



**Note de lecture**

**de**

**André Posokhov**

## **« La Chine, une bombe à retardement » de Jean-Luc Buchalet et Pierre Sabatier**

Le constat apparaît aujourd'hui évident : l'émergence économique de la Chine en quarante années constitue une réussite éclatante. Ce pays, dont le territoire est grand comme 14 fois la France et dont la population est gigantesque, avec 1,3 milliard d'habitants, est devenu la 2<sup>e</sup> puissance économique mondiale derrière les Etats-Unis. L'ouvrage rappelle les principaux traits de ce succès extraordinaire :

- Depuis 1977, année de l'annonce des « quatre modernisations », la Chine a connu une croissance d'environ 10% chaque année, multipliant ainsi son PIB par 19 en 35 ans. Celui-ci a dépassé celui de la France en 2005. En 2011, il représente près du double du nôtre.

- Cette économie planifiée et centralisée, dont le pouvoir politique est indiscutable et uniforme, dispose de la faculté de se projeter dans un temps long au sein duquel la priorité absolue a toujours été le développement économique, condition *sine qua non* de la survie du pouvoir en place, contrairement aux gouvernements des pays riches dont la durée est limitée et qui privilégient le court terme.

- Durant cette période de croissance, la ressource en main-d'œuvre est apparue jusqu'à nos jours illimitée, la population étant au départ largement rurale, et son coût a été très faible. Il en a résulté une stratégie de revenus salariaux faibles et de maintien des salariés chinois dans des conditions précaires. Le poids de la masse salariale dans la valeur ajoutée est de 42%, contre 65% dans les grands pays industrialisés. Mieux, les dépenses des consommateurs chinois qui représentaient la moitié du PIB en 2000 ont diminué et ne pèsent plus que 36% de la richesse créée en 2011.

- Les Chinois ont couplé cet avantage compétitif de la main-d'œuvre avec une politique monétaire agressive qui a permis une stabilité politique et monétaire à toute épreuve. Pour maintenir une parité stable entre le dollar et le yuan, la Banque centrale de Chine a été contrainte de maintenir un différentiel faible entre les taux d'intérêt chinois et américains afin d'éviter des investissements massifs dans le yuan qui auraient provoqué la réévaluation de la devise chinoise. Comme les auteurs le montrent dans le corps du livre, en maintenant les taux d'intérêt réels à un niveau négatif alors que le taux de croissance atteint en moyenne 10% par an, la politique monétaire de la Chine entraîne ce pays sur le chemin de la surchauffe.

- D'une manière corollaire, la Chine a pratiqué un dumping monétaire systématique. Le FMI a mis en évidence une sous-évaluation chronique du yuan d'environ 38%. En refusant un ajustement naturel de leur monnaie les Chinois ont maintenu le commerce mondial dans un régime de déséquilibre artificiellement stable qui est en train d'engendrer une guerre commerciale violente propice au retour de pratiques protectionnistes.

- En effet, depuis l'entrée de la Chine dans l'Organisation mondiale du commerce (OMC) en 2001, les exportations chinoises ont explosé en valeur (1440 milliards d'euros en 2011, soit un quintuplement) comme en pourcentage de la richesse créée (45% en 2011). Seule l'Allemagne fait mieux. Ainsi la Chine est devenue en une décennie la première puissance exportatrice de la planète en captant 11% des exportations mondiales au détriment des autres puissances économiques, sauf l'Allemagne et les BRIC. Cette politique mercantiliste volontariste ultra-efficace a permis à la Banque centrale d'accumuler des réserves de change en dollars qui en fait le second créancier des Etats-Unis derrière la FED et le premier détenteur de réserves de change au monde (2425 milliards d'euros à la fin de 2011).

- Face à cette politique égoïste et agressive, les Occidentaux ont fait preuve d'une complaisance étonnante. Une large partie de la réussite de la Chine a reposé sur des rapports totalement asymétriques avec les pays industrialisés, notamment en termes commerciaux. Saisi de « sinobéatitude », l'Occident a tout accepté sans réelles contreparties.

De ces caractéristiques de l'économie chinoise et de cette politique ultra-agressive de développement il résulte, selon les auteurs de l'ouvrage, une bulle généralisée.

C'est cette bulle généralisée que Jean-Luc Buchalet et Pierre Sabatier, ingénieurs agronomes de formation, cofondateurs du cabinet indépendant de recherche économique et financière PrimeView, enseignants de 3<sup>e</sup> cycle, conférenciers en tant que membres du Cercle Turgot, ont entrepris d'analyser et de décrire.

### **La bulle chinoise est proche de l'éclatement**

Du fait de la crise financière occidentale, les exportations nettes ne pourront bientôt plus être le moteur du développement de la Chine qui est ainsi conduite à procéder à des modifications profondes de la structure de son économie, d'autant plus que les pressions étrangères se multiplient. Les autorités ont donc trouvé des relais de croissance, non dans la demande interne, mais dans « la plus excessive des politiques keynésiennes de l'histoire économique, en investissant à tour de bras ». La Chine a ainsi pratiqué un *surinvestissement* massif qui représente la moitié du PIB en 2011 à un niveau jamais atteint ailleurs. Or, affirment les auteurs, les pays ayant connu un surinvestissement massif et chronique ont tous dû faire face à une crise financière et à une longue période de ralentissement de la croissance.

Face à la récession mondiale de 2009, les autorités ont lancé un gigantesque plan de relance de 445 milliards d'euros en incitant les banques à financer tous les projets en cours, en particulier ceux des entreprises publiques et des collectivités territoriales. En trois ans la dette totale a rejoint celle des grands pays industrialisés, avec 222% du PIB contre 220% pour la zone euro. La dette publique atteint 69% du PIB. En 2010, les banques officielles ont dépassé les objectifs de prêts et leur volume de crédit a atteint le niveau de 20% du PIB. De ce fait, l'argent en circulation a explosé et a été multiplié par 3 en dépassant le montant disponible aux USA. Ainsi la planche à billets a fonctionné à plein régime alors même que les taux d'intérêt sont maintenus à un taux très bas, d'où un

endettement facile, gigantesque et dangereux. Les banques sont encouragées à prêter car les marges d'intermédiation, confortables, sont fixées par les autorités. Plus elles prêtent, plus les profits augmentent. Les auteurs jugent que cette politique monétaire inadaptée et excessive conduira à une crise bancaire violente dans les deux années à venir, conséquence de l'explosion du nombre de défauts sur les prêts accordés en 2009-2011.

Cet engrenage infernal du crédit concerne d'une manière écrasante les *collectivités publiques* au travers de programmes d'infrastructures démesurés et dont l'utilité est contestable : aéroports vides, quartiers d'affaires fantômes, usines flambant neuves fermées, programmes de logements vides. Il existe une trop grande proximité entre les banques et les gouvernements locaux. Ceux-ci, du fait de la décentralisation, sont conduits à utiliser le crédit bancaire pour gérer les transferts de compétences sans les ressources équivalentes, ce qui expose les banques à des taux de défaut à venir élevés estimés à 50% ou 60% du total. Au final, sur 1600 milliards d'euros de crédits alloués aux gouvernements locaux on estime que 435 à 765 milliards d'euros devront être provisionnés par les banques chinoises.

Devant la monopolisation du crédit bancaire par la sphère publique, la sphère privée s'est tournée vers les *réseaux de financement parallèle*, le « *shadow banking* », qui représente 45% du financement des entreprises privées en 2011. Non régulées, insuffisamment capitalisées, aux structures opaques, sans système d'information financière digne de ce nom, ces 7000 entreprises de crédit se refinancent facilement auprès des banques et de ménages et pèsent d'un poids considérable dans le financement des PME privées. L'ouvrage décrit certaines des dérives de cette « finance de l'ombre » qui sont nombreuses et dangereuses. Le risque encouru est celui d'un effondrement du crédit, « *credit crunch* », et de faillites en chaîne. Or, les autorités de tutelle semblent avoir perdu la main sur le financement de l'économie réelle. Plutôt que de faire la vérité sur le système bancaire, les autorités préfèrent combler les trous en lançant un vaste plan de soutien aux PME, sans remettre à plat leur mode de financement.

Les auteurs constatent une véritable *fuite en avant des investissements en infrastructures* afin de maintenir l'activité et la croissance. Ils citent longuement l'exemple du ferroviaire à grande vitesse dont le programme pharaonique visait à faire de la Chine un leader mondial. Le développement en un temps record de ce programme a eu des conséquences graves : choix techniques insensés, travaux bâclés, vieillissement du matériel, sécurité incertaine, financement non assuré et accidents graves. Aujourd'hui bon nombre de projets sont à l'arrêt.

Après une progression spectaculaire, les marchés d'actions ont connu une régression marquée (-60%). Le marché chinois de l'art épongea les liquidités de nombreux investisseurs et est devenu le premier du monde. Mais le symptôme le plus grave de la surchauffe de l'économie chinoise est *l'explosion de l'investissement immobilier* public et privé dont le niveau spéculatif n'a jamais été atteint ailleurs : 15% du PIB en 2011 contre 12,1% en Espagne ! Les prix, résultat d'une spéculation effrénée, se sont envolés. A Ordos (30.000 habitants), des logements ont été construits pour 1 million de personnes. Les prix se sont retournés et Ordos est devenue une cité fantôme. En fait, la Chine se situe clairement dans la position des Etats-Unis en 2006, avant la crise des

« *subprimes* ». Le régime chinois est piégé car il a laissé se constituer une bulle qui ne peut se résorber qu'au prix de conséquences désastreuses.

Pour les autorités chinoises le défi est jugé par les auteurs comme très difficile à relever. Dans la crise qui s'annonce, les deux grandes failles du système financier chinois, le « *shadow banking* » et le financement incontrôlé des organismes publics par les banques, constituent le vecteur de propagation le plus redoutable. Faillites d'entreprises et insolvabilité des collectivités publiques amèneront les banques à essuyer de lourdes pertes et à constituer des provisions impressionnantes.

Les auteurs jugent les *autorités dépassées par les événements* et impuissantes car elles commencent à subir les conséquences de la politique de distribution effrénée de crédits des années 2008-2009. Elles sont obnubilées par la croissance et l'inflation dont dépendent la stabilité sociale et leur propre légitimité. Relancer l'économie en distribuant du crédit constitue une fuite en avant et l'Etat n'a pas d'autre choix que d'encaisser les pertes accumulées au cours des trois dernières années.

En définitive les auteurs jugent qu'il convient de se montrer extrêmement prudent dans le moyen terme à l'égard de l'économie chinoise qui se révèle d'une grande fragilité en raison, notamment, de la précarité de son système de financement.

### **Une société qui perd ses repères**

Le vaste territoire chinois apparaît coupé en deux. D'un côté, le littoral peuplé majoritairement de Hans a profité de l'expansion économique et concentre les 2/3 de la richesse créée alors qu'il ne représente que 14% de la superficie du pays. Cette polarisation extrême de la population et de la richesse créée en Chine a aggravé considérablement les inégalités entre les régions.

Cette inégalité est renforcée par le *départ massif des campagnards chinois vers les villes*. Les campagnes chinoises se sont vidées de leur population jeune attirée par les emplois secondaires et des salaires plus attractifs. Alors que les 3/4 des Chinois vivaient à la campagne en 1990, ils ne sont plus que la moitié. Ce phénomène arrive à son terme et ce réservoir de migrants est en train de s'épuiser alors que le pouvoir d'attraction des grandes métropoles s'amenuise progressivement. Il en résulte que les exigences des migrants concernant leur qualité de vie et leurs salaires se sont accrues. Les « incidents de masse » se multiplient. Mais surtout les entreprises se voient contraintes d'augmenter substantiellement les salaires. Un des atouts maîtres de la Chine, le bas coût de sa main-d'œuvre, est ainsi en cours de disparition.

Les perspectives démographiques ne sont pas non plus très bonnes. Le rythme de croissance de la population connaît un net ralentissement. Mais surtout il est certain que *la population chinoise va connaître un vieillissement accéléré* plus rapide que dans les pays occidentaux du fait, principalement, de la politique de l'enfant unique mais aussi du fait de la cherté de la vie et du coût des logements. En 2000, 1 Chinois sur 4 avait moins de 15 ans ; en 2050, il n'y en aura plus que

1 sur 7. Cette évolution ne pourra qu'avoir un effet négatif sur la croissance du fait de la pression salariale croissante et sur les gains de productivité.

Autre déséquilibre démographique sensible propre à la Chine c'est un *déficit de femmes* inquiétant. Cela est dû à un taux de masculinité à la naissance le plus élevé au monde mais aussi, dans le cadre de l'enfant unique, à la volonté de faire en sorte que cet enfant soit un garçon. Ne nous penchons pas sur les détails ! Les auteurs jugent que ce déséquilibre entre hommes et femmes « constitue une véritable bombe sociétale et économique ». Au moment présent on assiste à un essor du trafic des femmes, un « marché aux esclaves », à des fins de prostitution ou de mariage forcé en attirant même des étrangères.

Autre conséquence de l'enfant unique, c'est la modification du comportement des enfants qui agissent en enfants gâtés et font preuve d'exigences croissantes d'une manière qui remet en cause les liens familiaux traditionnellement si forts en Chine. De plus en plus, ce sentiment des enfants de se sentir en position de force les conduit à adopter des postures égoïstes et consuméristes qui constituent un facteur important de déstabilisation de la société chinoise.

Alors que la Chine a multiplié son PIB par 4 depuis son entrée dans l'OMC en 2001, les Chinois, en dehors des plus riches, ont le sentiment que leur niveau de vie relatif est inférieur à ce qu'il était il y a 10 ans. A cela s'ajoute une *aggravation des inégalités* pour deux raisons : le partage de la valeur ajoutée est l'un des plus défavorables du monde et le montant des revenus cachés (corruption, évasion fiscale, avantages en nature, etc.), qui représenterait 20% du PIB, est colossal. Avec une 75<sup>e</sup> place au classement de Transparency International la Chine est très mal placée. Cet état de choses est de moins en moins admis par la population et les violences collectives se multiplieraient depuis quelques mois. Par ailleurs de trop fortes inégalités risquent d'entraver le développement économique durable du pays.

Cette inégalité se retrouve dans *l'accès à l'école et à l'instruction*, notamment entre les jeunes ruraux et les élèves d'origine rurale, d'une part, et, d'autre part, les citadins de souche, notamment du fait du coût exorbitant de la scolarité. La Chine reste très en retard dans le domaine de l'enseignement par rapport à ses voisins asiatiques : elle ne consacre que 3,4% de son PIB à l'éducation contre une moyenne de 4,5% en Asie.

### **La menace sur les ressources**

L'agriculture et l'alimentation chinoises connaissent une dégradation remarquable. Grâce à une agriculture intensive, la Chine est parvenue à accroître sa production agricole de manière spectaculaire au cours des 30 dernières années. Malgré cela, l'autosuffisance alimentaire chinoise est mise en péril notamment du fait de la forte dégradation des sols. En Mandchourie, l'épaisseur des terres noires est passée de 80-100 centimètres il y a 70 ans à 20-40 centimètres aujourd'hui. L'utilisation d'engrais, 5 fois plus par hectare qu'aux Etats-Unis, a progressé de manière spectaculaire. La croissance de la population chinoise et les modifications des habitudes alimentaires devraient conduire la Chine, aujourd'hui à peine autosuffisante, à devenir très rapidement importatrice

nette de produits agricoles et alimentaires, à dépendre de plus en plus de l'extérieur pour se nourrir et à voir les prix augmenter.

Parallèlement, la forte *dégradation de la qualité des produits alimentaires* chinois livrés à la consommation constitue un fléau national marqué par la corruption, la faillite morale et des scandales à grande échelle. C'est à un point tel que les hauts fonctionnaires et autres dignitaires ont créé, comme ils l'ont d'ailleurs toujours fait dans les pays socialistes, leurs propres filières spéciales d'approvisionnement dans un esprit de cynisme total.

Les auteurs de l'ouvrage soulignent la surconsommation par l'économie chinoise de *matières premières* confirmée par le poids considérable de la consommation chinoise de zinc, d'aluminium, de cuivre et de nickel avec, respectivement, 40%, 39%, 37% et 32% de la demande mondiale. La politique monétaire de la Chine a poussé à une spéculation qui pousse les prix vers le haut et provoque une baisse de la rentabilité des entreprises.

C'est surtout dans le domaine de *l'énergie* que la consommation de la Chine apparaît « insoutenable ». Elle figure en tête de la croissance de la consommation d'énergie mondiale et a recours avant tout aux énergies fossiles. Le pays consomme aujourd'hui près de la moitié du charbon extrait dans le monde. Son intensité énergétique est très forte. Pour générer 1 \$ de PIB la Chine utilise 5 fois plus d'énergie que l'Europe.

Il résulte de ces constats une *grave menace environnementale* qui, selon les auteurs, constitue le principal défi de la Chine. Le coût environnemental de la croissance chinoise est gigantesque, notamment la pollution atmosphérique. Si la Chine ne diminue pas drastiquement sa consommation de matériaux (de 80% selon les auteurs), la quantité de sous-produits indésirables provenant de l'activité de transformation finira par tuer le système en dégradant la biosphère, les sols et la santé humaine et engendrera un ralentissement marqué du PIB notamment du fait d'une pénurie des ressources fondamentales. Face au coût économique de ce modèle de développement que la Banque mondiale estime à 14% du PIB, les dirigeants sont conscients de la dangerosité de la situation mais hésitent à prendre les décisions indispensables car elles compliqueraient la progression du niveau de vie de la population.

## **La croissance de la Chine et l'absence de démocratie**

La Chine n'a jamais connu la démocratie et est en principe une république populaire dirigée par un parti communiste. La croissance brutale de ce pays a fortement accentué certaines des caractéristiques de ce type de régime.

Tout l'ensemble de principes démocratiques que constituent les libertés individuelles et publiques, la possibilité de tenir un débat contradictoire et de remise en cause du pouvoir, l'alternance démocratique à la tête de l'Etat, est soit absent soit très restreint en Chine. En réalité la Chine n'est toujours pas un Etat de droit. Les auteurs de l'ouvrage relient cette situation à l'absence d'esprit d'innovation. Selon eux, le progrès technologique ne pourra se faire sans institutions démocratiques fortes, indispensables à la créativité des individus et des entreprises. Or, pour poursuivre sa course en tête et lutter contre le

décrochage économique prévisible la Chine doit abandonner l'innovation incrémentale et se tourner vers une innovation de rupture qui exige la « liberté académique ». La Chine est à la traîne dans le domaine de la recherche de haut niveau : 63 brevets pour 1 million d'habitants contre 442 pour la France. Il en va de même de la structure des entreprises qui s'apparente à une hiérarchie quasi militaire, peu propice à l'innovation.

Le système est complètement *gangrené par la corruption*, le clientélisme, le népotisme et le favoritisme. Or, la corrélation entre le nombre de dépôts de brevet, le taux de croissance du PIB et le niveau de la corruption est statistiquement avéré. Les auteurs soulignent qu'après une forte période de croissance l'économie se trouve fragilisée car les investisseurs sous-estiment les dangers et surestiment les opportunités. C'est selon ce schéma que les dirigeants chinois ont multiplié les malversations en prenant de plus en plus de risques. Cette période exceptionnelle de croissance contient les germes de sa propre destruction, phénomène amplifié par l'absence de contre-pouvoir et d'une banque centrale indépendante. Selon les auteurs, la situation actuelle de la Chine n'est pas sans rappeler celle du Japon des années 1980 et de son « capitalisme de connivence ».

La lutte contre la corruption devrait être une priorité, ce qui reviendrait à remettre en question l'existence du parti communiste alors que le maintien de celui-ci au pouvoir, à n'importe quel prix, quoi qu'il en coûte, demeure un impératif absolu des dirigeants actuels. En tout cas elle passera par une modification profonde du processus de recrutement des élites chinoises qui repose largement sur le favoritisme et le népotisme.

Les auteurs soulignent également que, face à l'expression de mécontentements, la censure médiatique généralisée est plus que jamais aux commandes, tout comme l'hyperactivité de la police politique.

### **Les risques à court et moyen termes**

Les risques sont de deux natures : économiques et politiques.

Au plan économique le risque est celui d'un décrochage inévitable. Les auteurs estiment qu'en l'absence de contre-pouvoir, les autorités chinoises ont lancé leur pays dans une course éperdue qui rendra plus nécessaire et plus difficile la transformation du modèle de croissance, au prix d'une récession à grande échelle. A l'image des pays où une bulle de crédit a débouché sur une bulle d'investissement, la probabilité d'un fort décrochage économique dans les deux ans à venir leur semble aujourd'hui très élevée.

Du point de vue politique le réveil civique est bien à l'œuvre grâce à la mobilisation de centaines de milliers de citoyens sur Internet, les réseaux sociaux ou via les téléphones portables. La crise de confiance envers l'appareil d'Etat « atteint son paroxysme ». Le pouvoir, quant à lui, vit dans *la crainte d'une contagion des révolutions arabes* et reste crispé sur le « tout répressif ». Face à des autorités chinoises essouffées, incapables d'admettre des contre-pouvoirs, il n'est pas sûr que, dans l'équilibre précaire dans lequel se maintient la Chine, la balance penche du bon côté.



Enfin les auteurs soulignent les risques de *dérapiage géopolitique*. Les autorités prêtent l'oreille à la partie la plus extrémiste du pouvoir. On assiste à une *montée du nationalisme* qui est, avec l'économie, l'un des piliers stratégiques de la politique chinoise. C'est ce que traduisent les visées et même les poussées de la Chine dans la mer de Chine orientale et du sud, dans l'Océan indien. Dans ce contexte peu favorable, tout ralentissement de l'économie chinoise aura probablement de graves conséquences géopolitiques dans la région.

André Posokhov

9/11/2012

Polemia.com