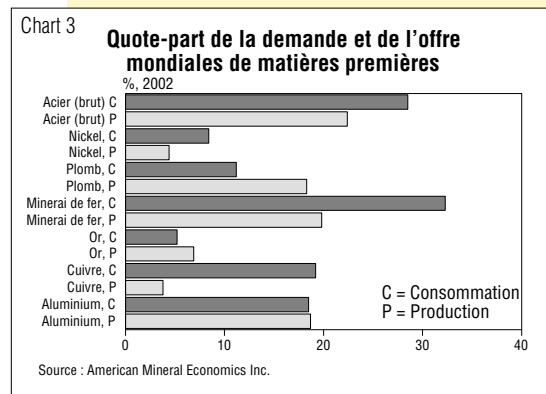
Les effets de la chute des prix ne touchent pas que la Chine

Les progrès impressionnants de la Chine le sont plus encore si on sait que les prix des produits qu'elle exporte continuent de baisser. En fait, les baisses de prix, qui ont été l'une des exportations les plus réussies, forment un autre volet des critiques à l'endroit de la Chine. Elles mettent en effet en cause deux tendances contradictoires. D'une part, l'augmentation de la demande chinoise exerce des pressions à la hausse sur les prix des intrants mais, d'autre part, au fur et à mesure que les techniques de production s'affinent, les prix des produits exportés baissent, ce qui nuit aux termes des échanges du pays et, en l'absence de mesures de correction, finira par porter atteinte à son niveau de vie.

La Chine fait aussi face à des difficultés à l'étranger. La Réserve fédérale américaine a récemment attribué à la désinflation le premier rang dans sa liste de problèmes éventuels et elle a adopté des mesures pour éviter une chute dans la déflation. Plus inquiètes encore, les autorités japonaises accusent la Chine d'être une source de déflation qui met en cause l'efficacité de sa propre lutte contre ce fléau. Aux États-Unis et ailleurs, les baisses de prix n'ont jusqu'ici touché que les produits ouverts et les intrants des entreprises de transformation, et elles ont été compensées par la hausse des prix des services et, jusqu'à récemment, par le prix élevé de l'énergie. L'élimination graduelle des moyens de production excédentaires créés durant les années 1990 et la baisse du dollar US devraient progressivement atténuer les pressions désinflationnistes. En fin de compte, la contribution de la Chine au danger de déflation dans les pays du G7 est surestimée.

Dans un contexte plus étroit tel que celui des marchés de l'aluminium et de l'acier, l'impact de la Chine est plus évident. Selon Standard & Poors, les coûts de production des nouvelles alumineries chinoises sont inférieurs à la moyenne mondiale. Ces usines peuvent payer plus cher pour acheter à l'étranger de l'alumine – matière de base de la production de l'aluminium –, puis vendre l'aluminium en lingots sur les marchés mondiaux pour moins cher que les produits occidentaux. Leur capacité de production est si importante qu'elles ont fait monter le prix mondial de l'alumine et baisser le prix de l'aluminium. D'ici 2006, trente-six pour cent de la nouvelle capacité de production mondiale seront situés en Chine, dont la capacité excédentaire a déjà fait baisser les prix de l'aluminium en 2002.

Le problème est analogue dans la sidérurgie, domaine dans lequel l'importance de la Chine est inégale. Bien qu'étant le plus grand importateur d'acier du monde, la Chine



ne parvient pas à faire face à l'explosion de la demande intérieure ; elle est donc maintenant aussi le plus grand producteur mondial d'acier. Le problème surgit quand la Chine produit plus d'acier qu'elle ne peut en absorber, comme c'est le cas actuellement, le SRAS ayant freiné l'activité industrielle et la construction. Les stocks d'acier augmentent, les importations ralentissent et les prix mondiaux baissent. Au fur et à mesure qu'augmenteront la capacité de production et la rentabilité de la sidérurgie chinoise, les pressions sur les prix s'aggraveront.

L'influence de la Chine sur les prix ne se limite pas aux matières premières ; elle s'exerce aussi sur les textiles, les chaussures, le matériel de haute technologie et les articles ménagers. La Chine est le premier producteur mondial de vêtements et de chaussures. L'Association des entreprises d'électronique et d'informatique du Japon affirme que, en 2003, la Chine s'est classée en tête dans le monde pour la production de huit produits de consommation importants, y compris les suivants : téléviseurs, lecteurs DVD, ordinateurs personnels, stéréos pour automobile, téléphones sans fil et ordinateurs portatifs. La Chine fabrique plus de 50 % des appareils photographiques, 30 % des téléviseurs et entre 25 % et 50 % de beaucoup des appareils électroménagers. La déflation causée par ces produits est généralisée.

Et ce n'est pas tout : la Chine gagne du terrain sur la chaîne des valeurs ajoutées. Dans leurs échanges avec elle, les États-Unis sont en déficit sur près des deux tiers des 650 gammes de produits technologiques de pointe que surveille le ministère du Commerce des États-Unis. L'évolution générale de la situation pour beaucoup de produits ouverts ne semble pas favoriser les entreprises occidentales. Dans le secteur de l'automobile, par exemple, la libération des échanges en 2002, dans le cadre de l'OMC, a été suivie d'une baisse des prix des automobiles en Chine ; l'augmentation de la demande de voitures particulières a entraîné une forte hausse des importations (de l'ordre de 40 % en valeur) et une énorme augmentation de la production intérieure.

Pour les réfrigérateurs, l'évolution n'a pas été très différente depuis 10 ans (graphique 4). Sous la poussée de l'augmentation des revenus et de la demande, la capacité de production a monté en flèche. Elle a finalement dépassé les besoins du marché intérieur et fait baisser les prix mondiaux, si bien que, à la fin des années 1990, la part de la Chine sur le marché mondial des réfrigérateurs a massivement augmenté. Pour les réfrigérateurs, soit. Mais le problème est plus sérieux dans le domaine de l'automobile, surtout pour les constructeurs canadiens, qui auront avantage à surveiller de près la situation en Chine. Depuis le milieu des années 1990, les importations américaines de pièces d'automobiles chinoises ont plus que doublé. Or, l'épidémie du SRAS a montré qu'il est dangereux de déplacer vers la Chine une proportion trop forte des moyens de production du monde.

Répercussions sur les marchés émergents

Les pays émergents ont tout lieu aussi de critiquer l'impact de la Chine sur leur propre commerce. Les avantages dont jouit la Chine sont les mêmes que ceux de beaucoup d'autres pays en développement : une main-d'œuvre, de l'espace et des ressources à bon marché. La Chine se spécialise donc dans les mêmes productions et concurrence

Chart 5
Indice des coûts horaires de la main-d'œuvre, 2001

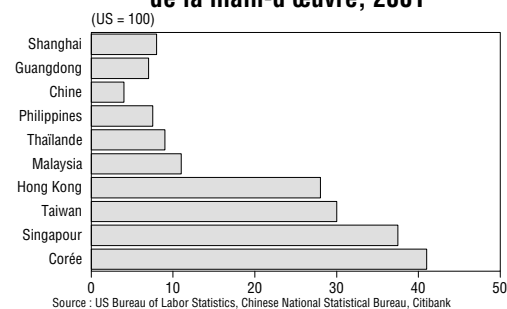
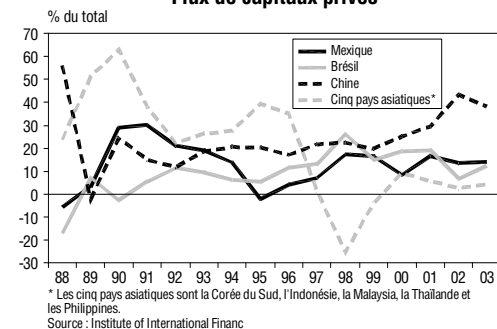


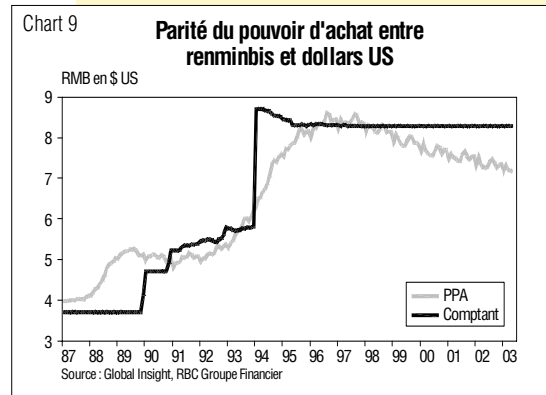
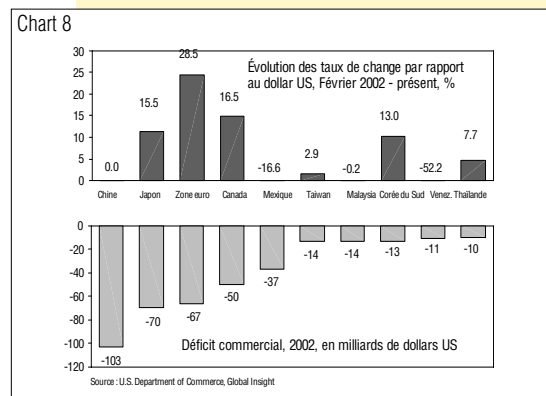
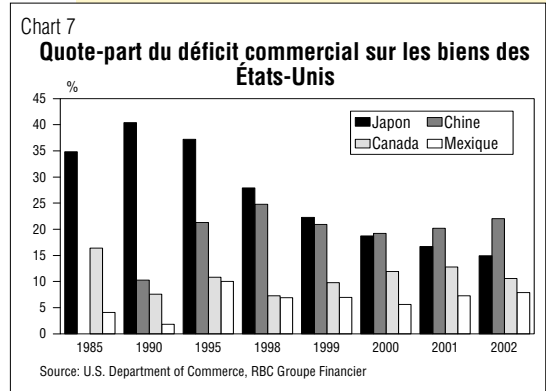
Chart 6
Flux de capitaux privés



ces pays sur les mêmes marchés. Selon les autorités coréennes, 30 % à 40 % des exportations sud-coréennes luttent directement contre celles de la Chine. Mais le contrôle qu'exerce l'État sur l'économie chinoise permet un emploi des ressources qui serait impensable dans d'autres pays sans changements dans les coûts (p. ex., prix des terrains, salaires de la main-d'œuvre qualifiée). En Chine, le coût horaire de la main-d'œuvre est souvent inférieur à 0,40 \$ US et il s'établit en moyenne à environ 4 % de celui des États-Unis ; il est inférieur aussi à ceux qu'atteignent beaucoup des voisins de la Chine. En outre, ce déséquilibre ne disparaîtra pas de sitôt car le bassin de main-d'œuvre rurale excédentaire de la Chine est si énorme que le coût de la main-d'œuvre restera faible pendant très longtemps.

Par ailleurs, l'amélioration de la qualité des productions chinoises a été plus rapide que pratiquement partout ailleurs, en partie parce que la Chine a imposé aux entreprises étrangères désireuses de s'implanter chez elle de créer des partenariats avec des sociétés d'État et elle a exigé que ces entreprises leur transfèrent leurs technologies. Les sociétés des autres pays émergents perdent donc des affaires en faveur de la Chine et sont obligées d'appliquer les mêmes prix que la Chine pour survivre. Cette concurrence est d'autant plus impitoyable que les produits exportés vers les marchés émergents entrent souvent en concurrence directe avec les produits locaux, et que les accords de libre-échange empêchent l'érection d'obstacles tels que ceux que la Chine oppose aux importations. En conséquence, les entreprises locales nouvelles ferment leurs portes et les pays émergents doivent combler le vide créé par le déplacement de productions à très faible valeur ajoutée – comme les textiles – vers des pays où le coût de la main-d'œuvre est plus faible encore. Une cité-État comme Hong Kong peut se réinventer elle-même : elle l'a fait quand ses infrastructures de production ont déménagé outre frontière, vers la Chine proprement dite. Mais d'autres pays émergents ne disposent pas nécessairement des ressources nécessaires pour en faire autant.

Les coûts en Chine sont assez alléchants pour convaincre les multinationales de renoncer à leur implantation dans d'autres marchés émergents pour s'installer en Chine ; les pays délaissés perdent alors des investissements étrangers dont ils ont grand besoin. La proportion des investissements directs étrangers augmente progressivement en Chine mais elle baisse sur les autres marchés émergents de la région, et même dans les pays locomotives économiques que sont le Mexique ou le Brésil (graphique 6). Les capitaux excédentaires s'acheminent vers les bassins de main-d'œuvre excédentaire, surtout parce que, contrairement à l'Amérique latine, la Chine ne présente pratiquement aucun risque de crise financière (sauf en cas de cataclysme politique). Le taux de change du renminbi est fixe et, avec des réserves estimées à 380 milliards de dollars US, la Chine peut le protéger efficacement. Le contrôle des changes freine la circulation du capital et évite la venue de capitaux fébriles. La Chine a un compte courant et un compte commercial excédentaires, et sa dette extérieure est assez modeste. Selon les prévisions, d'ici 2005, la masse des capitaux mondiaux qui permettront de financer des investissements directs étrangers sera sensiblement inférieure à la moyenne des dix dernières années ; on peut donc prévoir que la plupart des marchés émergents continueront d'être sevrés de capital et que l'avantage détenu par la Chine augmentera.



Le déficit commercial américain pourrait mettre le feu aux poudres

Si les pressions exercées par les autres pays émergents ne suffisent pas à déloger la Chine de la position qu'elle occupe dans la chaîne mondiale des approvisionnements, d'autres forces le feront. L'un des motifs de conflit pourrait être la place croissante occupée par la Chine dans le déficit commercial des États-Unis (graphique 7). Le déséquilibre structurel que crée ce déficit a des incidences mondiales et la Chine compte maintenant pour le quart (soit 100 milliards de dollars) du problème, comparativement à 30 milliards de dollars en 1995. Dans les années 1980, le Japon avait subi de pressions intolérables de la part des États-Unis à cause de l'énorme déficit commercial dont il portait la responsabilité ; il a finalement dû céder et ouvrir plus largement son marché intérieur aux importations américaines. La Chine pourrait se trouver dans la même situation.

Cette fois-ci, toutefois, les États-Unis exigeront l'accès aux marchés technoscientifiques sur lesquels ils jouissent d'un avantage mondial. Un accès ouvert au marché des

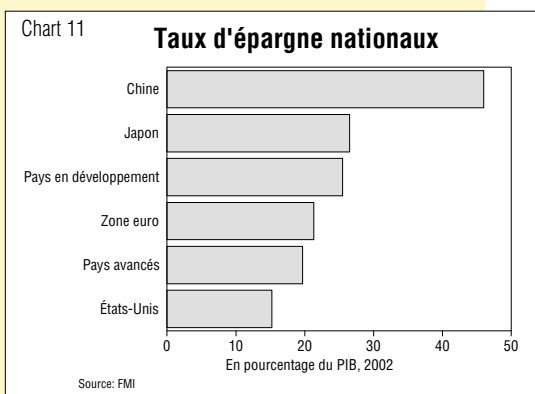
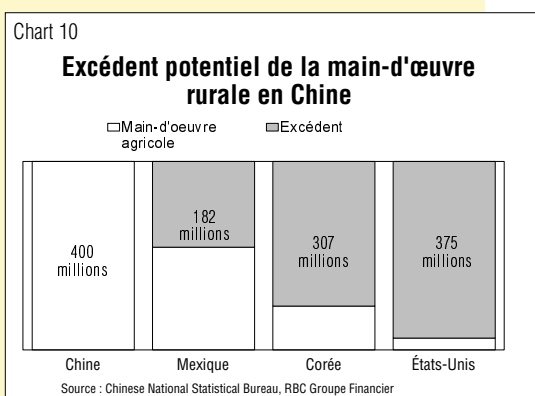
services financiers, par exemple, y compris les services de banque d'investissement et les services bancaires aux consommateurs, complété par une libéralisation des marchés des capitaux, compenserait largement le déferlement des importations de produits ouverts peu coûteux. Les États-Unis peuvent aussi fournir des services juridiques et de comptabilité, de marketing, de publicité et de consultation, sans parler de la modernisation des soins médicaux. Ils détiennent aussi d'innombrables marques de commerce en demande partout dans le monde et ils exigeront une meilleure protection de la propriété intellectuelle pour pouvoir concéder des licences d'exploitation sur ces marques et leurs produits technoscientifiques.

Rien ne semble aujourd'hui pouvoir endiguer l'avalanche des produits chinois mais le temps et des pressions suffisantes permettront de résorber le déficit commercial américain. En Chine, le secteur des services ne représente actuellement que le tiers de l'activité économique, comparativement à plus de 70 % aux États-Unis, mais la situation évolue : le secteur des services est déjà celui qui crée le plus d'emplois en Chine, et celle-ci devra absolument avoir un secteur des services dynamique pour surmonter les obstacles qui entraveront son développement. Les États-Unis l'y aideront.

Réévaluer le yuan, une solution ?

Quand la devise américaine était solide, le prix des produits chinois étaient déjà assez concurrentiels pour accroître la pénétration des marchés mondiaux malgré le taux de change fixe de 8,28 renminbis (ou yuans) pour un dollar US. Le fléchissement du billet vert rend les prix en renminbis plus compétitifs encore.

Pour certains pays ayant une monnaie flottante, comme l'euro, l'ampleur de l'ajustement du taux de change a dépassé le niveau nécessaire pour compenser leur participation au déficit commercial des États-Unis ; d'autres pays, au contraire, n'ont subi aucun ajustement à cause de l'intervention des autorités locales – comme au Japon – ou parce que leur taux de change est fixe, comme en Chine (graphique 8). Les autorités européennes apprécieraient un relèvement du taux du renminbi, comme les voisins asiatiques de la Chine, car l'accroissement de la valeur de leur monnaie a fait chuter leurs exportations et leurs marges bénéficiaires.



On pourrait envisager une réévaluation qui rapprocherait le renminbi de la PPA, avec une valorisation de 15 % environ qui porterait la monnaie chinoise à un rapport de sept pour un environ. Certains initiés pensent toutefois que la sous-évaluation de la monnaie chinoise pourrait actuellement être de l'ordre de 50 %. Quoiqu'il en soit, une réévaluation ne serait possible que si les autorités chinoises cédaient aux pressions extérieures. Or elles ont jusqu'ici déclaré qu'elles n'ont nullement l'intention de modifier un taux de change dont la stabilité a évité à la Chine les effets de la crise monétaire asiatique et ceux du ralentissement de l'économie mondiale, et qui lui a permis de surmonter les conséquences du SRAS et de continuer d'accroître ses exportations. Avec ses importantes réserves de devises et son contrôle serré sur les mouvements de capitaux, la Chine peut résister aux pressions en faveur d'une réévaluation de sa monnaie. Un ajustement du taux de change créerait un risque monétaire indésirable alors même que le gouvernement chinois franchit une étape importante et lance des initiatives visant à libéraliser son marché des capitaux. Il nous semble donc improbable que le taux du renminbi change avant deux ans. À ce moment, la réévaluation sera probable mais la monnaie chinoise ne flottera pas car le principe d'un taux flottant est incompatible avec l'approche gradualiste qui a évité à la Chine le désastre subi par la Russie quand elle a libéralisé rapidement son marché, il y a dix ans.

L'avantage de la Chine persistera-t-il ?

Le plan officiel chinois prévoit une croissance moyenne de 7 % par an pour les 20 prochaines années. La réalité pourrait être assez différente. Certains obstacles qui se dessinent à l'horizon suggèrent que l'avantage de la Chine persistera moins longtemps que beaucoup le prévoient. Pour poursuivre sa croissance, l'économie chinoise a besoin du soutien des dépenses publiques, des investissements étrangers et du commerce mondial. Or, les dépenses publiques ne pourront pas augmenter indéfiniment, surtout dans le contexte des problèmes créés par la corruption et autres délits économiques, et compte tenu de l'inefficacité du régime fiscal et du système d'encassement des impôts. L'excédent commercial de la Chine finira par faire place à un déficit sous la pression de l'augmentation des dépenses de consommation et des importations de services. Le sous-développement du secteur des services crée lui-même un obstacle à la croissance. Les termes des échanges de la Chine se dégradent déjà. Les nouveaux investissements directs étrangers baisseront probablement aussi car leur ampleur actuelle est liée à l'admission récente de la Chine à l'OMC ; le Mexique avait, lui aussi, bénéficié temporairement d'apports de capitaux considérables dans la période qui a suivi la signature de l'ALENA. Les conditions d'admission de la Chine à l'OMC comprennent une période transitoire de cinq ans après laquelle beaucoup de secteurs devront s'ouvrir à la concurrence étrangère. Les innombrables obstacles officiels et officieux devront bientôt être éliminés, soit pour respecter les règlements de l'OMC, soit du fait des pressions exercées par des partenaires commerciaux exaspérés.

Ces changements soumettront à d'énormes contraintes des sociétés d'État qui manquent de souplesse et ne survivent actuellement que grâce à des subventions, à un accès préférentiel massif au crédit bancaire et à des politiques qui les prémunissent contre la concurrence. Malgré les avantages dont elles jouissent, ces sociétés souffrent tellement de la lourdeur d'une planification centrale et du sous-investissement que

beaucoup ne parviennent pas à payer leurs salaires et leurs prestations de retraite, et encore moins à faire des bénéfices. Le problème des mauvaises créances est sérieux aussi : on estime que la masse des prêts improductifs consentis à ces sociétés par les quatre banques appartenant à l'État pourrait atteindre 25 % du PIB. À l'ombre des sociétés d'État, d'autres entreprises de villes ou de villages plus petites et plus souples en viennent à dominer le marché intérieur dans des nombreux domaines et gagnent rapidement du terrain sur les marchés étrangers. La concurrence intense qu'elles opposent aux sociétés d'État dans de nombreux secteurs provoque des surcapacités, une chute des prix intérieurs et des pertes d'emplois. Mais ces entreprises plus jeunes souffrent elles-mêmes d'un retard technologique par rapport aux entreprises occidentales qui pourront bientôt accéder au marché intérieur chinois. Les travailleurs excédentaires mis à pied par les sociétés d'État trouveront difficilement d'autres emplois. Quelle est l'ampleur des capitaux immobilisés dans des sociétés d'État non rentables ? Dans quelle mesure les pertes non comptabilisées de ces sociétés affecteront-elles le secteur bancaire ? D'évidence, les problèmes des sociétés d'État poseront des défis de taille.

Mais ces défis pâlissent devant celui que pose la main-d'œuvre agricole. En 1995, l'agriculture employait 50 % environ des travailleurs, contre 3 % aux États-Unis. Entre 1990 et 1997, la place de l'agriculture dans l'économie chinoise a chuté de 27 % à 19 % (elle a probablement baissé depuis), libérant plus de 100 millions de travailleurs qui ont reflué vers les villes. Et ceci n'est que la pointe de l'iceberg. Les 50 % de la main-d'œuvre chinoise qu'occupait l'agriculture correspondent à une horde de 400 millions de travailleurs. Comme le montre le graphique 10, selon le modèle du Mexique, où 25 % des travailleurs sont affectés à l'agriculture, la Chine devra faire face à un excédent de quelque 180 millions de travailleurs. Selon le modèle de la Corée, un voisin de la Chine, celle-ci devra absorber plus de 300 millions de travailleurs excédentaires. Enfin, d'après le modèle des États-Unis, où la productivité du secteur agricole est extrêmement élevée et qui pourrait représenter l'objectif de développement extrême, la Chine devrait tôt ou tard créer d'autres emplois pour 375 millions de travailleurs du secteur agricole seulement, sans compter ceux que libéreront les sociétés d'État et la vaste fonction publique.

La Chine devra attirer de nombreuses entreprises étrangères pour faire face à ces difficultés, résorber les excédents et permettre aux travailleurs d'accéder aux revenus requis pour créer la classe moyenne de consommateurs souhaitée par les entreprises étrangères. Même si la croissance est rapide, il faudra du temps. Selon des extrapolations fondées sur le rythme de croissance d'aujourd'hui, 50 ans passeront avant que le Chinois moyen jouisse d'une aisance proche de celle de l'Américain moyen, et près d'un siècle pour qu'il accède véritablement à une richesse égale. Tout au long de cette évolution, les déséquilibres persisteront. Le sachant, les pays touchés par les problèmes associés au développement de la Chine pourraient opter pour la prudence, ne serait-ce que pour entretenir la stabilité.

Il existe une solution qui atténuerait considérablement ces pressions et dont les effets seraient plus durables qu'une réévaluation de la monnaie : la Chine pourrait ouvrir tout grand son secteur des services financiers. Au début, le poids des mauvaises créances ferait crouler certaines sociétés et banques d'État mais, à long terme, les avantages

seraient immenses. La fourniture de services financiers pourrait compenser le déficit américain sur les importations de biens. Mais surtout, l'ouverture de ce secteur faciliterait le passage d'une politique officielle de croissance fondée sur les exportations et les investissements à une approche favorisant la consommation intérieure au lieu de la décourager. Le sous-développement du secteur des services financiers prive les Chinois de possibilités d'enrichissement autres que l'épargne ; pour cette raison, le taux d'épargne compte parmi les plus élevés au monde (graphique 11). En outre, cette épargne est canalisée vers des utilisations improductives telles que des subventions aux sociétés d'État ; les consommateurs qui désirent acheter une maison ou une automobile doivent le plus souvent en épargner la pleine valeur. La reconnaissance du droit à la propriété privée permettrait aux consommateurs de donner des garanties sur leurs emprunts et inciterait les banques à cesser de restreindre leurs crédits aux seules entreprises. La création d'un marché pour les prêts à la consommation, y compris pour les automobiles et les logements, pourrait accélérer spectaculairement l'accroissement de la consommation. Elle aurait d'autres effets importants en permettant à la Chine d'absorber les excédents de la capacité mondiale de production d'automobiles, de biens durables et de diverses matières premières. Elle améliorerait l'équilibre dans les échanges mondiaux et les prix. Mais surtout, l'augmentation des dépenses de consommation assurerait à la Chine la croissance à long terme qui lui permettra de résorber son immense excédent de main-d'œuvre. Bref, elle apporterait à la Chine un développement beaucoup plus fermement fondé sur l'équilibre des échanges réciproques.